REPUBLICA DE PANAMA
COMISION NACIONAL DE VALORES

ACUERDO No. 7-2001
de 4 de abril del 2001

Por el se adopta el Procedimiento para la Notificación de Ofertas Públicas de Compra de Acciones ante la Comisión Nacional de Valores y se subrogan los Acuerdos No. 4-00 de 16 de mayo del 2000 y No. 9-00 de 26 de mayo del 2000.

La Comisión Nacional de Valores,
en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO:

Que de conformidad con el artículo 94 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, corresponde a la Comisión Nacional de Valores dictar Acuerdos sobre el procedimiento de distribución que deba darse a los documentos que contengan la oferta pública de compra de acciones registradas de un emisor, sobre la información que deba ser divulgada en dichos documentos y sobre la forma que éstos deban tener, con el fin de establecer un proceso equitativo para todas las partes;

Que de conformidad con el articulo 95 de la misma excerta, la Comisión Nacional de Valores dictará Acuerdos sobre el contenido y la forma de las respuestas que hagan el emisor, su junta directiva u otras personas en relación con la aceptación o el rechazo de ofertas públicas de compras de acciones;

Que mediante Acuerdo No. 4-00 de 16 de mayo del 2000, modificado por el Acuerdo No. 9-00 de 26 de mayo del 2000, la Comisión Nacional de Valores adoptó por urgencia, el procedimiento para la presentación de Notificaciones de Ofertas Públicas de Compra de Acciones;

Que de conformidad con el Artículo 261 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, después de dictar un Acuerdo por urgencia, la Comisión someterá el Acuerdo así adoptado al proceso de consulta pública de que trata el Título XV del referido Decreto Ley;

Que en tal virtud, el presente Acuerdo subroga los Acuerdos No. 4-00 de 16 de mayo del 2000 y No. 9-00 de 26 de mayo del 2000;

Que este Acuerdo ha sido sometido al proceso de consulta pública a que hace referencia el Título XV del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, relativo al Procedimiento Administrativo para la Adopción de Acuerdos, según consta en el expediente de acceso público que reposa en las oficinas de la Comisión.

ACUERDA:

ARTICULO PRIMERO: Adoptar el **PROCEDIMIENTO PARA LA PRESENTACIÓN DE NOTIFICACIONES DE OFERTAS PUBLICAS DE COMPRA DE ACCIONES** a la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 1: OBJETIVOS DE LA OFERTA PÚBLICA DE COMPRA DE ACCIONES.
La oferta pública de compra de acciones, en lo sucesivo OPA, tiene como propósitos:

a. **Acceso a un tratamiento equivalente para todos los accionistas del emisor.**
La finalidad es que todos los accionistas accedan al mismo tratamiento en caso de oferta de compra de acciones registradas de un emisor por veinticinco por ciento (25%) o más del capital emitido y en circulación de dicho emisor o por una cantidad de acciones que haga que, como resultado de la compra de dichas acciones, dicha persona adquiera más del cincuenta por ciento (50%) del capital emitido y en circulación del emisor.

b. **Divulgación de la información relevante sobre la oferta.**
Tiene como finalidad asegurar la divulgación de información necesaria para que los accionistas puedan formarse un juicio respecto de la conveniencia o no de vender sus acciones.

Artículo 2: ÁMBITO DE APLICACIÓN.
Toda persona incluyendo al emisor, que en forma pública haga en la República de Panamá, una Oferta Pública de Compra de acciones registradas en la Comisión Nacional de Valores, u otros valores que directa o indirectamente puedan dar derecho a la suscripción o la adquisición de acciones, para alcanzar una participación significativa en el capital con derecho a voto de la sociedad emisora de dichos valores, deberá notificarlo a la Comisión Nacional de Valores.

Para los propósitos de este Acuerdo, el término "acción" tendrá el significado establecido en el Artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999.

Artículo 3: DEFINICIÓN DE PARTICIPACIÓN SIGNIFICATIVA.
De conformidad con lo establecido en el artículo 94 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, se entenderá que una oferta de compra tiene la intención de alcanzar una participación significativa, cuando la misma se dirija a acciones registradas de un emisor por veinticinco por ciento (25%) o más del capital emitido y en circulación de dicho emisor o por una cantidad de acciones que haga que, como resultado de la compra de dichas acciones, dicha persona adquiera más del cincuenta por ciento (50%) del capital emitido y en circulación de dicho emisor.

Artículo 4: DESTINATARIOS DE LA OPA.
Toda OPA sobre acciones registradas en la Comisión tendrá que ser dirigida a la totalidad de los tenedores de dichas acciones en igualdad de términos y condiciones, y se deberá pagar el mismo precio de compra a todos los tenedores de dichas acciones que acepten la oferta.

Tratándose de valores distintos a las acciones, éstos se computan por el número de acciones con derecho a voto a que dan derecho; si tal número es variable, se considera el número de acciones con voto que resultaría de efectuarse la suscripción o adquisición el día que se realiza el cálculo. En el caso de obligaciones convertibles en acciones u otros valores que dan derecho a la suscripción o adquisición de acciones, éstos se incluyen en el cómputo cuando dan a su titular el derecho a realizar la conversión, suscripción o adquisición dentro de los doce meses siguientes a la fecha en que se realiza el cálculo.

Artículo 5: GARANTÍA A FAVOR DE UN TERCERO NO VINCULADO.
El oferente deberá acreditar ante la Comisión Nacional de Valores que ha constituido una garantía suficiente a favor de un tercero no vinculado a la transacción, que asegure la liquidación de las obligaciones derivadas de la OPA y que podrá constituirse en dinero, mediante garantía emitida por una entidad de crédito, o mediante fianza emitida por una Compañía de Seguros, siempre que cubra el 100% de la OPA.

Para los propósitos de este Acuerdo, se entenderá como Tercero no vinculado a la transacción a toda persona natural o jurídica que:

a. Conforme a la definición de la palabra, no es ninguna de dos o más de quienes se trata o que intervienen en un negocio y no tiene vinculación de ningún tipo con la transacción distinta a la de recibir la garantía para la liquidación de las obligaciones del oferente, de brindar servicios relacionados al recibo de las aceptaciones y proceder a la liquidación de la oferta.
b. No es afiliada ni subsidiaria del oferente ni de la sociedad emisora de las acciones objeto de la OPA.
c. Es una persona natural o jurídica sobre la cual ni el oferente ni la sociedad emisora de valores objeto de la OPA ejercen control según al definición de control contenida en el Artículo 1 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Artículo 6: GARANTIAS ACEPTABLES. La Comisión Nacional de Valores podrá rechazar cualquier garantía que no represente seguridad suficiente de la liquidación de las obligaciones derivadas de la OPA, o exigir la sustitución de las mismas cuando sean otorgadas por entidades de crédito o compañías de Seguros que no se encuentren en capacidad económica comprobada de garantizar el cumplimiento de las obligaciones dimanantes de la OPA, por otras que sí la tengan.

Cuando la contraprestación ofrecida consiste en dinero, la garantía debe constituirse por el monto total de la oferta y puede ser en dinero, mediante garantía de una entidad de crédito, o mediante fianza emitida por una Compañía de Seguros.

Cuando la contraprestación ofrecida consiste en valores, el oferente debe acreditar la disponibilidad de la totalidad de los mismos y su afectación al resultado de la oferta mediante su entrega en custodia al tercero no vinculado a la transacción, con instrucciones específicas para su utilización como liquidación de las obligaciones derivadas de la OPA.

Tratándose de títulos físicos, tal acreditación puede darse mediante su depósito en una central de valores u otra entidad autorizada por la Comisión y entrega de la certificación correspondiente al tercero no vinculado a la transacción.

Tratándose de títulos representados mediante anotaciones en cuenta, o derechos bursátiles sobre activos financieros en cuentas de custodia, la acreditación de su disponibilidad puede darse mediante la entrega del certificado que emita el emisor o su representante sobre tales derechos.

Cuando la contraprestación se ofrezca en porciones de efectivo y valores, determinables por porcentajes mínimos y máximos, la garantía se constituirá de la siguiente forma:

a) Para la porción en efectivo, la suma que represente el porcentaje máximo a pagar;
b) Para la porción en valores, se entregará en custodia al tercero no vinculado a la transacción, los valores que representen el porcentaje máximo a liquidar.

Artículo 7: NOTIFICACIÓN DE LA OPA Y PERSONAS A LAS QUE SE DEBE NOTIFICAR.
Toda OPA debe ser notificada por escrito a la Comisión Nacional de Valores en el momento en que la persona lance la OPA, o antes.

Copia de la notificación de la OPA a la Comisión Nacional de Valores debe ser entregada al emisor de las acciones y a las bolsas de valores en la República de Panamá en que estén listadas las acciones objeto de la oferta. La entrega de la copia de la notificación y de los demás documentos relacionados con la OPA a las personas antes indicadas debe hacerse al día siguiente de la notificación de la oferta en la Comisión.

Artículo 8: INFORMACIÓN Y DOCUMENTOS QUE DEBEN APORTARSE CON LA NOTIFICACION.
La notificación se presentará mediante memorial y deberá contener la siguiente información:

a. Poder y memorial de Abogado;
b. Prospecto o Folleto explicativo de la OPA el cual debe ser preparado de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 10 del Procedimiento adoptado por este Acuerdo;
c. Certificado de Registro Público –o entidad que haga dichas funciones- sobre la existencia y representación del oferente;
d. Copia de los documentos de constitución y todas las reformas posteriores del pacto social y estatutos del oferente;
e. Documento que acredite la constitución de la garantía de la OPA;
f. Cuando la notificación es anterior al lanzamiento de la oferta, el formato de los anuncios a publicar de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 10 del Procedimiento que establece el presente Acuerdo;
g. Cuando la notificación es posterior al lanzamiento de la oferta, los correspondientes anuncios publicados.
h. Copia auténtica de los contratos instrumentales que celebre el oferente por razón de la OPA;
i. Copia del acta que autoriza al oferente a promover la OPA adoptada por el órgano competente de conformidad con lo establecido en el pacto social del oferente;
j. Estados financieros auditados de los tres últimos ejercicios fiscales y últimos Estados Financieros interinos del oferente.

No será necesaria la presentación a la Comisión Nacional de Valores de la documentación indicada en los literales d) e i) anteriores cuando el oferente sea a su vez un emisor cuyos valores se encuentran registradas en la Comisión Nacional de Valores y la información relativa al oferente se encuentre debidamente actualizada en los archivos de la Comisión. El oferente debe indicarlo así en su memorial.

Artículo 9: DISPOSICIONES GENERALES SOBRE LA FORMA Y CONTENIDO DE LOS DOCUMENTOS A UTILIZAR EN LA OPA.
Los documentos que se vayan a utilizar para hacer una OPA no podrán contener información o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, ni podrán omitir información o declaraciones sobre hechos de importancia que deban ser divulgados en virtud del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 y de este Acuerdo, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichos documentos no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en que fueron hechas.

Los documentos que se vayan a utilizar para hacer una OPA podrán contener cualquier otra información adicional que la persona que hace la oferta desee incluir, siempre que sea relevante

y no sea información cuya inclusión esté prohibida por el Decreto Ley 1 de 8 de Julio de 1999 o este Acuerdo.

Los términos y las condiciones serán de libre determinación por la persona que hace la oferta, salvo lo contemplado en el Título VIII "De la oferta pública de compra de acciones" del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

Toda publicación que realice un oferente y sus partes relacionadas, con relación a su propia oferta o la oferta competidora, en la cual se expresen opiniones o criterios de valoración de una u otra, dirigida al público en general, accionistas o potenciales vendedores deberá ser realizada en forma de un comunicado público suscrito por las personas que tengan responsabilidad en cuanto a los criterios allí vertidos.

Artículo 10: CONTENIDO MINIMO DEL PROSPECTO O FOLLETO EXPLICATIVO.
El Folleto explicativo deberá contener como mínimo la siguiente información:

A. Información sobre el oferente:

1. Nombre, documento de identificación y domicilio si es persona natural o, si es persona jurídica, denominación o razón social, domicilio, jurisdicción en que fue constituida, datos de inscripción en el Registro Público o entidad que haga dichas funciones, así como el nombre y documento de identificación de su representante legal;
2. Estructura Organizativa: si el oferente es parte de un grupo, presente una lista y un diagrama del grupo y de la posición del oferente dentro del mismo;
3. Relación de las acciones del Emisor de las que es propietario efectivo el oferente, su persona controladora, directores, dignatarios o ejecutivos, con indicación de aquellos adquiridos en los últimos ciento ochenta (180) días, señalando la fecha, cantidad, precio de adquisición y porcentaje que representa respecto del total de los valores de esa misma clase emitidos y en circulación.
4. Acciones emitidas por el oferente de propiedad del Emisor o de su persona controladora, cuando sea el caso;
5. Acuerdos entre el oferente y la Junta Directiva del Emisor, sus directores, dignatarios y Ejecutivos del Emisor, ventajas específicas que el oferente ha reservado a dichas personas y referencia a la cantidad y clase de acciones del oferente de las que son propietarios efectivos dichas personas;
6. Acuerdos entre los titulares de las acciones objeto de la OPA y el oferente, incluyendo una declaración expresa del oferente indicando que no se han efectuado ni se ha acordado efectuar pagos, retribuciones, donaciones o contraprestaciones de cualquier tipo o por cualquier concepto a favor de cualquiera de dichos titulares directa o indirectamente, distintas a la contraprestación ofrecida en la OPA;
7. Declaración de cada uno de los firmantes del Folleto Explicativo especificando las secciones cuyo contenido ha elaborado o revisado, indicando que no ha encontrado ninguna razón que le lleve a pensar que el mismo contiene información inexacta o falsa o que omite información relevante para efectos de que el accionista se forme un juicio fundado sobre las implicaciones positivas y negativas de la OPA efectuada;
8. Información sobre la actividad y situación económico-financiera del oferente, con identificación de su patrimonio, ventas, activos totales, endeudamiento, y resultados, haciendo referencia expresa a cualquier salvedad o indicación relevante que conste en los estados financieros auditados del último ejercicio anual y no auditados del último trimestre.

Con respecto a la información solicitada en los puntos 3, 4, 5 y 6, el oferente deberá indicar expresamente si no existen las relaciones o acuerdos a que se refieren estos puntos.

B. Información sobre la Oferta:

1. Denominación y domicilio del emisor.
2. Descripción de la estructura de capital del emisor.
3. Acciones a las que se extiende la OPA, con indicación de la cantidad por cada clase y del porcentaje que representan en cada caso respecto del Capital Social.
4. Plazo de aceptación de la oferta, con indicación de su fecha y hora límite. El oferente deberá tomar las provisiones que sean necesarias en el evento de que el último día del plazo de aceptación coincida con día inhábil.
5. Contraprestación ofrecida por las acciones, incluyendo su respectiva sustentación técnica, especificando el precio por cada tipo de acción, y la relación de equivalencia entre los mismos con explicación de las diferencias entre los precios, así como el plazo de liquidación y modalidad de pago.
6. Condiciones legales que puedan afectar el perfeccionamiento de la OPA.

7. Condiciones estipuladas por el Oferente que puedan afectar el perfeccionamiento de la OPA.
8. Tratándose de contraprestación en dinero, deberá indicar la moneda en la que se efectuará el pago y, de ser el caso, el tipo de cambio.
9. Cuando la contraprestación consista total o parcialmente en valores, se deberá incluir en el folleto explicativo:
    a) Nombre del emisor y datos de inscripción en el Registro Público, si es aplicable;
    b) Información sobre la situación económico-financiera de la sociedad cuyos valores constituyen el medio de pago, con el detalle de los estados financieros auditados de forma que resulte posible formarse un adecuado juicio sobre la estimación de los valores ofrecidos. Tratándose de valores emitidos por el propio oferente, este requisito quedará satisfecho con la presentación de sus Estados Financieros.
    c) Naturaleza y características de los valores, con expresa referencia de si gozan o no de derecho de voto.
    d) Número máximo de acciones que el oferente se compromete a adquirir y, en su caso, número mínimo de acciones a cuya adquisición se condiciona la efectividad de la oferta.
10. Garantías constituidas por el oferente en cumplimiento de lo establecido en los Artículos 5 y 6 del Procedimiento adoptado por este Acuerdo.
11. Eventual endeudamiento del oferente o del Emisor para la financiación de la OPA, incluyendo un resumen de los principales términos y condiciones del mismo, con indicación de la modalidad, plazos y garantías; asimismo, deberá indicarse cualquier otra obligación a asumir por el Emisor en caso de resultar exitosa la OPA.
12. Nombre del tercero no vinculado a la transacción que el oferente designe para recibir las aceptaciones y liquidar la oferta y cualquiera otra gestión relacionada con la OPA.
13. Formalidades que deben cumplirse y lugar en que los destinatarios de la OPA deben manifestar su aceptación estableciéndose claramente el plazo de aceptación de conformidad con lo dispuesto en el artículo 98 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999; así como los gastos de aceptación y liquidación de la OPA que corran a cargo de los destinatarios (comisión de venta, en caso de ser aplicable) y la forma y plazo en que los destinatarios recibirán la contraprestación.
14. Mecanismo para la liquidación, con indicación de los plazos, procedimientos y responsabilidades aplicables.
15. Finalidad perseguida con la OPA y planes respecto al Emisor, tales como fusiones, utilización de activos, modificaciones estatutarias, reorganización de los órganos de gobierno, iniciativas respecto a la inscripción en bolsa de los valores u otras actividades, con indicación expresa de si el oferente tiene previsto solicitarle la terminación del registro de los valores del emisor, de acuerdo con el Artículo 81 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.
16. Indicación expresa de si el oferente se reserva el derecho de retirar la OPA.
17. Cualquier otra información que el oferente considere oportuno incluir.

Artículo 11: FORMATO DE LOS ANUNCIOS A PUBLICAR.
El aviso de la OPA a publicar, deberá contener como mínimo la siguiente información:

a. Identificación del o los oferentes;
b. Nombre del tercero no vinculado a la transacción designado por el oferente para recibir las aceptaciones y liquidar la oferta;
c. Nombre del Emisor cuyas acciones se pretende adquirir;
d. Clase de acciones, cantidad mínima y máxima que se propone adquirir, así como el porcentaje que una y otra representan del Capital Social.
e. Precio que se ofrece pagar por cada uno de las acciones a adquirir, el cual debe expresar, cuando la contraprestación consiste en dinero, la moneda y, en su caso, el tipo de cambio.
f. Cuando la contraprestación consiste total o parcialmente en valores, descripción de los valores que se entregarán en intercambio así como la relación de canje respecto de cada uno de las acciones a adquirir.
g. Plazo de liquidación, modalidad de pago y forma en que se garantiza el mismo.
h. Plazo de la oferta, indicando fecha y hora límite.
i. Formalidades que deben cumplir y lugar en que los destinatarios de la oferta deben manifestar su aceptación, así como la forma y el plazo en que recibirán la contraprestación.
j. Indicación de los lugares en que el folleto explicativo y la documentación relativa a la oferta se encuentra a disposición de los accionistas.
k. Indicación de si se trata de la primera o segunda publicación del anuncio. Tratándose de la segunda publicación, deberá indicarse que el plazo de aceptación comienza a computarse a partir del día siguiente.

Este anuncio debe publicarse, al menos por dos días distintos, en dos diarios de circulación nacional. A partir del día siguiente a la última publicación, comenzará a correr el plazo para la aceptación de la OPA.

Artículo 12: PROCEDIMIENTO.
Una vez recibida la notificación, la Comisión Nacional de Valores verificará que la oferta se ajuste a lo dispuesto en el Procedimiento adoptado por el presente Acuerdo, para lo cual podrá solicitar y recabar información adicional que estime pertinente.

Si en algún momento, a juicio de la Comisión, los documentos que se utilicen para hacer una oferta pública de compra de acciones, o cualquier otro material publicitario o informativo relacionado con dicha oferta contuviesen información o declaraciones falsas sobre hechos de importancia, u omitiesen divulgar información o declaraciones sobre hechos de importancia que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dichos documentos no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en que fueron hechas, la Comisión podrá ordenar que se suspenda el uso de dichos documentos o la oferta pública de compra de acciones, o ambas, hasta tanto que dichos documentos sean modificados o complementados, según lo requiera la Comisión.

El oferente estará en la obligación de notificar de inmediato y personalmente a la sociedad emisora de las acciones objeto de la OPA, así como a las bolsas de valores en la República de Panamá en que estén listadas dichas acciones de la suspensión ordenada por la Comisión a que hace referencia este artículo.

Los oferentes sólo podrán presentar a la Comisión un escrito de observaciones o impugnaciones a los anuncios o folletos explicativos de las Ofertas notificadas por cualquier otro oferente. El oferente deberá presentar su escrito de observaciones dirigido a la Comisión Nacional de Valores a más tardar dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la publicación del anuncio o la presentación del prospecto informativo o folleto explicativo a la Comisión. No se admitirán escritos presentados fuera del término antes indicado.

Artículo 13: SUSPENSIÓN DE LA NEGOCIACIÓN DE LOS VALORES AFECTADOS.
Una vez notificada la OPA a la Comisión por el oferente, la Comisión ordenará y notificará de inmediato y personalmente al emisor y al oferente la suspensión temporal de negociación de los valores afectados por la oferta. Se entiende por valores afectados por la oferta las acciones de la sociedad emisora y las acciones del oferente. La orden de suspensión indicará que ésta se debe al lanzamiento de la OPA.

La suspensión se comunicará de la misma forma a las bolsas de valores en las que los valores afectados estuvieran admitidos a negociación.

La suspensión quedará sin efecto automáticamente y sin necesidad de trámite adicional a los *5* días hábiles contados a partir de la última publicación del anuncio de la OPA a que se refiere el Artículo 11 de este Procedimiento, o en un plazo menor si así lo dispone la Comisión. En este último caso la Comisión procederá, mediante resolución motivada, a decretar el levantamiento de la suspensión.

Artículo 14: LIMITACIÓN DE LA ACTUACIÓN DE LA SOCIEDAD EMISORA DE LAS ACCIONES OBJETO DE LA OPA.
A partir de la notificación de la OPA al emisor y hasta la comunicación de sus resultados por el oferente*,* la Junta Directiva del emisor se abstendrá de realizar cualquier operación que no sea propia de la actividad ordinaria de la sociedad o que tenga por objeto perturbar el desarrollo de la OPA.

En particular se abstendrá de:

a. Acordar la emisión de obligaciones, excepto cuando se trate de ejecutar acuerdos previos.
b. Efectuar directa o indirectamente operaciones sobre las acciones afectadas por la oferta con la finalidad de perturbarla.
c. Enajenar, gravar o arrendar activos de la sociedad cuando puedan perturbar o frustrar la oferta, excepto cuando se trate de ejecutar acuerdos previos.

Artículo 15: OFERTAS COMPETIDORAS.
Cualquier persona podrá presentar ofertas competidoras. Toda oferta competidora deberá cumplir, al menos, con los siguientes requisitos:

a. Deberá tener por objeto al menos la misma cantidad de acciones que la OPA original;

b. Debe notificarse a la Comisión y publicarse antes del vencimiento del plazo de aceptación de la OPA original, y
c. Debe cumplir con todos los requisitos establecidos en el presente Procedimiento.

Artículo 16: PLAZO DE ACEPTACIÓN.
El plazo de aceptación de la oferta no podrá ser menor de treinta días contados desde el día siguiente a la fecha en que haga la última publicación del anuncio a que hace referencia el Artículo 11 anterior. En caso de que la Comisión suspendiese la oferta o el uso de documentos se aplicará el contenido del Artículo 18 de este Procedimiento.

Artículo 17: INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA DE LA SOCIEDAD EMISORA.
La Junta Directiva de la sociedad emisora de las acciones objeto de la OPA deberá rendir, al menos, un informe detallado con su opinión sobre la oferta, en el que se haga referencia a la existencia de Acuerdos entre el oferente y la sociedad, o sus directores, dignatarios o ejecutivos por razón de la OPA. Dicho informe y cualquier otra comunicación que el emisor haga sobre la OPA, deberá ser entregado a la Comisión para su inclusión en el expediente público y puesto a la disposición de los accionistas de la sociedad emisora al menos 5 días hábiles antes del vencimiento de la oferta.

Artículo 18: MODIFICACIÓN A LA OFERTA.
El oferente deberá 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 días establecidos en la oferta inicial. En el evento de que la modificación de la oferta se surta en una fecha a partir de la cual aún resten al menos 15 días para el vencimiento del plazo inicial, se mantendrá dicho plazo inicial de aceptación.

Artículo 19: DISPOSICIONES ESPECIALES APLICABLES CUANDO SE NOTIFIQUEN DOS O MAS OFERTAS SOBRE LAS MISMAS ACCIONES.

1. La o las ofertas competidoras podrán lanzarse en cualquier momento antes de que venza el plazo de aceptación de la primera OPA vigente.
2. La o las ofertas competidoras no podrán tener un plazo de aceptación mayor de 30 días.
3. El lanzamiento de la o las ofertas competidoras prorrogarán automáticamente el plazo de aceptación de la primera OPA por 30 días más, abriendo un plazo común de aceptación para todas las ofertas. Durante el transcurso del plazo común de aceptación, los oferentes podrán hacer modificaciones a sus ofertas, sin limitación, hasta el vigésimo quinto día.

Artículo 20: REVOCACIÓN DE LA ACEPTACION.
Cualquier tenedor de acciones que haya aceptado una oferta pública de compra de acciones podrá revocar su aceptación antes de que venza el plazo de la oferta.

El oferente puede reservarse el derecho de revocar la oferta en cualquier momento o por cualquier razón, lo cual deberá quedar expresamente consignado en la notificación y demás documentos relativos a la OPA. En caso de que no indique expresamente este derecho, la oferta será irrevocable.

Artículo 21: TERMINACIÓN DE EFECTOS DE LA OFERTA.
Cuando la oferta quede sin efecto por no haberse alcanzado el porcentaje mínimo de aceptaciones a la cual fue condicionada, el oferente deberá notificarlo a la Comisión.

El oferente deberá dar difusión pública y general a la terminación de la oferta por esta causa, dentro del plazo máximo de dos días hábiles contados a partir de la fecha de expiración del plazo de la oferta, para lo cual publicará los anuncios correspondientes en dos diarios de circulación nacional, por dos días consecutivos, y lo comunicará a las Bolsas de Valores en la República de Panamá en que estén listadas las acciones.

Publicado el anuncio a que hace referencia el párrafo anterior, quedarán sin efecto las aceptaciones que se hubiesen recibido, corriendo a cargo del oferente los gastos ocasionados por la aceptación.

Artículo 22: DECLARACIÓN DE LA ACEPTACIÓN.
Las declaraciones de aceptación de una OPA se manifestarán por los medios y con las formalidades que se señalen en su Prospecto o folleto explicativo.

Artículo 23: INFORMACIÓN SOBRE LAS ACEPTACIONES RECIBIDAS.
Durante el plazo de la OPA, el oferente deberá informar a la Comisión, con la periodicidad que ésta indique, sobre el número de aceptaciones recibidas. Durante el plazo de la oferta, los accionistas también podrán obtener información sobre el número de aceptaciones recibidas por el oferente, por conducto de quien éste designe a tales efectos.

Artículo 24: COMUNICACIÓN DEL RESULTADO.
Dentro de los 2 días hábiles siguientes a la expiración del plazo de la oferta, el oferente comunicará a la Comisión el número total de valores comprendidos en las declaraciones de aceptación recibidas.

Artículo 25: COMPRA EN FORMA PRORRATEADA.
En caso de que se reciban aceptaciones por una cantidad de acciones mayor a la estipulada en la oferta pública de compra, el oferente podrá adquirir parcial o totalmente los valores que exceden del monto de la oferta.

De no hacerlo, deberá adquirir las acciones en forma proporcional entre todos los aceptantes, en proporción al número de valores comprendidos en cada aceptación recibida.

Artículo 26: DEVOLUCIÓN DE TITULOS.
En caso de que la oferta quede sin efecto, la persona designada para recibir las aceptaciones estará obligada a devolver los documentos acreditativos de la titularidad de las acciones que les hubiesen sido entregados, en el plazo máximo de tres días hábiles contados a partir de la fecha en que la oferta quedó sin efecto. Todos los gastos correrán por cuenta del oferente.

Igual plazo se aplicará para la devolución, en los casos de aceptaciones que no resulten adjudicadas en virtud del prorrateo a que se refiere el Artículo anterior.

ARTICULO SEGUNDO: El Presente Acuerdo empezará a regir a partir de su publicación en Gaceta Oficial.

Dado en la Ciudad de Panamá, a los cuatro (4) días del mes de abril del año dos mil uno (2001).

PUBLIQUESE Y CUMPLASE

CARLOS A. BARSALLO P.
Comisionado Presidente

ELLIS V. CANO P.
Comisionado Vicepresidente

NADIUSKA LOPEZ MORENO
Comisionada, a.i.