REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Opinión No. 03 -2002
(De 7 de junio de 2002)

Tema: Se ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores que exprese su posición administrativa respecto a la oferta pública de valores y registro en la Comisión Nacional de Valores, en cuanto a la posibilidad de caracterizar o no una oferta de valores como pública y si consecuentemente se requiere el registro del Emisor y Oferente de las acciones ante la Comisión Nacional de Valores.

Solicitante de la Opinión: ILLUECA Y ASOCIADOS (abogado Víctor M. Delgado Moreno)

El solicitante plantea la siguiente situación:

> "La consulta consiste en determinar las obligaciones de una persona jurídica (sociedad anónima) ante la legislación de valores de Panamá con relación a la realización de una oferta de acciones en el extranjero, precisamente en Europa, en la cual la obtención de una acción por parte de los compradores no residentes en Panamá le da derecho al usufructo de un lote de terreno en una Finca de su propiedad en territorio panameño."

Criterio del solicitante:

> "Consideramos que no se considera una Oferta Pública de valores objeto de registro en la Comisión Nacional de Valores de Panamá porque la oferta se ha realizado en el exterior a ciudadanos no residentes en Panamá."

Posición de la Comisión Nacional de Valores:

El Artículo 82 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 señala:

> "Deberán registrarse en la Comisión las ofertas o ventas públicas de valores que haga un emisor o una persona afiliada a éste o un oferente en la República de Panamá, a menos que estén exentas de dicho registro con arreglo a lo establecido en este Decreto-ley y sus reglamentos.
>
> Una oferta o venta hecha a personas domiciliadas en la República de Panamá será considerada como una oferta hecha en la República de Panamá independientemente de que hubiese sido hecha desde la República de Panamá o desde el extranjero, a menos que la Comisión determine lo contrario. ***La oferta o venta hecha a personas domiciliadas fuera de la República de Panamá no se considerará como una oferta hecha en la República de Panamá aunque hubiese sido hecha desde la República de Panamá....***" (énfasis suplido)

Podemos observar que la legislación vigente utiliza el término *domiciliado en* y no el de *residente*, como viene planteado en la solicitud de opinión.

De conformidad con el artículo 1 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 domiciliado en: "se refiere al lugar donde una persona ejerce habitualmente un empleo, profesión, oficio o industria o donde tiene su principal establecimiento. El domicilio de las personas jurídicas está en el lugar donde tienen su dirección o administración, y también se considera como su domicilio el lugar donde se encuentre una sucursal o agencia con respecto a los actos o contratos de dicha sucursal o agencia."

De lo expuesto en las normas citadas es imperativo colegir lo siguiente:

1. La oferta pública de valores a personas no domiciliadas en Panamá efectuada en o desde Panamá no requiere registro ante la Comisión Nacional de Valores.

2. Por el contrario, una oferta pública efectuada o dirigida a personas domiciliadas en Panamá requiere registro obligatorio con independencia si la oferta es efectuada en, desde o fuera de Panamá.

Adicionalmente podemos añadir, para mayor claridad frente a la forma como viene planteada la solicitud de opinión, que la determinación de una oferta como pública o no, no viene en nada determinada porque la misma se efectúe a personas domiciliadas en Panamá o fuera de Panamá.

Ya esta Comisión ha tenido oportunidad de sentar su posición administrativa sobre el vocablo público, si bien lo ha hecho dentro del contexto de una opinión solicitada con relación a la oferta pública de compra de acciones (OPA) consideramos de rigor remitir a la Opinión de Oficio No. 6- 2001 de 1 de noviembre de 2001.

Para los efectos de la legislación de valores vigente en Panamá, el domicilio de las personas a quienes se hace la oferta pública guarda relación con la necesidad de registro obligatorio o no en la Comisión Nacional de Valores de Panamá.

Al respecto el solicitante de la opinión informa que como resultado de la oferta se dará: "la obtención de una acción por parte de los compradores no residentes en Panamá" y que dicha acción: "le da derecho al usufructo de un lote de terreno en una Finca de su propiedad en territorio panameño."

No indica el solicitante que los adquirentes sean (ni siquiera que serán) personas domiciliadas en la República de Panamá como el vocablo, *domiciliado en,* ha sido definido en el ya citado artículo 1 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Igualmente guarda relación la característica de pública de la oferta hecha a personas domiciliadas en Panamá, ya que si la oferta no es pública, la misma no requiere registro, con entera independencia de que la oferta sea hecha a personas domiciliadas en Panamá o no.

Para estos efectos y en virtud de que son consideradas ofertas exentas de registro, el artículo 83 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 dispone lo que se entiende por colocación privada (por oposición a oferta pública), al indicar que se consideran colocaciones privadas, las ofertas de valores que hayan sido hechas por un emisor o por una persona afiliada de éste o por un oferente de dicho emisor o de dicha afiliada, en su conjunto a no más de 25 personas, o cualquier otra cantidad que establezca la Comisión, y que juntas resulten en la venta de dichos valores a no más de 10 personas, o cualquier otra cantidad de personas que establezca la comisión, dentro de un período de un año.

Fundamento legal: Artículos 1, 82 y 83, Acuerdo No.7-2001 de 4 de abril de 2001.

Dado en la ciudad de Panamá, a los siete (7) días del mes de junio de 2002.

Fdo.

Carlos A. Barsallo P.
Comisionado Presidente

Fdo.

Ellis V. Cano P.
Comisionado Vicepresidente

Fdo.

Roberto Brenes P.
Comisionado