

**REPÚBLICA DE PANAMA**  
**COMISION NACIONAL DE VALORES**

**Texto Único**  
**Acuerdo N°3-2008**  
**(de 31 de marzo de 2008)**  
**Modificado por el Acuerdo N°2-2012 de 28 de noviembre de 2012**

Por el cual se modifica el Acuerdo No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, el Acuerdo No.5-2005 de 9 de mayo de 2005, y se subroga el Acuerdo No.10-2005 de 18 de julio de 2005; y se dictan las normas de forma, contenido y plazo para la comunicación de hechos de importancia de emisores registrados ante la Comisión Nacional de Valores.

La Comisión Nacional de Valores,  
En uso de sus facultades legales,

**CONSIDERANDO:**

Que el Artículo 77 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, establece que cuando ocurra un hecho de importancia que no sea de conocimiento público y que, de ser divulgado, es de esperarse que tenga un efecto significativo en el precio de mercado de un valor registrado en la Comisión, el emisor de dicho valor deberá inmediatamente hacer público un comunicado en el cual divulgue y explique el hecho en cuestión.

Que el mencionado Artículo 77 establece asimismo que copia del comunicado público deberá entregarse a la Comisión y a las bolsas de valores en las cuales dicho valor esté listado.

Que el Artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999 define la noción “de importancia” a que se refieren los considerando primero y cuarto de este Acuerdo, cuando se refiere a la obligación de develar información a la que muy probablemente el tenedor, comprador o vendedor de un valor, o la información a quien dicha información esté dirigida, daría importancia al decidir cómo actuar.

Que de conformidad con el Artículo 196 del Decreto Ley 1 de 1999, constituye una actividad prohibida que los emisores y las afiliadas de éstos, hagan ofertas de compra o de venta de valores registrados, así como de comprar o vender dichos valores, por medio de una comunicación escrita o verbal, incluyendo prospectos, si dicha comunicación contiene declaraciones falsas sobre hechos de importancia que deban ser divulgados para que las declaraciones contenidas en ella no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en que fueron hechas.

Que esta Comisión estima como elemento esencial para el adecuado funcionamiento del mercado de valores, que toda la información que tenga las características enunciadas en el Artículo 77 del Decreto Ley 1 de 1999 sea comunicada públicamente por el emisor bajo los estándares que establece el presente Acuerdo.

Que la Comisión Nacional de Valores en las diferentes etapas de desarrollo de la reglamentación del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 dictó normas sobre eventos generales y específicos considerados como hechos de importancia en los siguientes Acuerdos:

- No.18-2000 de 11 de octubre de 2000, por el cual se adopta el reporte denominado Informe de Actualización a cargo de los emisores de valores registrados ante la Comisión Nacional de Valores.
- No.4-2003 de 11 de abril de 2003, por el cual la Comisión Nacional de Valores adopta el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores
- No.5-2005 de 9 de mayo de 2005, por el cual se adopta el Reglamento sobre comunicación y divulgación de hechos de importancia consistentes en convenios de fusión de los que sean parte emisores de valores registrados en la Comisión y se establecen los procedimientos de registro aplicables según cada caso

## **Acuerdo N°3-2008 de 31 de marzo de 2008.**

- No.10-2005 de 18 de julio de 2005, por el cual se adoptan criterios para el cumplimiento de la obligación de hacer comunicados públicos sobre hechos de importancia por parte de emisores con valores registrados en la Comisión Nacional de Valores.

Que mediante nota de 15 de marzo remitida a esta Comisión por la Cámara de Emisores de Valores de Panamá, suscrita por el Ing. Eduardo Jaspe, ponen en conocimiento de esta autoridad que dentro de las tareas que se ha trazado la Junta Directiva de dicho ente está la revisión de los acuerdos que inciden directamente en los emisores.

Que en virtud de lo anterior, escogieron el análisis de dos Acuerdos: el 5 de 2005 (divulgación de hechos relevantes relativos a convenios de fusión) y el Acuerdo 10 de 2005 (obligación de hacer comunicados públicos); por tal razón adjuntaron documentos de trabajo elaborados por la Cámara de Emisores de Valores de Panamá.

Que en atención a la nota remitida a esta autoridad, la Comisión realizó un análisis interno y convocó a sesión de trabajo desarrollada el 19 de marzo de 2007 con miembros de la Cámara de Emisores de Valores de Panamá y funcionarios de la Comisión Nacional de Valores se ha considerado unificar en un solo Acuerdo los hechos de importancia estableciendo procedimientos para los diferentes eventos considerados como tales.

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:**

#### **Artículo 1. Definiciones**

Se enuncian a continuación algunas definiciones de términos utilizados en el presente Acuerdo a los cuales se le atribuirá el significado siguiente:

1. **De importancia:** de conformidad con el artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999, cuando se use en relación con el registro de divulgar información, limita la información a la que muy probablemente el tenedor, comprador o vendedor de un valor, o la persona a quién dicha información esté dirigida, daría importancia al decidir cómo actuar. Al determinar si actos futuros e inciertos son de importancia se deberá considerar la magnitud de éstos y la probabilidad de que ocurran.

2. **Control:** tendrá el significado que se establece en el artículo 1 del Decreto ley 1 de 1999, es decir, el poder directo o indirecto de ejercer una influencia determinante sobre la administración, la dirección y las políticas de una persona, ya sea mediante la propiedad de acciones con derecho a voto, mediante derechos contractuales o de otro modo. Toda persona que, individualmente o de común acuerdo con otras personas, sea titular o tenga derecho de ejercer el voto con respecto a más del veinticinco por ciento de las acciones emitidas y en circulación de una sociedad se presumirá que ejerce control sobre dicha sociedad. De igual modo se presumirá que la persona que tenga menos del veinticinco por ciento no ejerce control sobre dicha sociedad. Ambas presunciones admitirán prueba en contrario. La Comisión podrá identificar situaciones en que considere que existe control o no, aún cuando tenga más o menos del porcentaje del antes indicado.

3. **Comunicado Público:** Medio de divulgación utilizado por todo emisor de valores registrado de los hechos que se enmarquen en hechos de importancia al tenor del artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999, el cual se hará efectivo por medios escritos de conformidad con las reglas que se desarrollan en el presente Acuerdo.

4. **Patrimonio Neto:** Para los efectos del presente Acuerdo, es la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos.

#### **Artículo 2: Ámbito de aplicación**

## **Acuerdo N°3-2008 de 31 de marzo de 2008.**

Las disposiciones de este Acuerdo serán aplicables y exigibles a los emisores con valores registrados en la Comisión, tanto para los hechos de importancia del emisor como los de sus subsidiarias y sociedad o sociedades controladoras.

### **Artículo 3. Concepto de Hecho de Importancia**

Al tenor del artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999 son hechos de importancia aquellos que no sean de conocimiento público y que, de ser divulgado, es de esperarse tengan un efecto significativo en el precio de mercado de un valor y que el comprador o vendedor de un valor, o la persona a quien tal información esté dirigida, muy probablemente daría importancia al decidir cómo actuar.

Al determinar si actos futuros o inciertos son de importancia se deberá considerar la magnitud de éstos y la probabilidad de que ocurran.

### **Artículo 4. Eventos que constituyen hechos de importancia**

Se considerarán eventos que constituyen Hechos de Importancia los mencionados en la siguiente lista:

1. Cambios o alteraciones de importancia en el objeto social o actividades del emisor.
2. Venta o adquisición de activos de importancia que representen o excedan el 10% del patrimonio del emisor.<sup>1</sup>
3. Renuncia o remoción de alguno de los miembros de la Junta Directiva, de miembros del personal gerencial y/o ejecutivo que se menciona en la Sección V, Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Empleados de Importancia y Asesores en el Prospecto Informativo.
4. Toda decisión de realizar inversiones extraordinarias que puedan tener un impacto de importancia en la situación financiera del emisor, o de modificarlas, que afecten en más de un 25% el valor total de los activos.
5. Los resultados financieros de importancia del trimestre o año en curso, así como las ganancias o pérdidas por un monto igual o superior al 20% con relación al patrimonio neto del emisor.
6. Inicio de cualquier trámite o petición que pueda tener como consecuencia la disolución del emisor, indicando las acciones que se tomarán si las consecuencia fueren subsanables.
7. Presentación de solicitudes de declaratoria de quiebra, reorganización, aprobación o rechazo judicial de los términos y condiciones de las propuestas de reorganización, peticiones de liquidación presentadas por el emisor o un tercero, acuerdos previos a la declaratoria de quiebra, aún cuando no hayan sido presentados a las autoridades judiciales o no cumplan con los procedimientos aplicables a la quiebra.
8. Actos y hechos de cualquier naturaleza que se presenten y puedan constituirse en obstáculos de importancia para el desarrollo de las actividades del emisor, especificando sus implicaciones en el negocio de la compañía.
9. Acciones judiciales de cualquier naturaleza iniciadas por o en contra del emisor, por un monto igual o superior al veinte por ciento (20%) del patrimonio neto del emisor o que puedan de otra forma afectar las perspectivas de desempeño de la compañía, así como el desarrollo de dichos procesos y las resoluciones relevantes que se dicten dentro de los mismos.
10. Cualquier acuerdo de licencia o franquicia, o la terminación de los mismos, que pueda tener un efecto que represente el veinte por ciento (20%) de los ingresos de la actividad principal del emisor.
11. La ocurrencia de cualquier evento de incumplimiento de los términos y condiciones de una emisión de valores que se negocien públicamente.
12. Constitución de hipotecas o gravámenes sobre activos del emisor, cuando se haga por montos que igualen o excedan el cincuenta por ciento (50%) del patrimonio neto del emisor.
13. Toda garantía, afianzamiento, o aval que conceda el emisor, por un monto igual o superior al 20% de su patrimonio, indicando el monto garantizado, así como las que se

---

<sup>1</sup> Modificado mediante Acuerdo N°2-2012 de 28 de noviembre de 2012.

### **Acuerdo N°3-2008 de 31 de marzo de 2008.**

otorguen para garantizar operaciones que no se relacionen directamente con el giro normal de negocios de la compañía.

14. Operaciones de compra o venta de acciones o de títulos convertibles en acciones de otros emisores por montos que representen más del 25% del patrimonio neto de la empresa que esté realizando la compra o venta de acciones.

15. Por haber sido sancionado administrativamente y con multas que afecten más del 10% de sus Ingresos o la continuidad de la actividad principal del emisor. Se refiere a aplicadas a la sociedad o a sus órganos de gobierno corporativo por la Comisión Nacional de Valores o alguna autoridad reguladora vinculada con el emisor y/o su actividad.

16. Acuerdos de voto, cuando sean conocidos.

17. Cualquier contrato entre la compañía, ya sea directamente o por interpósita persona, y los miembros de su Junta Directiva, el Gerente General, o cualquier sociedad controlada por estas personas, cuyos términos no sean habituales dentro del giro regular de negocios del emisor.

18. Cambios en la tenencia accionaria de los accionistas controlantes.

19. Fusiones (sea en calidad de sociedad absorbente o sociedad absorbida) consolidaciones o cualquier otro acto que tenga un efecto en la estructura corporativa del emisor.

20. Modificación de los términos y condiciones de los valores registrados según lo dispuesto en el Acuerdo No.4-2003, así como de derechos y privilegios de los tenedores de los valores.

Queda expresamente entendido que la referida lista tiene propósitos ilustrativos, exclusivamente y no constituye una lista taxativa o excluyente de eventos que todo emisor deberá determinar enmarcado en el concepto de importancia establecido en el artículo 1 del Decreto Ley 1 de 1999.

### **Artículo 5. Forma y Contenido del Comunicado Público**

El comunicado público sobre el hecho de importancia que se divulga deberá hacerse por escrito, en papel membrete del emisor y estar firmado por la persona que lo represente legalmente o que esté autorizada para ello. Queda expresamente entendido que los comunicados públicos a que se refiere el presente Acuerdo deben ser producidos por el propio emisor y que su mención a través de los medios de comunicación como coberturas periodísticas, no relevan al emisor de su obligación de generar el comunicado público.

El comunicado público deberá revelar toda la información que permita a los inversionistas y al público en general, conocer los orígenes y características del hecho de importancia.

Entre otros, pero sin que se convierta en una lista excluyente, el comunicado deberá informar:

- a. Lugar y fecha de expedición del comunicado.
- b. La fecha de ocurrencia del hecho de importancia.
- c. Antecedentes, cuando sean conocidos por el emisor.
- d. Cuando se trate de un hecho propio del emisor, tales como adquisiciones, ofertas de compra o venta de acciones, fusiones, con indicación de las razones, estrategia o propósito que lo motivaron.

Cuando se trate de la venta o adquisición de activos de importancia; inversiones extraordinarias que puedan tener un impacto de importancia en la situación financiera del emisor, o de modificarlas, que afecten en más de un 25% el valor total de los activos; operaciones de compra o venta de acciones o de títulos convertibles en acciones de otros emisores por montos que representen más del 25% del patrimonio neto de la empresa que esté realizando la compra o venta de acciones, además lo siguiente:

- a. Precio de compra.
- b. Precio de acción, de ser el caso.
- c. Forma del pago del precio de compra.
- d. Procedencia de los recursos para el pago del precio de compra.

### **Artículo 6. Medios de divulgación admisibles**

### **Acuerdo N°3-2008 de 31 de marzo de 2008.**

Además de remitir el emisor una copia del comunicado público sobre el hecho de importancia a la Comisión Nacional de Valores y a las bolsas de valores en las cuales dicho valor esté listado, deberá ser divulgado por el emisor a través de alguno de los siguientes medios:

- a. Anuncios pagados en diarios de circulación nacional.
- b. Medios televisivos de difusión nacional.
- c. Redes electrónicas de divulgación de información financiera.
- d. Inclusión en un portal o página de Internet del emisor o del grupo a que pertenece el emisor.
- e. Envío de correspondencia a los tenedores registrados a las direcciones que mantiene el Agente de pago y transferencia.
- f. Inclusión en un portal o página Web colectiva, siempre y cuando sea de acceso público, cuya dirección sea informada.
- g. Comunicados de prensa del Emisor.

No obstante, tendrán la obligación de divulgarlo en un diario de circulación nacional por dos (2) días consecutivos cuando se trate de los siguientes eventos:

- a. Inicio de cualquier trámite o petición que pueda tener como consecuencia la disolución del emisor, indicando las acciones que se tomarán si las consecuencia fueren subsanables.
- b. Presentación de solicitudes de declaratoria de quiebra, reorganización, aprobación o rechazo judicial de los términos y condiciones de las propuestas de reorganización, peticiones de liquidación presentadas por el emisor o un tercero, acuerdos previos a la declaratoria de quiebra, aún cuando no hayan sido presentados a las autoridades judiciales o no cumplan con los procedimientos aplicables a la quiebra.
- c. Operaciones de compra o venta de acciones o de títulos convertibles en acciones de otros emisores por montos que representen más del 25% del patrimonio neto de la empresa que esté realizando la compra o venta de acciones.
- d. Fusiones, consolidaciones o escisiones con relación al emisor.
- e. Modificación de los términos y condiciones de los valores registrados según lo dispuesto en el Acuerdo No.4-2003, así como de derechos y privilegios los tenedores de los valores.

### **Artículo 7. Del plazo para cumplir con la divulgación de un comunicado público.**

El emisor deberá hacer y divulgar de inmediato el comunicado público sobre los hechos de importancia, entendiéndose por ello, el día hábil siguiente a la ocurrencia del hecho, cuando éste sea irreversible. Para los efectos de este Acuerdo, hecho irreversible es todo aquel que no puede volver al estado o condición que tuvo antes.

### **Artículo 8: Excepciones**

El emisor no estará obligado a hacer un comunicado público de inmediato sobre un hecho de importancia cuando los directores o la gerencia del emisor tuviesen motivos razonables para creer que:

- a. La divulgación del hecho perjudicaría en forma significativa los intereses del emisor.
- b. Que las personas que tienen conocimiento de dicho hecho que aún no es público no han negociado ni van a negociar valores de dicho emisor. Este deber también incluye el de no hacer recomendaciones de ningún tipo sobre tales valores.
- c. El hecho no sea irreversible.

### **Artículo 9: Comunicados Públicos derivados de Fusiones o Consolidaciones.**

Cuando se trate de fusiones o consolidaciones con relación al emisor deberán ser comunicados a la Comisión y divulgados al público en la forma, medios y dentro de los plazos establecidos en los artículos 5, 6 y 7 del presente Acuerdo, el día hábil siguiente de la aprobación de la fusión o consolidación por parte de la Junta Directiva de la sociedad registrada, y posteriormente, el día hábil siguiente de la aprobación por parte de la Asamblea de Accionistas de las sociedades objeto de la fusión o consolidación. De tratarse

**Acuerdo N°3-2008 de 31 de marzo de 2008.**

de sociedades sujetas a otras regulaciones, deberán realizar dicha comunicación el día hábil siguiente de cumplido con lo establecido en la regulación correspondiente.

Hasta tanto no se hagan las comunicaciones públicas a que hace referencia este acuerdo, todas las personas involucradas en el proceso de fusión o consolidación de un emisor con valores registrados, con independencia del tipo de sociedades o giro de negocios que se traten, quedan sujetas a lo dispuesto en el artículo 196 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 referente a uso indebido de información privilegiada y las normas penales que puedan corresponder.

Las obligaciones derivadas del presente Acuerdo respecto a la obligación de realizar el comunicado público corresponde a:

- a) La sociedad sobreviviente según el convenio de fusión si ésta constituye un emisor registrado en la Comisión;
- b) Si el emisor es absorbido corresponderá a la administración del emisor.

Una vez inscrito el convenio de fusión, consolidación o escisión en el Registro Público, copia del mismo deberá ser remitido a la Comisión dentro de los dos ( 2) días hábiles siguientes a su fecha de inscripción.

En los casos de que se produzca el supuesto previsto en el numeral 2 del artículo 69 del Decreto ley 1 de 1999, como resultado de la aprobación del convenio de fusión debe cumplirse con los trámites que se desarrollan en el Acuerdo 5 de 2005.

**Artículo 10: De los comunicados públicos en caso de modificación a los términos y condiciones de una oferta pública de Valores.**

En los casos de solicitud de modificación a los términos y condiciones de una oferta pública el emisor deberá enviar a la Comisión Nacional de Valores y las Organizaciones Autorreguladas un Comunicado Público cumpliendo con la forma, contenido y plazo desarrollados en los artículos 5,6 y 7 del presente Acuerdo.

**Artículo 11: Normas modificadas y derogadas.**

El presente Acuerdo subroga el Acuerdo 10-2005, modifica el artículo 4 del Acuerdo 5 de 2005 y el artículo 3 del Acuerdo 4 de 2003, y el Acuerdo 18 de 2000.

**Artículo 12: Entrada en vigencia**

Este Acuerdo comenzará a regir a partir de su publicación en la Gaceta Oficial.

**Fundamento Legal:** Artículos 8 y 77 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999.

Dado en la Ciudad de Panamá, a los treinta y un (31) días del mes marzo del año dos mil ocho (2008).

PUBLIQUESE Y COMUNIQUESE

(fdo.)

CARLOS A. BARSALLO P.  
Comisionado Presidente

(fdo.)

JUAN MANUEL MARTANS S.  
Comisionado Vicepresidente

(fdo.)

YOLANDA G. REAL S.  
Comisionada, a.i.