



República de Panamá
Procuraduría de la Administración

Panamá, 20 de junio de 2006.

C No. 46.

Licenciado

Rolando De León De Alba

Comisionado Presidente de la
Comisión Nacional de Valores

E. S. D.

Señor Comisionado Presidente:

Me dirijo a usted en ocasión de dar respuesta a su nota CNV-439-LEG(1), en la cual consulta a esta Procuraduría sobre el criterio para determinar la base para el cálculo de la tarifa aplicable a las solicitudes de registro de los valores a que se refiere el numeral 2 del artículo 69 del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999.

En relación con el objeto de su consulta, resulta pertinente señalar que los valores a que se refiere el numeral 2 del artículo 69 son acciones de emisores domiciliados en la República de Panamá, que el último día del año fiscal tengan cincuenta o más accionistas domiciliados en el país que sean propietarios efectivos de no menos del 10% del capital pagado.

La base de cálculo para la determinación de la tarifa aplicable al registro de estos valores ante la Comisión Nacional de Valores ha sido determinada en el artículo 17 del mencionado Decreto Ley, conforme fue modificado por la Ley 11 de 30 de enero de 2000, que señala:

“Artículo 17. Tarifas de registro.

Las personas que soliciten los siguientes registros o licencias a la Comisión estarán sujetas al pago de las siguientes tarifas:

- (1) Ofertas públicas y **valores sujetos registro de acuerdo con el numeral 2 del artículo 69**: Cero punto cero quince por ciento (0.015%) del **precio inicial de oferta** de los valores con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00). Los valores ofrecidos por el Estado públicamente en la República de Panamá estarán sujetos a esta tarifa, aun cuando no estén sujetos a registro en la Comisión.
...”. (negrilla nuestra).

De la disposición citada se desprende, que la base para el cálculo de la tarifa aplicable al registro de estos valores es el 0.015% del precio inicial de oferta, sin embargo, el Decreto Ley 1 de 1999 no ofrece una definición legal de lo que se debe entender por "**precio inicial de oferta**", aunque, en su artículo 1 define el término **oferta** como "toda declaración, propuesta o manifestación que se haga **con el objeto de vender, traspasar o enajenar valores** contra el pago de una contraprestación, ...". (negrilla nuestra).

Según su sentido usual, la palabra **precio** se refiere al valor pecuniario en que se estima algo y el término **inicial** al origen o principio de las cosas.

Por otra parte, el Diccionario de Economía y Negocios Espasa¹, indica que en el caso de las emisiones financieras, la expresión **precio de oferta** se refiere al "precio al que salen los títulos valores por primera vez al mercado".

De lo anteriormente indicado, se infiere que en el caso consultado, la expresión "**precio inicial de oferta**" a que alude el texto del numeral 1 del artículo 17 del Decreto Ley 1 de 1999, se refiere particularmente al valor pecuniario con que se originan o salen por primera vez al mercado de valores las acciones de una sociedad emisora regida bajo dicho Decreto Ley, que vayan a ser objeto de venta, traspaso o enajenación a título oneroso.

Por tanto, podemos concluir que para efecto de su registro ante la Comisión Nacional de Valores, las acciones de emisores a que se refiere el numeral 2 del artículo 69 del Decreto Ley 1 de 1999, pagarán una tarifa equivalente al 0.015% del valor pecuniario con que se originaron o salieron por primera vez al mercado de valores, con un mínimo de quinientos balboas (B/.500.00) y un máximo de cincuenta mil balboas (B/.50,000.00).

Atentamente,



Oscar Ceville

Procurador de la Administración

OC/1031/au

¹ Diccionario ESPASA. Economía y Negocios. Espasa Calpe, S.A. Madrid, 1998, p.501.