REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN N° 06 - 24

De 20 de agosto de 2024.

Tema: Se ha solicitado a la Superintendencia del Mercado de Valores se sirva emitir formal Opinión Administrativa en torno al ámbito de aplicación de la notificación de ofertas hechas a inversionistas institucionales, regulada mediante el Acuerdo 1 de 17 de enero de 2001 emitido por esta Superintendencia (en lo sucesivo, el "Acuerdo 1-2001"). Por lo anterior, agradecemos a esta Superintendencia establecer su posición en cuanto a si los emisores de jurisdicciones reconocidas están obligados bajo el Acuerdo No.1-2001, a notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante la presentación del Formulario OE-3, de las ofertas, ventas o transacciones de valores no registrados a inversionistas institucionales.

Solicitante: Ana Raquel Sedda R.

Criterio del Solicitante:

"A. El artículo 1 del Acuerdo No. 1-2001, establece lo siguiente:

"Artículo 1: ***ámbito de Aplicación.*** *Las disposiciones del presente Acuerdo aplicarán a las ofertas, ventas o transacciones hechas por emisores de valores no registrados que estén domiciliados en la República de Panamá a inversionistas institucionales. según se definen más adelante. En el caso de emisores de valores no registrados domiciliados fuera de la República de Panamá, y que provengan de jurisdicciones reconocidas según las determina el Acuerdo No. 11-00 de 23 de julio del 2000, serán de aplicación las disposiciones legales y reglamentarias que regulen el tipo y el contenido de la información y documentación que estarían obligados a entregar dichos emisores a los inversionistas institucionales en sus jurisdicciones de origen. Si los referidos emisores no provienen de jurisdicciones reconocidas, serón de aplicación las disposiciones de este Acuerdo."*

Debajo nuestro entendimiento del artículo citado:

1. El Acuerdo No.1-**2001 aplica a los emisores domiciliados en la República de Panamá** que realicen ofertas, ventas o transacciones de valores no registrados a inversionistas institucionales.

2. El Acuerdo No.1-2001 **aplica a los emisores de jurisdicciones no reconocidas** que realicen ofertas, ventas o transacciones de valores no registrados a inversionistas institucionales.

3. Los emisores de jurisdicciones reconocidas que realicen ofertas, ventas o transacciones de valores no registrados a inversionistas institucionales deberán cumplir con entregar a dichos inversionistas, la información y/o documentación sobre la oferta que así establezca la regulación aplicable en la jurisdicción del emisor.

Partiendo de dicho entendimiento, consideramos que es claro que la notificación, mediante el Formulario OE- 3, tipificada en el Acuerdo 1-2001, es aplicable en los casos indicados en los numerales 1 y 2 anteriores. Es decir, que el emisor domiciliado en la República de Panamá y el emisor de una jurisdicción no reconocida que realicen ofertas, ventas o transacciones de valores no registrados a inversionistas institucionales, deberán presentar el Formulario OE-3.

Sin embargo, consideramos que el texto del artículo 1 del Acuerdo 1-2001 no es claro en cuanto a si el Acuerdo No.1-2001 es aplicable en aquellos casos donde los emisores extranjeros provengan de jurisdicciones reconocidas.

Por lo anterior, agradecemos a esta Superintendencia establecer su posición en cuanto a si los emisores de jurisdicción reconocidas están obligados bajo el Acuerdo No.1-2001, a notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores,

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

mediante la presentación del Formulario OE-3, de las ofertas, ventas o transacciones de valores no registrados a inversionistas institucionales".

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores:

Previo a sentar nuestra posición administrativa, procederemos a citar algunas normas relevantes para la consulta planteada:

Que el Texto Único de la Ley de Mercado de Valores en sus artículos 49, 122, 128 y 129, establecen lo siguiente:

> **Artículo 49. Definiciones**. Para efectos de este Decreto Ley, los siguientes términos se entenderán así:
> ...
> *37. Jurisdicción reconocida.* Toda jurisdicción que la Superintendencia reconozca que cuenta con leyes y reglamentos que, aunque no sean iguales a los nacionales, ofrecen en general, a juicio de la Superintendencia, un grado de protección a los inversionistas en su conjunto sustancialmente igual o mejor que el que ofrece la legislación nacional y que cuenta con un ente regulador que, a satisfacción de la Superintendencia, fiscalice adecuadamente el cumplimiento de dichas leyes y reglamentos.
> ....
>
> **Artículo 122.** Emisores extranjeros. Podrán registrarse en la Superintendencia valores de emisores constituidos de conformidad con las leyes de la República de Panamá o de un país extranjero. El registro de un valor de un emisor extranjero en la Superintendencia y su oferta pública en la República de Panamá no implicarán por sí solo que dicho emisor esté llevando a cabo negocios en la República de Panamá. Los emisores extranjeros deberán nombrar un apoderado en la República de Panamá con facultades suficientes para representarlos ante la Superintendencia y para recibir notificaciones administrativas y judiciales.
> La Superintendencia podrá reconocer la validez de registros de valores hechos en jurisdicciones reconocidas y podrá permitir la oferta pública de dichos valores o su listado en bolsas de valores establecidas en la República de Panamá. La Superintendencia regulará mediante acuerdos el procedimiento de reconocimiento de dichos registros extranjeros, y determinará la información y los documentos que en estos casos deban ser presentados a la Superintendencia y enviados a los inversionistas.
>
> **Artículo 128.** Oferta pública. Deberán registrarse en la Superintendencia las ofertas o ventas públicas de valores que haga un emisor o una persona afiliada a este 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.**
> ...
>
> **Artículo 129.** Ofertas exentas. Están exentas de registro en la Superintendencia las siguientes ofertas, ventas y transacciones en valores:
> 1...
> ...
> **3. (inversionistas institucionales) la oferta y la venta de valores a inversionistas institucionales que, debido a su experiencia en los mercados de valores, según lo determine la Superintendencia, tengan los conocimientos y la capacidad financiera para evaluar y asumir los riesgos de invertir valores sin necesitar la protección del presente Decreto Ley. La Superintendencia dictará normas que establezcan parámetros dentro de los cuales se permitirá la oferta y la venta subsiguiente de valores no registrados que hubiesen sido adquiridos por inversionistas institucionales. Mientras la Superintendencia no dicte normas que regulen la oferta y la venta de valores a inversionistas institucionales, no se podrán hacer ofertas públicas de valores no registrados, a base de esta excepción.**
> 4. ...
> ...

Que el Acuerdo 1-2001 de 17 de enero del 2001, por el cual se reglamenta la Oferta y Venta de Valores a inversionistas institucionales, en su artículo primero establece lo siguiente:

DIRECCIÓN JURÍDICA

ARTICULO PRIMERO: Definir y adoptar los criterios que determinan la calificación de Inversionistas Institucionales y el Procedimiento para la notificación de ofertas exentas de registro bajo el numeral 3 del artículo 83 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Artículo 1: Ámbito de Aplicación. **Las disposiciones del presente Acuerdo aplicarán a las ofertas, ventas o transacciones hechas por emisores de valores no registrados que estén domiciliados en la República de Panamá** a inversionistas institucionales, según se definen más adelante.

En el caso de emisores de valores no registrados domiciliados fuera de la República de Panamá, y que provengan de jurisdicciones reconocidas según las determina el Acuerdo No. 11-00 de 23 de julio del 2000, serán de aplicación las disposiciones legales y reglamentarias que regulen el tipo y el contenido de la información y documentación que estarían obligados a entregar dichos emisores a los inversionistas institucionales en sus jurisdicciones de origen. Si los referidos **emisores no provienen de jurisdicciones reconocidas, serán de aplicación las disposiciones de este Acuerdo.**

Artículo 4: Notificación. **El emisor** de los valores o su representante **deberá notificar a la Comisión la realización de la oferta. A tales efectos, el emisor o su representante presentará a la Comisión el Formulario OE-3, incluido como Anexo a este Acuerdo y que forma parte integrante del mismo,** dentro de los quince días siguientes a la fecha en que se realizó la oferta de los valores.

Lo anterior es sin perjuicio de que el emisor o su representante haga del conocimiento previo de la Comisión la oferta que se propone realizar.

Habiendo citado algunas de las normas aplicables a la consulta que nos ocupa, procederemos a abordar específicamente la situación planteada por el solicitante.

El artículo 1 del Acuerdo 1-2001 del 17 de enero de 2001, establece que el emisor de los valores o su representante deberá presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores el Formulario OE-3 dentro de los quince días siguientes a la fecha en que se realizó la oferta de los valores. Esta presentación del formulario OE-3 aplica para las ofertas, ventas o transacciones **hechas por emisores de valores no registrados que estén domiciliados en la República de Panamá** a inversionistas institucionales.

Adicionalmente deberán presentar el Formulario OE-3 los **emisores de jurisdicciones no reconocidas** que realicen ofertas, ventas o transacciones de **valores no registrados** y **los emisores de jurisdicciones no reconocidas.**

Ahora bien, la solicitud de opinión se enmarca en que aclaremos, si es aplicable este formulario OE-3 a aquellos casos donde "los emisores extranjeros provengan de jurisdicciones reconocidas".

Cabe destacar que jurisdicción reconocida se refiere a aquella que esta Superintendencia reconoce que cuenta con leyes y reglamentos que ofrecen un grado de protección a los inversionistas igual o mejor a la que ofrecemos en nuestra jurisdicción y que cuenta con un ente regulador del Mercado de Valores que fiscalice adecuadamente el cumplimiento de dichas leyes y reglamentos.

Una vez descrito lo anterior, debemos indicar que la normativa del artículo 1 del Acuerdo No.1-2001 establece que para el caso de los **emisores de valores no registrados** domiciliados **fuera de la República de Panamá** y que provengan de **jurisdicciones reconocidas, es decir, "emisores extranjeros que provengan de jurisdicciones reconocidas"** según las determina el Acuerdo 11-00 de 3 de julio de 2000, subrogado por el Acuerdo No.5-2013 de 29 de mayo de 2013, el cual fue subrogado a su vez por el Acuerdo No.1-2023 de 25 de enero de 2023, serán de aplicación las disposiciones legales y reglamentarias que regulen el tipo y el contenido de la información y documentación que estarían obligados a entregar dichos emisores a los inversionistas institucionales en sus jurisdicciones de origen, esto quiere decir que deberán cumplir con las disposiciones de su país donde están domiciliados.

DIRECCIÓN JURÍDICA SMV

Por lo cual, tal como la solicitante ha determinado en el numeral 3 de la solicitud de opinión administrativa donde establece *"Los emisores **de jurisdicciones reconocidas** que realicen ofertas, ventas o transacciones de valores no registrados a inversionistas institucionales deberán cumplir con entregar a dichos inversionistas, la información y/o documentación sobre la oferta que así establezca la regulación aplicable en la jurisdicción del emisor"*, tenemos a bien establecer que los **emisores de valores no registrados** domiciliados **fuera de la República de Panamá** y que provengan de **jurisdicciones reconocidas** no deberán cumplir con la presentación del Formulario OE-3 de las ofertas, ventas o transacciones de valores no registrados a inversionistas institucionales y por lo tanto deberán cumplir con lo estipulado en sus regulaciones de origen y la ley vigente que establezcan en la jurisdicción del emisor.

Fundamento legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, Acuerdo 1-2001 de 1 de abril de 2011 y Acuerdo No.11-00 de 3 de julio de 2000, subrogado a su vez por el Acuerdo No.5-2013 de 29 de mayo de 2013, el cual fue subrogado por el Acuerdo No.1-2023 de 25 de enero de 2023.

PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE,

Julio Javier Justiniani
Superintendente

Dirección Jurídica/S.Latorraca

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
REPÚBLICA DE PANAMÁ

A los _____ días del mes de _____
dos mil _____
a las _____ notifique
al señor (a) _____
_____

Que antecede.

El notificado (s).

_____

Se notifica por escrito, la licenciada Ana Raquel Sedda de la Lima Alfaro, Ferro y Ramirez, el 21 de agosto de 2024.