**REPUBLICA DE PANAMA**
**COMISION NACIONAL DE VALORES**

Opinión No. CNV 10-06
(de 5 de septiembre de 2006)

**Tema**: Se ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores sentar su posición administrativa respecto al registro de acciones de una sociedad panameña que ha emitido a través de colocación privada, parte de su capital social con fundamento en el numeral 2 del artículo 17-A del Acuerdo No. 6-2000 de 19 de mayo de 2000 para su listado y negociación en mercado secundario entendiendo registrada la totalidad de las acciones de la misma clase que componen su capital autorizado, incluyendo aquellas acciones de la misma clase que aún no hayan sido emitidas.

**Solicitante**: La licenciada Stella M. Ballanis, abogada de la Firma Forense Arias, Alemán y Mora.

**La solicitante plantea las siguientes interrogantes:**

¿...Si una sociedad panameña ha emitido hace más de un año, mediante colocación privada, una parte de las acciones que componen su capital social autorizado y registra sus acciones en la Comisión Nacional de Valores de conformidad con lo previsto en el numeral 2 del artículo 17-A del Acuerdo No. 2-2000 de 19 de mayo de 2000, para su negociación en mercado secundario, se entienden registradas únicamente las acciones que han sido emitidas con más de un año de anticipación o la totalidad de las acciones de la misma clase que componen su capital autorizado, inclusive aquellas acciones de la misma clase que aún no hayan sido emitidas?

**Criterio de la Solicitante:**

El criterio planteado por la solicitante expresa "*que al registrase las acciones en la Comisión Nacional de Valores se entienden registradas la totalidad de las acciones de la misma clase que componen su capital autorizado, inclusive aquellas acciones de la misma clase que aún no hayan sido emitidas, toda vez que el espíritu del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores en la República de Panamá, y demás Acuerdos que lo reglamentan, es velar por la protección del inversionista procurando la igualdad de todos ellos, por lo tanto, no concebimos como acciones de una misma clase que componen el capital autorizado de un mismo emisor pueden ser divididas en acciones registradas y acciones no registradas, esto provocaría no solamente una desigualdad entre todos los tenedores de tales valores, cuando este no es el fin por el cual fue concebido el Decreto Ley No.1 antes mencionado y Acuerdos de la Comisión Nacional de Valores, sino que además provocaría un desorden y confusión en el manejo y determinación de los derechos de los diferentes accionistas de la sociedad*".

**Posición administrativa de la Comisión Nacional de Valores:**

El artículo 69 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 establece los valores que deben ser objeto de registro en la Comisión Nacional de Valores, y que son a saber:

1. Los valores que sean objeto de una oferta pública que requiera autorización de la Comisión según el Título VI del Decreto Ley 1 de 1999 y sus Acuerdos.

2. Las acciones de emisores domiciliados en la República de Panamá que, el último día del año fiscal, tengan cincuenta o más accionistas domiciliados en la República de Panamá que sean propietarios efectivos de no menos del diez por ciento del capital pagado de dicho emisor (excluyendo las sociedades afiliadas al emisor y los empleados, directores y dignatarios de éste, para los efectos de dicho cálculo).

3. Los valores listados en una bolsa de valores en la República de Panamá.

El artículo 69 antes citado, se encuentra desarrollado en el Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo de 2000, mediante el cual se adoptó el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de valores y de terminación de registro ante la Comisión Nacional de Valores, y cuyo artículo 17-A genera la consulta que ahora se absuelve y el cual permite el registro de los valores que

Opinión No. CNV 10-06
de 5 de septiembre de 2006.

hubiesen sido objeto de una colocación privada, respecto de los cuales el emisor de tales valores solicite dicho registro, no obstante condiciona el registro en cuestión al hecho de que los valores hayan estado en circulación por un período no inferior a un (1) año.

A efectos de referencia, a continuación citamos el contenido del numeral 3 del mencionado artículo 17-A del Acuerdo No. 6-00 de 19 de mayo de 2000 y que resulta la norma específicamente aplicable al caso en estudio:

> Artículo 17-A: Del registro de valores listados en una Bolsa de Valores en la República de Panamá. Es obligatorio el registro de valores listados en una bolsa de valores autorizada en la República de Panamá. Quedan comprendidos en esta categoría de registro:
>
> 1...
> 2. Valores objeto de una colocación privada, respecto de los cuales el emisor de tales valores solicite su registro para negociación en mercado secundario. Será condición necesaria para solicitar este registro, que los valores hayan estado en circulación por un período no inferior a un año.

Vistas las normas anteriormente citadas, esta Comisión procede a sentar su posición administrativa respecto al texto legal consultado, en el sentido de considerar que una vez registrada una acción en la Comisión Nacional de Valores, y por tanto encontrándose a disposición del público toda la información exigida a aquellas empresa públicas que vendan sus acciones a través de un mercado organizado o una bolsa de valores, debe en efecto entenderse registrada la totalidad de las acciones que componen su capital autorizado incluyendo, tal y como plantea la solicitante, las acciones de la misma clase que no hayan sido emitidas.

Esta consideración que, de bien fungible se otorga a las acciones registradas, -debiendo previamente cumplirse con una serie de requisitos exigidos en el Acuerdo No. 6-2000 de 19 de mayo de 2000 sobre información del emisor de dichas acciones-, para considerar registrado el valor y por tanto incluir a aquellas acciones que no han sido emitidas, resulta sin perjuicio de las obligaciones de revelación de hechos relevantes que deberá realizar el emisor al momento de emitir el resto de acciones que componen su capital autorizado conforme a lo establecido en el Acuerdo No. 10-2005 de 18 de julio de 2005.

Así las cosas, esta Comisión coincide con el criterio del solicitante en el sentido de entender que, el registro de acciones del artículo 17-A del Acuerdo No. 6-2000 de 19 de mayo de 2000, implica, al igual que el registro realizado bajo los numerales 1 y 2 del artículo 69 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, que se encuentra registrada la totalidad del capital autorizado del emisor aun cuando parte de dicho capital no ha sido representado en acciones al momento del registro bajo el artículo 17-A antes mencionado.

Fundamento Legal: Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 Artículo 69; Acuerdo 6-2000 de 19 de mayo de 2000, Artículo 17-A.

Dada en la ciudad de Panamá, a los cinco (5) días del mes de septiembre del año dos mil seis (2006)

NOTIFIQUESE Y PUBLIQUESE

ROLANDO DE LEON DE ALBA
Comisionado Presidente

CARLOS A. BARSALLO P.
Comisionado Vice-presidente

YANELA YANISSELLY R.
Comisionada, a.i.