



Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores



La financiación de los
Organismos
Supervisores y
Reguladores de los
mercados de valores
iberoamericanos

Febrero de 2019

Edición y producción

Fundación Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores

c/ Edison nº 4 - 28006 Madrid

www.iimv.org

Diseño y maquetación

Grafita – www.grafita.es

Índice



I. Sistemas de financiación: definición y tipos de recursos	3
1. Sistema Estatal	4
2. Sistema Mixto	5
3. Sistema Autónomo	11
II. Servicios tarifados y Mecanismos de cobro	16

La financiación de los Organismos Supervisores y Reguladores de los mercados de valores iberoamericanos

De acuerdo con los Principios de IOSCO¹, el regulador *deberá tener los poderes adecuados, los **recursos apropiados** y la capacidad para desempeñar sus funciones y ejercer sus poderes*. Es decir, los organismos supervisores y reguladores de los mercados de valores deben contar con una financiación adecuada y estable, que les permita ser operativamente independientes y así poder ejercer de manera eficiente las funciones que la legislación de su país les tenga asignadas.

Por otra parte, las autoridades gubernamentales están cada vez más preocupadas por el control y la reducción de los costos regulatorios, y por una mejor evaluación de los efectos de la regulación.

Este trabajo que se presenta surge del acuerdo alcanzado en la Reunión del Consejo de Autoridades del IIMV, celebrada el 13 de noviembre de 2018 en Buenos Aires, y la información que contiene ha sido proporcionada por las Comisiones y Superintendencias de 19 países miembros del IIMV, a quienes agradecemos su colaboración².

El objetivo de este documento es dar a conocer los sistemas y mecanismos por los cuales, los organismos reguladores y supervisores de los mercados de valores iberoamericanos, obtienen la financiación necesaria para llevar a cabo diligentemente sus actividades.

¹ <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD82-Spanish.pdf>

² Este documento se ha elaborado a partir de los datos proporcionados por la CNV de Argentina, ASFI de Bolivia, CVM de Brasil, SFC de Colombia, SUGEVAL de Costa Rica, CMF de Chile, SCVS de Ecuador, SSF de El Salvador, CNMV de España, RMVM de Guatemala, CNBS de Honduras, CNBV de México, SIBOIF de Nicaragua, SMV de Panamá, CNV de Paraguay, SMV de Perú, CMVM de Portugal, SIMV de República Dominicana y SUNAVAL de Venezuela.

I. Sistemas de financiación: definición y tipos de recursos³

Desde el punto de vista del origen de los recursos que se perciben para financiar la infraestructura institucional de las Comisiones y Superintendencias en Iberoamérica, podemos encontrar los siguientes tipos de sistemas de financiación:

1. Sistema Estatal

Es aquel donde los recursos financieros para el funcionamiento del organismo supervisor son proveídos en su totalidad por el Estado.

2. Sistema Mixto

En este tipo de sistemas la financiación proviene de recursos del Estado y de los cobros efectuados a las entidades reguladas. Es decir, la financiación está integrada por recursos públicos y privados.

3. Sistema Autónomo

Se caracteriza porque los recursos financieros provienen de las tasas, cuotas, derechos, tarifas, etc.⁴ que el órgano supervisor cobra a las entidades reguladas.

Analizada la información proporcionada por los organismos miembros del IIMV, podemos decir que existe una mayoría de jurisdicciones que cuentan con un sistema mixto o autónomo de financiación.

Sistema Estatal	Sistema Mixto	Sistema Autónomo
Brasil Ecuador	Argentina Costa Rica Chile España Guatemala Honduras Nicaragua Paraguay Perú República Dominicana Venezuela	Bolivia Colombia El Salvador México Panamá Portugal

A continuación, se detallará la información por cada uno de los sistemas mencionados:

³ Como antecedente a este documento ver el trabajo "Mecanismos de Financiación de los Órganos Supervisores de los Mercados de Valores" de Anayansy Rojas Chan, publicado en la Revista Iberoamericana de Mercados de Valores del IIMV. Se puede consultar en <http://www.rimv.org/>

⁴ La denominación de los conceptos de cobro es distinta en cada jurisdicción.

1. Sistema Estatal

Con arreglo a la información facilitada, la calificación aplicable al sistema de financiación en **Brasil y Ecuador** es estatal.

En el caso de **Brasil**, aunque se cubre la tasa de fiscalización de los participantes del mercado, los recursos proveídos a la Comissão de Valores Mobiliários (CVM) dependen de la aprobación del Congreso Nacional (Cámara de Diputados y Senado Federal), materializado en la Ley del Presupuesto Federal.

Los valores de la tasa de supervisión cobrada a los participantes del mercado de valores se establecieron mediante la Ley 7.940/89, que fue actualizada en 2017 a través de Portaria M.F. N° 493 de 13 de noviembre de 2017⁵.

Los valores relativos a la actividad de fiscalización son cobrados en general tomando como base el valor neto del participante. La excepción son los valores cobrados de auditores, administradores de portfolio, agencias calificadoras de riesgo, consultores de valores y prestadores de servicios de book entry y book keeping. Otro punto importante es que para las operaciones de distribución y oferta de valores son cobradas tarifas de registro de operación específicas, cuyas alícuotas (porcentuales) dependen del tipo de valor ofertado.

Con respecto a la tasa de fiscalización cobrada de los fondos de inversiones, los valores son cobrados tomando como base el valor neto de los fondos.

En **Ecuador**, los recursos que financian las actividades de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, incluidos los del sector de mercado de valores, tienen el carácter de público⁶.

De acuerdo al artículo 9 numeral 23 de la Ley de Mercado de Valores, la Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera fija anualmente las contribuciones que deben pagar las personas y los entes que intervengan en el mercado de valores, de acuerdo al reglamento que expedirá para el efecto el superintendente de compañías. En dicho reglamento, se determinará la tabla con los montos de contribución que pagaran dichas personas.

⁵ En este enlace se pueden ver las tasas aplicables http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/taxasmultas/anexos/VALORES_DA_TAXA_DE_FISCALIZACAO_PORTARIA_M_F_493_2017.pdf

⁶ De acuerdo con el artículo 3 de la Ley Orgánica de la Contraloría General del Estado, se entenderán por recursos públicos, todos los bienes, fondos, títulos, acciones, participaciones, activos, rentas, utilidades, excedentes, subvenciones y todos los derechos que pertenecen al Estado y a sus instituciones, sea cual fuere la fuente de la que procedan, inclusive los provenientes de préstamos, donaciones y entregas que, a cualquier otro título realicen a favor del Estado o de sus instituciones, personas naturales o jurídicas u organismos nacionales o internacionales. Los recursos públicos no pierden su calidad de tales al ser administrados por corporaciones, fundaciones, sociedades civiles, compañías mercantiles y otras entidades de derecho privado, cualquiera hubiere sido o fuere su origen, creación o constitución hasta tanto los títulos, acciones, participaciones o derechos que representen ese patrimonio sean transferidos a personas naturales o personas jurídicas de derecho privado, de conformidad con la ley.

2. Sistema Mixto

En este tipo de sistema, las leyes que regulan a los organismos supervisores de los mercados de valores establecen que su financiación puede estar conformada tanto por recursos públicos como privados⁷. Aquí estarían incluidos los sistemas de financiación de **Argentina, Costa Rica, Chile, España, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana, y Venezuela.**

En el caso de **Argentina**, la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales⁸, modificada por Ley N° 27.440, establece las fuentes de financiación, y la asignación y redistribución de los fondos de la Comisión Nacional de Valores (CNV):

"Artículo 14: Fuentes. Asignación y redistribución de fondos,

I. Fuentes. Para su funcionamiento, la Comisión Nacional de Valores contará con los siguientes recursos:

a) Los recursos que le asigne la Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para el ejercicio vigente;

b) Los recursos percibidos en concepto de una (1) tasa de fiscalización y control y dos (2) aranceles de autorización de la oferta pública de valores negociables y registración de los distintos agentes, mercados, cámaras compensadoras y entidades de registro de derivados que se encuentren bajo fiscalización de la Comisión Nacional de Valores y tres (3) de otros servicios que el organismo preste a las personas bajo su fiscalización. Los montos de dichos recursos serán fijados por el Ministerio de Finanzas, a propuesta de la Comisión Nacional de Valores;

c) Las donaciones o legados que se le confieran y las rentas de sus bienes.

II. Asignación y redistribución de fondos. El citado organismo tendrá amplias facultades para asignar y redistribuir los fondos que le correspondan conforme el presente artículo "

Mediante la Resolución 153-E/2017, de 25 de agosto de 2017, el Ministerio de Finanzas fijo los montos a ser percibidos por la CNV en concepto de tasas de fiscalización y control, aranceles de autorización y otros servicios, y mediante Resolución General Nro. 705/17, de 14 de septiembre de 2017, la CNV dictó las normas reglamentarias que resultan necesarias para su aplicación, cuyo tope para el presente año se encuentra en la Ley 27.467 del Presupuesto General para 2019.

⁷ En la práctica, la financiación de muchas de las Comisiones y Superintendencia, como es el caso de Perú y España, se hace efectiva únicamente a través de cobros por servicios a las entidades supervisadas, si bien la normativa prevé otras fuentes de financiación.

⁸ <http://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/MarcoRegulatorio>

Se estima que el financiamiento en el año 2019 será cubierto en base a las tasas y aranceles que sean depositados en la Cuenta Corriente Recaudadora abierta a sus efectos. Dichos fondos son del organismo, pero pueden encontrarse limitados por las cuotas financieras que establece la Secretaria de Hacienda, y que responde a marcos generales de gasto público y políticas presupuestarias o de restricciones de gasto.

En **Costa Rica**, el presupuesto de la Superintendencia General de Valores, según lo que establece la Ley Reguladora del Mercado de Valores en sus artículos 174 y 175, será financiado en un ochenta por ciento (80%) con recursos provenientes del Banco Central de Costa Rica y en un veinte por ciento (20%) de los gastos efectivamente incurridos, mediante contribuciones obligatorias de los sujetos fiscalizados, a cuya supervisión se encuentren sujetos, hasta un máximo del dos por ciento (2%) de sus ingresos brutos anuales o del cero coma uno por ciento (0,1%) anual sobre el monto de la emisión, en el caso de emisores no financieros.

No se imponen una contribución adicional cuando una misma entidad regulada esté sometido a la supervisión de más de una Superintendencia, sino que éste contribuirá, únicamente, al presupuesto de su supervisor natural o principal.

En **Chile**, de conformidad a lo establecido en el artículo 6° del Decreto Ley N° 3.538 de 1980, modificado por la Ley N°21.000 del año 2017, la Comisión para el Mercado Financiero (CMF)⁹, el patrimonio de la Comisión estará formado por:

1. El aporte que se contemple anualmente en la Ley de Presupuestos del Sector Público.
2. Los recursos que se otorguen por leyes especiales.
3. Los bienes muebles e inmuebles, corporales e incorporeales que se le transfieran o adquiera a cualquier título.
4. Los frutos de sus bienes.
5. Los ingresos que perciba por los derechos que cobre y los servicios que preste.
6. Los aportes que reciba a cualquier título por concepto de cooperación internacional.

Por otra parte, en virtud de la modificación de la Ley General de Bancos, una vez sea operativa la fusión de la actual CMF con la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, la Comisión comenzará a percibir los recursos establecidos en el artículo 8 de la Ley General de Bancos, en conformidad al texto reemplazado por la Ley N° 21.130. Al respecto, el artículo 8 de la Ley General de Bancos dispone lo siguiente:

"Artículo 8°.- Los recursos para el funcionamiento de la Comisión serán de cargo de las instituciones fiscalizadas.

⁹ http://www.cmfchile.cl/portal/principal/605/articles-12401_doc_pdf.pdf

La cuota que corresponda a cada institución será de un sexto de uno por mil semestral del término medio del activo de ellas en el semestre inmediatamente anterior, según aparezca de los balances y estados de situación que esos organismos presenten.

Para los efectos del cálculo de la cuota que debe enterar cada institución no se considerarán como parte de su activo los bienes y partidas que deban excluirse en concepto de la Comisión.

La cuota deberá ser pagada dentro de los diez días siguientes al requerimiento."

Este ingreso se enmarcaría dentro del contexto del número 2 de artículo 6° del Decreto Ley N° 3.538.

En **España**, según establece el artículo 32 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, los recursos de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) estarán integrados por:

- a) Los bienes y valores que constituyen el patrimonio y los productos y rentas del mismo.
- b) Las transferencias que, con cargo al Presupuesto del Estado, efectúe el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.
- c) Las tasas que perciba por la realización de sus actividades o la prestación de sus servicios.

La ley 16/2014, de 30 de septiembre, regula las tasas aplicables por las actividades y servicios prestados por la CNMV¹⁰. Estas tasas constituyen la principal fuente de ingresos y gravan, esencialmente, los siguientes actos: autorización e inscripción de entidades en los registros oficiales de este organismo; supervisión de mercados y entidades; admisión a negociación de valores en mercados secundarios; y registro de folletos informativos y autorizaciones de ofertas públicas de adquisición.

Por su parte en **Guatemala**, el Registro del Mercado de Valores y Mercancías (RMVM) también cuenta con un sistema mixto en cuanto al origen de los recursos se refiere. En efecto, el Congreso de la República de Guatemala aprueba la Ley del Presupuesto General de Ingresos y Egresos del Estado para cada ejercicio fiscal (1 de enero al 31 de diciembre de cada año), dentro del cual se encuentran los recursos asignados a los "Servicios Registrales", que el Ministerio de Economía distribuye a los cinco (5) registros bajo su administración.

¹⁰ La Ley 16/2014, de 30 de septiembre, por la que se regulan las tasas de la CNMV, fue modificada por la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial. La última actualización de tasas está incluida en la Ley 6/2018, de 3 de julio, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2018, artículo 86.

Adicionalmente, la Ley del Mercado de Valores y Mercancías así como su Reglamento, prevén que el Registro destine el monto de las multas y de los ingresos en concepto de arancel, a gastos de inversión y funcionamiento, así como al fomento de proyectos de formación y capacitación en cultura financiera y bursátil.

En **Honduras**, el tipo de sistema de financiación que tiene la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) es mixto, conforme a lo establecido del Decreto Legislativo 110-2004 que reforma los artículos 1, 2, 4, 7, y 13 numeral 15), 14 numeral 8); 19, 20, 22, 34, 35 y 39 de la Ley de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros contenida en el Decreto No. 155-95 del 18 de noviembre de 1995, en este sentido en el artículo 34 reformado se indica lo siguiente:

"Artículo 34.- El presupuesto de la Comisión será formulado por ésta, y aprobado en primera instancia por el Presidente de la República en Consejo de Ministros, siendo sometido al Congreso Nacional para su discusión y aprobación final a través del conducto legal correspondiente.

Dicho presupuesto será financiado hasta en un cincuenta por ciento (50%) por el Banco Central de Honduras. Las demás instituciones supervisadas aportarán así:

1) Los Bancos, las Sociedades Financieras, las Asociaciones de Ahorro y Préstamo, aportarán el uno (1) por millar de sus activos totales menos las reservas de valuación, los contingentes y las cuentas de orden;

2) El Banco Nacional de Desarrollo Agrícola (BANADESA), y las instituciones financieras del Estado o privadas que canalicen recursos a los prestatarios por medio de otras instituciones del sistema Financiero, aportarán $\frac{1}{4}$ del (1) por millar de sus activos totales menos las reservas de valuación, los contingentes y las cuentas de orden;

3) Los Institutos Públicos y Privados de Previsión, las administradoras Privadas de pensiones y cualquier otro fondo privado de pensiones y jubilaciones, calificado como tal por la Comisión, aportarán a ésta el punto diez (0,10) del uno (1) por millar de sus activos totales menos las reservas de valuación, excluyendo los contingentes y cuentas de orden;

4) Las Instituciones de Seguros y Reaseguros, nacionales y extranjeras, domiciliadas o autorizadas para operar en el país, aportarán el 0,375 del uno (1) de las primas directas netas anuales;

5) Las Bolsas de Valores, Puestos o Casas de Bolsa y otras instituciones del sector bursátil que califique la Comisión, aportarán hasta el dos por ciento (2%) de los ingresos anuales obtenidos de sus operaciones, deducidos los ingresos financieros derivados de las inversiones de su patrimonio;

6) Los Almacenes Generales de Depósito aportarán el uno por ciento (1%) de los ingresos anuales generados por servicios prestados; deducidos los ingresos financieros derivados de las inversiones de su patrimonio;

7) Las Casas de Cambio aportarán 1/2 del uno por ciento (1%) de los ingresos anuales que hayan obtenido de sus operaciones; y,

8) Las demás instituciones no mencionadas explícitamente y que de acuerdo a la Ley hayan sido calificadas por la Comisión como supervisadas, aportarán en atención a las operaciones que realicen de conformidad a los criterios y aportes establecidos en los numerales precedentes.

El cálculo para el cobro de los aportes a las instituciones supervisadas lo hará la Comisión con base a las cifras de balance y estados de resultados al 31 de diciembre del año anterior presupuestario correspondiente.

El aporte de las instituciones señaladas en los numerales de] 1) al 8) será pagado en tres (3) cuotas en los meses de enero, junio y septiembre del periodo presupuestario correspondiente, los que serán depositados en una cuenta especial en el Banco Central de Honduras (BCH), y la Comisión lo mantendrá invertido en bonos del Estado o del Banco Central de Honduras (BCH). Las cuotas a ser pagadas en los meses de enero y junio corresponderán al cincuenta por ciento (50%) y veinticinco por ciento (25%) respectivamente del total presupuestado".

Asimismo, y en adición a lo establecido en la Ley, la Comisión emitió la Resolución GE No. 1.189/16-12-2015, contentivo del "Reglamento para Regular el Pago de los Aportes del Banco Central de Honduras y de las Instituciones Supervisadas al Presupuesto de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros", y en el cual se establece como finalidad regular el aporte que realiza el Banco Central de Honduras (BCH) y las demás Instituciones Supervisadas al financiamiento del presupuesto de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, de conformidad con lo establecido en el Artículo 34 de la Ley de la Comisión Nacional de Bancos y Seguros.

En **Nicaragua**, de acuerdo al art. 29 de la Ley de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones financieras (SIBOIF), las instituciones y personas naturales y jurídicas, sujetas a la supervisión, inspección, vigilancia y fiscalización de la Superintendencia, aportaran recursos para cubrir el presupuesto anual de la misma:

- El Banco Central de Nicaragua quien aportará el 25% del presupuesto total de SIBOIF.
- Las entidades supervisadas contribuirán en efectivo para cubrir el 75% restante de dicho presupuesto hasta un máximo de 1,3 por millar de los activos o de un

parámetro que determine el Consejo Directivo de la Superintendencia a propuesta del Superintendente. Ambos datos se calcularán con base al promedio observado de los últimos doce meses a la fecha de formulación del presupuesto. (este párrafo aplica para las entidades que no pertenecen a la industria del mercado de valores).

Para las entidades de la industria de Valores que se rigen por la Ley N° 587, Ley de Mercado de Capitales, el artículo 182 estipula que aportarán:

- Bolsas de Valores y Puestos de Bolsa: 1% sobre los ingresos por comisiones por operaciones en los últimos 12 meses.
- Centrales de Valores y las Sociedades de Compensación y Liquidación: 1% sobre los ingresos por servicio en los últimos 12 meses.
- Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y de Titularización: Uno por millar sobre el promedio de los últimos 12 meses de los activos de los fondos que administren.

En **Paraguay**, de acuerdo con la Ley 5.810/17 del Mercado de Valores y la Res. CNV CG N° 30/17, la financiación por recursos provenientes del Ministerio de Hacienda, vía Presupuesto General de la Nación (PGN), y por los ingresos por servicios prestados por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a las entidades reguladas, a través de aranceles.

En **Perú**, la financiación de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) proviene de las siguientes fuentes:

- Cobro de contribuciones por servicios.
- Multas.
- Donaciones.
- Transferencias del Tesoro.

Cabe señalar que las fuentes de financiación indicadas corresponden a las previstas legalmente, pero en la práctica la SMV no recibe transferencias del Tesoro y tampoco donaciones. Asimismo, el cobro de contribuciones por servicios de supervisión es la fuente más relevante de ingresos.

En **República Dominicana** la financiación de la Superintendencia del Mercado de Valores (SIMV) es mixta. En el año 2019 los ingresos se desglosan de la siguiente forma:

Organismo	Concepto	Metodología	Ingreso Total de Financiación RD\$
SIMV	Ingresos del Mercado	Mensual/Trimestral	342.500.000,00
Gobierno Central	Ministerio de Hacienda/ Fondo 100	Mensual	149.703.014,00
Banco Central	Intereses Generados	Mensual	69.380.000,00
Total de Ingresos			561.583.014,00

En **Venezuela**, el sistema de financiación de la Superintendencia Nacional de Valores (SUNAVAL) es mixto. Las contribuciones de los sujetos regulados a la SUNAVAL, están, en la actualidad, reguladas mediante normas publicadas en la Gaceta Oficial No. 41.313, de 4 enero 2018.

3. Sistema Autónomo

Como se ha comentado anteriormente, este sistema se caracteriza porque los recursos financieros provienen únicamente de tasas o tarifas que el órgano supervisor cobra a las entidades reguladas. Este es el caso de **Bolivia, Colombia, El Salvador, México, Panamá, y Portugal**.

En efecto, en **Bolivia**, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), para el Mercado de Valores, los recursos provienen de las Tasas de Regulación, que están previstas en el Decreto Supremo N° 25.420 y su modificación parcial realizada mediante el Decreto Supremo N° 27.995.

En **Colombia**, la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con personalidad jurídica, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio, que administra por encargo dichos recursos a través del Sistema de Cuenta Única Nacional. Los recursos que maneja la SFC son parte del Presupuesto General de la Nación y sus ingresos se clasifican como Recursos Propios de los Establecimientos Públicos.

De acuerdo con lo contemplado en el artículo 5° del Decreto 4.327 del 2005, los recursos necesarios para cubrir los gastos de funcionamiento e inversión que requiera la SFC, provienen de los cobros que se realizan a las entidades sujetas a su inspección, vigilancia y control correspondientes, entre otros, a los siguientes conceptos: a) Las contribuciones impuestas a las entidades vigiladas; y b) derechos de inscripción y cuotas que deben pagar las personas inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) y los derechos por concepto de oferta pública en el país y en el exterior. Así mismo, el párrafo de dicho artículo establece que los ingresos enunciados en el artículo anterior

se ajustarán a lo dispuesto en el numeral 5, artículo 337 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y en el artículo 66 de la Ley 510 de 1999.

Cada año, la SFC emite los actos administrativos acordes con la Ley y los Decretos en materia de contribuciones y tarifas, a efectos de establecer el monto que cada una de las entidades sujetas a su inspección, vigilancia y control debe pagar, recursos que son los llamados a financiar el presupuesto del órgano supervisor.

Los ingresos de la SFC para el 2019 fueron aprobados mediante Decreto de Liquidación del Presupuesto No. 2467 de 2018. Está desagregado en los siguientes rubros:

Total Recursos Propios de los Establecimientos Públicos	\$223.350 (millones de COP\$)
Contribuciones Diversas	\$202.198
Venta de Bienes y Servicios	\$5
Excedentes Financieros	\$21.147

Las **Contribuciones Diversas** se detallan a continuación:

a. **Contribuciones entidades vigiladas - Ley 795 de 2003**

Consisten en tarifas que se aplican a las entidades vigiladas sobre el monto de los activos que registren al 30 de junio y 31 de diciembre del año anterior. Los ingresos por este concepto representan el 87%.

b. **Derechos de inscripción y Oferta Pública**

Los ingresos por este concepto representan el 2%. Es de anotar que los derechos de inscripción y oferta pública, se deben pagar por: a) Inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), y b) Por Oferta Pública de Títulos Valores, Acciones Ordinarias y No Ordinarias y Bonos Ordinarios, de acuerdo con las tarifas relacionadas a continuación, las cuales son aplicadas al patrimonio de la entidad al momento de su emisión.

		MONTO MIN. (SMMLV)	MONTO MAX. (SMMLV)	BASE DE LIQUIDACIÓN	TARIFA (X 1000)
1	Derechos de inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y Emisores	6	300	Patrimonio	0,08

		MONTO MIN. (SMMLV)	MONTO MAX. (SMMLV)	BASE DE LIQUIDACIÓN	TARIFA (X 1000)
2	Para las entidades u organismos de naturaleza pública	6	300	Presupuesto	0,08
3	Inscripción temporal de valores para su enajenación en el mercado secundario	6	300	Patrimonio	0,08
4	Derechos de inscripción de valores que se emitan en el Segundo Mercado	6	300	Patrimonio	0,04
5	Derechos de inscripción de valores emitidos por vehículos de inversión colectiva y de los que se emitan en desarrollo de procesos de titularización de activos	6	300	Patrimonio	0,08
6	Derechos de inscripción que deben pagar quienes estén sometidos a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.	6	300	Patrimonio	0,08
7	Los derechos de inscripción que deben pagar los fondos mutuos de inversión sometidos a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia	6	300	Patrimonio	0,08
8	Derechos de inscripción que deben pagar los intermediarios inscritos en el Registro Nacional de Agentes del Mercado	0	0	SMMLV ¹	6
9	Derechos aplicables a la autorización de ofertas públicas	6	300	Monto total de la emisión	0,35

¹ Salario Mínimo Mensual Legal Vigente. Para el 2019 corresponde a 828.116 COP, que al cierre de febrero equivale a 269,57 USD, con una tasa de cambio TCRM de 3.072,01 COP por dólar.

c. Cuota anual de contribuciones

Entidades y valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) y Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores (RNAMV), los ingresos por este concepto representan el 11%.

	EMISORES	MONTO MIN. (SMMLV)	MONTO MAX. (SMMLV)	BASE DE LIQUIDACION	TARIFA (X 1000)
				SMMLV	\$ 828.116
ART 1	ENTIDADES EMISORAS CON TITULOS INSCRITOS	2	300	Patrimonio	0,08
ART 1	ENTIDADES EMISORAS CON TITULOS INSCRITOS QUE HAGAN PARTE DEL SEGUNDO MERCADO	2	300	Patrimonio	0,025
ART 2	ENTIDADES EMISORAS CON TITULOS INSCRITOS - DESCUENTO ACREDITADO DEL 20%.	2	300	Patrimonio	0,06
ART 1	ENTIDADES EMISORAS CON TITULOS INSCRITOS MUNICIPIOS Y DEPARTAMENTOS	2	25	Presupuesto	0,015
ART 2	FIDEICOMISOS, PATRIMONIOS AUTONOMOS, FONDOS DE INVERSION COLECTIVA Y FONDOS DE CAPITAL PRIVADO	6	300	Patrimonio	0,10
ART 2	FIDEICOMISOS, PATRIMONIOS AUTONOMOS, FONDOS DE INVERSION COLECTIVA Y FONDOS DE CAPITAL PRIVADO QUE HAGAN PARTE DEL SEGUNDO MERCADO	6	300	Patrimonio	0,03
INTERMEDIARIOS,PROVEEDORES DE INFRAESTRUCTURA Y OTROS AGENTES					
ART 3	SOCIEDADES QUE DESARROLLAN ACTIVIDADES DE INTERMEDIACION	10	100	Operaciones de Compra	0,0015
ART 4	SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA DE VALORES	10	500	Patrimonio	3
ART 4	SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA DE VALORES QUE ADMINISTRAN FONDOS DE INVERSION COLECTIVA	10	500	Patrimonio	4
ART 5	SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE INVERSION	10	800	Patrimonio	4
ART 6	SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA AGROPECUARIA	10	500	Patrimonio	3

	EMISORES	MONTO MIN. (SMMLV)	MONTO MAX. (SMMLV)	BASE DE LIQUIDACION	TARIFA (X 1000)
				SMMLV	\$ 828.116
ART 7	FONDOS MUTUOS DE INVERSION	10	800	Patrimonio	0,50
ART 8	SOCIEDADES TITULARIZADORAS	10	800	Patrimonio	7
ART 9	PROVEEDORES DE INFRAESTRUCTURA	10	800	Patrimonio	7
ART 10	FONDOS DE GARANTIAS DE LAS SOC COMISIONISTAS DE LA BVC FOGACOL	0	0	SMMLV	25
ART 11	SOCIEDADES CALIFICADORAS	10	800	Patrimonio	10
ART 12	ORGANISMOS DE AUTORREGULACIÓN	10	800	Patrimonio	7

En **El Salvador**, el presupuesto de la Superintendencia del Sistema Financiero (SFF) es cubierto por las aportaciones de los integrantes del sistema financiero. De acuerdo con el Art. 85 de la Ley de Supervisión y Regulación del Sistema Financiero, *“el cálculo de la participación de los integrantes del Sistema Financiero en la cobertura del presupuesto de la Superintendencia se efectuará con base a los estados financieros al cierre del ejercicio contable anterior y el Banco Central determinará anualmente los porcentajes a aplicar....”*.

En **México**, la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) establece en su Artículo 18 que las entidades del sector financiero, y demás supervisados, deberán cubrir los derechos establecidos en las respectivas leyes, y que *“los derechos a que se refiere este artículo se destinarán a cubrir el presupuesto de la Comisión”*. Cuando los ingresos por concepto de derechos superen al presupuesto del año, el saldo restante se transferirá a una reserva para los gastos de los años subsiguientes.

Dichos ingresos se depositan en la cuenta de la Tesorería Superior de la Federación (artículo 7), y la CNBV, mes a mes, solicita la recuperación (reintegro) del monto presupuestado para cada mes.

Por su parte, la Ley Federal de Derechos de México (en sus Artículos 29 hasta 29-L) establece los montos a pagar anualmente por cada institución supervisada y detalla los montos requeridos por cada tipo de actividad financiera.

En **Panamá**, de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, la financiación de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) proviene de los cobros efectuados a las entidades reguladas y supervisadas, y los participantes del mercado de valores. Ley del Mercado de Valores permite que sean parte del patrimonio de la Superintendencia, bienes públicos y rentas derivadas de estos.

En el año 2016 se procedió a reformar las tarifas de registros y las tarifas de supervisión, reforma que fue sometida a la aprobación de la Asamblea Nacional de Diputados, con el objetivo de hacer auto-gestionable las operaciones de la Superintendencia del Mercado de Valores, cumpliendo de esta forma con el Principio Básico de Autonomía e Independencia para la máxima autoridad reguladora del mercado de valores en la República de Panamá.

En **Portugal**, la Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) se financia exclusivamente por sus propios ingresos, y casi todos ellos provienen de Tasas a las empresas y otras entidades destinatarias de la actividad supervisoras de la CMVM en contrapartida por los servicios prestados por la institución¹¹.

En este punto pasemos a analizar los servicios o conceptos que son objeto de pago como contraprestación de las actividades de las Comisiones y Superintendencias de Valores en Iberoamérica.

II. Servicios tarifados y Mecanismos de cobro

En general, el cobro de tarifas, aranceles, tasas o derechos guardan relación con los costes que deben asumir los organismos reguladores y supervisores. Además, suelen estar relacionados con el valor de mercado de valores registrados, y tener un cobro porcentual según la entidad. Por ejemplo, un importe anual de negociaciones en el caso de bolsas de valores, o un importe anual de valores en custodia (en el caso de centrales de valores). Adicionalmente, en algunos casos existen también tarifas o tasas de Supervisión para ciertos participantes. Veamos algunos ejemplos.

¹¹ Principales normas aplicables:

1. **Portaria n.º 913 -I/2003, de 30 de agosto**, modificada por: a) Portaria n.º 1018/2004, de 17 de septiembre; b) Portaria n.º 712/2005, de 25 de agosto; c) Portaria n.º 342-B/2016, de 29 de diciembre.
2. **Portaria n.º 342-A/2016, de 29 de diciembre** (Majoração AdC)
3. **Portaria n.º 74-C/2016, de 24 de marzo** (Auditoria)
4. **Reglamento de la CMVM n.º 7/2003, de 30 de agosto**, modificado por: a) Reglamento CMVM n.º 17/2003, de 13 de enero; b) Reglamento CMVM n.º 2/2004, de 24 de mayo; c) Reglamento CMVM n.º 6/2004, de 20 de septiembre; d) Reglamento CMVM n.º 3/2005, de 13 de julio; e) Reglamento CMVM n.º 2/2008, de 1 de julio; f) Reglamento CMVM n.º 4/2016, de 3 de enero de 2017; g) Reglamento CMVM n.º 2/2018, de 27 de junio; h) Reglamento CMVM n.º 9/2018, de 31 de diciembre

En **Paraguay**, los cobros de la CNV por aranceles efectuados a las entidades reguladas son los siguientes¹²:

Concepto	Metodología
<ul style="list-style-type: none"> • Aranceles por gestión administrativa (por solicitud de inscripción en el Registro de la CNV). • Arancel por mantenimiento de registro y fiscalización de entidades. • Arancel sobre el importe registrado de valores. 	<ul style="list-style-type: none"> • 5 jornales mínimos no reembolsables¹. • 25 jornales mínimos para personas jurídicas y físicas registradas en el año. • 30 jornales mínimos anuales para personas jurídicas y físicas ya registradas. • Títulos de renta fija y variable: 0,0001 sobre el importe.
<ul style="list-style-type: none"> • Recargo por mora del pago de aranceles. • Multas a entidades fiscalizadas. 	<ul style="list-style-type: none"> • 2% mensual sobre arancel anual de mantenimiento. • Según sanciones previstas en Ley 5.810/17 del Mercado de Valores (hasta 200 salarios mínimos mensuales según Art. 195 inc. b).

¹ El jornal mínimo está actualmente en Gs. 81.252.- que es equivalente a aproximadamente US\$13,54.-

En el caso de **Chile**, los servicios cobrados son los siguientes:

Concepto	Metodología
1. Derechos por inscripción en los registros que lleve la Comisión.	<ul style="list-style-type: none"> • Equivalente a 20 unidades de fomento (UF) por inscripción en el Registro de Valores y en el Registro de Valores Extranjeros. (Registro de Valores Extranjeros que cumplan con condiciones señaladas en artículo 33 N°1 D.L. 3.538, monto no puede exceder 500UF) • El monto por inscripción en otros registros será fijo, por el equivalente a 10 unidades de fomento. • Las emisiones de valores pagarán, adicionalmente, un derecho de un 0,5 por mil del capital involucrado en la operación, con un tope máximo de 200 unidades de fomento, salvo cuando se refiere a solicitudes de inscripción de Registro de Valores Extranjeros antes mencionado.
2. Anotaciones en los registros.	<ul style="list-style-type: none"> • El monto es único y corresponde a 3 unidades de fomento por cada anotación que se practique.

¹² Estos datos corresponden al año 2018. En 2019 se ha aumentado el arancel sobre registro de 1/10.000 a 4/10.000. Adicionalmente, se está plateando incluir un arancel sobre monitoreo, si bien aún no se ha establecido el porcentaje ni el mecanismo de cobro sobre este último arancel.

Concepto	Metodología
3. Derechos por aprobaciones y autorizaciones de reglamentos bursátiles o de depósito y custodia de valores y por aprobación de normas de funcionamiento de sistemas de compensación y liquidación de instrumentos financieros y sus modificaciones.	<ul style="list-style-type: none"> El monto es único y por el equivalente a 30 unidades de fomento.
4. Derechos por aprobaciones, autorizaciones y depósitos de reglamentos internos y contratos de fondos autorizados por ley.	<ul style="list-style-type: none"> El monto es único y por el equivalente a 15 unidades de fomento.
5. Derechos por aprobaciones de autorizaciones de existencia, reformas de estatutos, fusiones, divisiones, cancelaciones o disoluciones, de entidades sujetas a autorización de la Comisión.	<ul style="list-style-type: none"> El monto es único y por el equivalente a 20 unidades de fomento.
6. Derechos por aprobaciones de contratos y pólizas de seguros.	<ul style="list-style-type: none"> El monto es único y por el equivalente a 6 unidades de fomento.
7. Derechos por certificaciones que consten en los registros.	<ul style="list-style-type: none"> Valor equivalente a 0,2 unidades de fomento por cada copia. (No procederá el cobro de una certificación cuando ella se expida con ocasión de haberse realizado un registro u otorgado una aprobación que hubiere pagado derechos).
8. Derechos por modificaciones relacionadas a los numerales 3, 4 y 6	<ul style="list-style-type: none"> El monto es único y por el equivalente a la mitad de las unidades de fomento señaladas en esos numerales.

En **Argentina**, los Aranceles de autorización de emisiones y de Tasas de fiscalización y control para Mercados, Agentes y Emisoras, son los siguientes:

TASAS DE FISCALIZACIÓN Y CONTROL				
Categoría	Tipo de Entidad		Tasa Anual Nueva	Vencimiento
Mercados	Mercados		\$ 1.000.000	12º día hábil de enero
	Mercados con funciones de Cámara Compensadora		\$ 2.600.000	12º día hábil de enero
	Cámaras Compensadoras		\$ 1.600.000	12º día hábil de enero
	Agente de Depósito Colectivo		\$ 4.000.000	12º día hábil de enero
Agentes	Agente de Calificación de Riesgos (No Univ. Públicas)		\$ 110.000	12º día hábil de enero
	Agente de Custodia, Registro y Pago		\$ 480.000	12º día hábil de enero
	Agente de Negociación		\$ 40.000	12º día hábil de enero
	Agente de Negociación RUCA		\$ 40.000	12º día hábil de enero
	Agente de Liquidación y Compensación Integral		\$ 300.000	12º día hábil de enero
	Agente de Liquidación y Compensación Propio		\$ 300.000	12º día hábil de enero
	Agente de Liquidación y Compensación - Particip. Directa		\$ 300.000	12º día hábil de enero
	Agente Asesor Global de Inversión		\$ 40.000	12º día hábil de enero
Emisoras	Emisores valores negociables (Acc, Ons, VCPs)		\$ 240.000	12º día hábil de enero
	Emisores de CEDEARS		\$ 60.000	12º día hábil de enero
	Emisores de CEVA		\$ 40.000	12º día hábil de enero
Agentes FCI	Agente de Administración	FCI Abiertos	0,02% anual s/PN diario	12º día hábil cerrado el trimestre
		FCI Cerrados	0,02% anual s/PN trimestral	12º día hábil desde vencimiento presentación EECC
	Agente de Custodia	FCI Abiertos	0,005% anual s/PN diario	12º día hábil cerrado el trimestre

TASAS DE FISCALIZACIÓN Y CONTROL				
Categoría	Tipo de Entidad		Tasa Anual Nueva	Vencimiento
		FCl Cerrados	0,005% anual s/PN trimestral	12° día hábil desde vencimiento presentación EECC
Agentes de Colocación y Distribución	Agente de Colocación y Distribución de FCl		\$ 16.000	12° día hábil de enero
	Agente de Colocación y Distribución de FCl Integral		\$ 16.000	12° día hábil de enero
Fiduciarios	Fiduciarios Financieros y/o Fiduciarios No Financieros (entidades financieras y sociedades anónimas)		\$ 90.000	12° día hábil de enero
ARANCELES DE AUTORIZACION				
Tipo de Instrumento	Instrumento	Arancel	Base Imponible	Vencimiento
Emisiones de Valores Negociables	Ofertas Públicas de Acciones	0,05%	Resultado de colocación	Luego de colocación
	Obligaciones Negociables			
	Emisión de obligaciones Negociables individuales	0,05%	Monto autorizado	Autorización
	Modificación de términos y condiciones	0,01%	Monto en circulación	Autorización
	Emisión por Programa			
	Programa Global	0,01%	Monto máximo del Programa	Autorización
	Colocación de Serie y/o Clase	0,04%	Resultado de la colocación	Luego de colocación
	Aumento de Monto	0,01%	Monto de aumento del Programa	Autorización
	Prórroga del plazo	0,01%	Monto del Programa	Autorización
	Modificación de términos y condiciones	0,01%	Monto del Programa	Autorización

ARANCELES DE AUTORIZACION				
Tipo de Instrumento	Instrumento	Arancel	Base Imponible	Vencimiento
	Modificación de términos y condiciones Serie y/o Clase	0,01%	Monto en circulación	Autorización
	CEDEAR	0,05%	Monto máximo del Programa	Autorización
	CEVA	0,05%	Monto máximo del Programa	Autorización
Emisiones de Valores Fiduciarios	Emisión de Valores Fiduciarios Individuales	0,05%	Monto autorizado	Autorización
	Modificación de términos y condiciones	0,01%	Monto en circulación	Autorización
	Emisión por Programa			
	Programa Global	0,01%	Monto máximo del Programa	Autorización
	Por colocación de Serie y/o Clase	0,04%	Resultado de la colocación	Luego de colocación
	Aumento de Monto	0,01%	Monto del aumento del Programa	Autorización
	Prórroga del plazo	0,01%	Monto del Programa	Autorización
	Modificación de términos y condiciones	0,01%	Monto del Programa	Autorización
	Modificación de términos y condiciones Serie y/o Clase	0,01%	Monto en circulación	Autorización

En **Perú**, de acuerdo con el artículo 18° del Texto Único Ordenado de la Ley Orgánica de la SMV - Decreto Ley N° 26.126 y sus modificatorias, la SMV, como contribución por servicio de supervisión, percibe lo siguiente:

- a) Tratándose de comitentes, la contribución será equivalente a un porcentaje del monto efectivamente negociado.
- b) Tratándose de los emisores, con excepción de los emisores en virtud de patrimonios autónomos, fondos mutuos de inversión en valores y fondos de inversión, en proporción al total de los valores objeto de oferta pública, sin exceder anualmente un uno por mil (0,001) de dicho monto. Esta contribución es de periodicidad mensual.
- c) Tratándose de los patrimonios autónomos, fondos mutuos de inversión en valores y fondos de inversión, se calcula sobre el valor del patrimonio o del fondo al último día de cada mes, sin exceder del uno por mil (0,001). Esta contribución es de periodicidad mensual.
- d) Tratándose de fondos colectivos, se calcula sobre el valor activo del fondo al último día de cada mes, sin exceder el uno por mil (0,001) en un año. Esta contribución es de periodicidad mensual.
- e) Tratándose de entidades a las que la SMV otorgue autorización de funcionamiento, la contribución anual será equivalente al menor importe que resulte de comparar el 1,5 por ciento de los ingresos anuales producto del desarrollo de la actividad principal de la entidad, que arrojen los estados financieros anuales auditados del ejercicio al que corresponde la contribución, con el monto de las unidades impositivas tributarias (UIT)¹³ que, como pago anual, se establecen en la ley para cada tipo de entidad. La contribución es de periodicidad anual y se realizan pagos a cuenta mensuales.

En **Portugal**, los ingresos que percibe la CMVM son por los siguientes conceptos:

Concepto	Metodología
<ul style="list-style-type: none"> • Tasas de supervisión continua. • Importes cobrados por actos y servicios de registro, autorizaciones y aprobaciones y otros actos. • Tasa por la prestación de los servicios de supervisión continua de la actividad de auditoria. • Aumento de tasas, tarifas u otros importes. 	<ul style="list-style-type: none"> • Cobro mensual, trimestral, semestral o anual, en función de cada caso y de acuerdo a factores cuantificados propios para cada caso. • Por solicitud de actos y servicios. • En función del número de informes y de honorarios. • Porcentaje sobre el valor de tasas, tarifas u otros importes.

¹³ La UIT es un valor de referencia que es actualizado cada año por el gobierno. Su valor para el año 2019 es S/ 4200.00 que equivale aproximadamente a US\$ 1261.00.

En **Bolivia**, los servicios por los que ASFI percibe ingresos son:

Concepto	Metodología
Autorización e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores	
Bolsas de Valores Agencias de Bolsa Entidades Calificadoras de Riesgo Entidades de Depósito de Valores Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión Sociedades de Titularización	Monto Fijo por única vez Tasa N°1: USD 5.000
Operadores de Bolsa	Tasa N°2: USD 500
Asesores de Inversión	Tasa N°2: USD 500
Fondos de Inversión	Tasa N°3: USD 3.000
Empresas de Auditoría Externa	Tasa N°4: USD 3.000
Emisores	Tasa N°9: USD 1.000
Emisiones Renta Fija	Tasa N°10: 0,08% sobre el monto autorizado por 3 años consecutivos
Emisiones de Renta Variable	Tasa N°11: Capital Pagado <ul style="list-style-type: none"> Hasta USD 4.000 paga USD 1.000. USD 4.000.000 a 1.000.000 paga 0,025% del capital pagado. Más de USD 100.000.000 paga USD 25.000.
Inspección y Vigilancia Mensual	
Metodología	
Agencias de Bolsa	Tasa N°6: 0,084% del Patrimonio Neto
Entidades Calificadoras de Riesgo (Nacionales o extranjeras)	Tasa N°6: 0,084% <ul style="list-style-type: none"> del Patrimonio Neto o Sobre la Garantía
Entidades de Depósito de Valores	Tasa N°6: 0,084% del Patrimonio Neto
Fondos de Inversión	Tasa N°7: 0,0017% sobre el Promedio mensual valor activos - cartera Valorada o Bienes en Administración
Sociedades de Titularización	Tasa N°8: 0,0017% sobre el valor total de cada patrimonio autónomo administrado por la Sociedad
Depósitos a Plazo Fijo	Tasa N°12: 0,0025% sobre los valores emitidos en el mes
Mantenimiento Anual	
Metodología	
Operadores de Bolsa	Tasa N°5: 50% de la Tasa N° 2
Asesores de Inversión	Tasa N°5: 50% de la Tasa N° 2
Fondos de Inversión	Tasa N°5: 50% de la Tasa N° 3
Empresas de Auditoría Externa	Tasa N°5: 50% de la Tasa N° 4
Emisores	Tasa N°9 o monto menor entre USD 1.000 y 0,5% del Patrimonio Neto

Concepto	Metodología
Autorización e Inscripción en el Registro del Mercado de Valores	
Emisiones Renta Fija	Tasa N°10: 0,08% sobre el monto efectivamente colocado, por todo el tiempo que dure la emisión (se debe considerar las amortizaciones que se realicen en cada gestión)
Emisiones Renta Variable	Tasa N°11: Según el monto colocado o Vigente: <ul style="list-style-type: none"> • Hasta USD 4.000 paga USD 1.000 • USD 4.000.000 a 1.000.000 paga 0,025% del capital pagado • Más de USD 100.000.000 paga USD 25.000

En **España**, tras la última reforma de tasas, se presenta un resumen de las diferentes tasas por secciones de la Ley 16/2014¹⁴, anteriormente mencionada.

Concepto	Metodología
<ul style="list-style-type: none"> • Sección 1 <ul style="list-style-type: none"> ○ Verificación requisitos admisión. ○ Registro de folletos y otros documentos de registro. ○ Registro fondos de titulización y fondos de activos bancarios así como sus modificaciones. • Sección 2 <ul style="list-style-type: none"> ○ Autorización de ofertas públicas de adquisición de valores (OPA) y modificaciones. ○ Otorgamiento dispensa/exención obligación OPA. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sección 1 <ul style="list-style-type: none"> ○ Admisiones: valores participativos, el valor efectivo de los valores de la oferta pública que vayan a ser admitidos a negociación o su valor nominal cuando no haya habido oferta pública previa. Acciones de una sociedad que solicita por primera vez la admisión a negociación en bolsa de valores, una cuota fija mínima. Valores no participativos, el valor nominal de los valores que vayan a ser admitidos a negociación, o su valor efectivo cuando no dispongan de valor nominal. ○ Folletos: Diferentes cuotas fijas. ○ Fondos de titulización y fondos de activos bancarios: Diferentes cuotas fijas. • Sección 2 <ul style="list-style-type: none"> ○ OPA: valor efectivo de los valores que constituyan el objeto de la oferta, calculado conforme a unas reglas. ○ Dispensa/exención OPA: cuota fija.

¹⁴ Pueden consultarse en <http://www.cnmv.es/portal/quees/Tasas/Presentacion.aspx>

Concepto	Metodología
<ul style="list-style-type: none"> • Sección 3 <ul style="list-style-type: none"> ○ Autorización y registro de mercados secundarios oficiales, sistemas multilaterales de negociación, sistemas de registro o liquidación de valores, entidades de contrapartida central y actos relacionados con las mismas. • Sección 4 <ul style="list-style-type: none"> ○ No oposición de personas o entidades. ○ Inscripción de personas o entidades en registros oficiales. • Sección 5 <ul style="list-style-type: none"> ○ Comercialización de instituciones de inversión colectivas no españolas. • Sección 6 <ul style="list-style-type: none"> ○ Inspección y supervisión de determinadas personas o entidades. 	<ul style="list-style-type: none"> • Sección 3 <ul style="list-style-type: none"> ○ Diferentes cuotas fijas. • Sección 4 <ul style="list-style-type: none"> ○ Diferentes cuotas fijas. • Sección 5 <ul style="list-style-type: none"> ○ Diferentes cuotas fijas. • Sección 6. Supervisión e inspección de: <ul style="list-style-type: none"> ○ Requisitos de solvencia y actividad de las ESI y SGIIC: los recursos propios exigibles según la normativa en vigor, a la fecha de devengo. ○ Requisitos de solvencia y actividad de las IIC: patrimonio de los fondos y de las sociedades de inversión, a la fecha de devengo. ○ Requisitos de la actividad de las entidades depositarias de instituciones de inversión colectiva: el importe efectivo del patrimonio de las instituciones de inversión depositados en la entidad, a la fecha de devengo. ○ Requisitos de solvencia y actividad de las gestoras de titulización y entidades de inversión cerradas: los recursos propios exigibles según la normativa en vigor, el 31 de diciembre del ejercicio anterior al de devengo. ○ Requisitos de solvencia y actividad de instituciones de capital riesgo y cerradas: el activo total de los fondos y de las sociedades, el 31 de diciembre del ejercicio anterior a la fecha de devengo. ○ Normas de conducta en la prestación de servicios de inversión, servicios auxiliares y resto de actividades

Concepto	Metodología
	<p>asociadas: la suma de dos tarifas que se calculan con las siguientes bases a) volumen de los ingresos brutos totales, incluidos incentivos, percibidos en el ejercicio anterior al de devengo, por la prestación de servicios de inversión, servicios auxiliares y actividades asociadas y b) número de clientes minoristas y profesionales a los que la entidad, en el ejercicio anterior al de devengo, haya prestado servicios de inversión, servicios auxiliares o alguna actividad asociada.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Miembros de los mercados secundarios oficiales de valores y de los miembros de los sistemas multilaterales de negociación: número de operaciones de compra y venta de valores a cabo, por cuenta propia, o en cuya transmisión participen o medien durante el semestre natural, con excepción de las operaciones a vencimiento o simples de compra y venta de valores que tengan la calificación de deuda pública. ○ Miembros de los mercados secundarios oficiales y de los sistemas multilaterales de negociación de contratos de futuros y opciones: número de contratos de derivados de subyacente financiero negociados en el semestre y las unidades de servicio, suministro o entrega que subyacen en el objeto de los contratos de derivados de subyacente no financiero negociados en el semestre de devengo. ○ Actividad de las entidades participantes en los sistemas de registro o liquidación de valores: media del valor efectivo -en el caso de valores de RV- y del valor nominal -en el caso de valores de RF- del saldo que mantengan, por cuenta propia y de terceros, en los sistemas de registro o liquidación de valores, el último día de cada uno de los meses del semestre natural, con excepción de los valores que tengan la calificación de deuda pública. ○ Actividad de los miembros compensadores de una ECC: número de transacciones o su valor efectivo, o el valor nocional de los contratos derivados o su número, o el importe de las garantías que la ECC exija sean aportadas por la posición abierta, según sea la operativa y naturaleza de los valores mobiliarios objeto de las transacciones y de los subyacentes de los contratos de derivados para los que cada miembro sea responsable de la compensación y, en su caso, liquidación en la ECC. En el caso de los contratos derivados con subyacente no financiero: unidad de

Concepto	Metodología
<ul style="list-style-type: none"> • Sección 7 <ul style="list-style-type: none"> ○ Expedición de certificados. 	<p>servicio, suministro o entrega, en función de la naturaleza del subyacente de cada contrato.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Comprobación de las técnicas de reducción de riesgos que apliquen las entidades residentes que actúen como contrapartes financieras o no financieras en los contratos de derivados extrabursátiles no compensados a través de una ECC: número de contratos celebrados en cada semestre del año natural por cada entidad residente de los que sea contraparte, cuando dichos contratos estén sujetos a técnicas de reducción de riesgos, no hubieran sido objeto de compensación en una ECC y estuvieran sometidos al deber de notificación a un registro de operaciones autorizado. ○ Sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales de valores y de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación, excepto de negociación de futuros y opciones: la suma del importe negociado en el semestre natural de todos los valores admitidos a negociación por la sociedad o entidad rectora del correspondiente mercado o sistema multilateral de negociación (valor efectivo de negociación para RV y nominal negociado para RF, a excepción de valores de deuda pública, que no formarán parte del cómputo). ○ Sociedades rectoras de los mercados secundarios oficiales de futuros y opciones y de las entidades rectoras de los sistemas multilaterales de negociación que operen con contratos de futuros y opciones: número de contratos negociados en el semestre natural. ○ ECC autorizadas a administrar servicios de compensación sobre instrumentos financieros y de las entidades autorizadas a gestionar sistemas de registro o liquidación de valores: diferentes cuotas fijas. ○ Obligaciones de remisión de información a la CNMV de las personas o entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales, fondos de titulización y fondos de activos bancarios: Diferentes cuotas fijas. <ul style="list-style-type: none"> • Sección 7 <ul style="list-style-type: none"> ○ Cuota fija.

En **México**, la Ley Federal de Derechos¹⁵, cuya última modificación fue el 28 de diciembre de 2018, establece el tipo de servicios de inspección y vigilancia que cobra la CNBV, así como el monto y la periodicidad con que estos son requeridos. La normativa se presenta conforme a lo siguiente:

- Art. 29 Cuotas por los servicios que presta la CNBV.
- Art 29-A Cuotas por estudio y tramitación de solicitud de inscripción de valores y autorización de oferta pública.
- Art. 29-B Derechos por la inscripción en el Registro Nacional de Valores.
- Art. 29-C Derogado.
- Art 29-D Cuotas de inspección y vigilancia para filiales.
- Art 29-E Cuotas de inspección y vigilancia para entidades financieras.
- Art 29-F Cuotas de inspección y vigilancia para emisoras.
- Art 29-G Fechas para el pago.
- Art 29-H Cuotas de inspección y vigilancia en caso de fusión.
- Art 29-I Casos particulares.
- Art 29-J establece que “Los ingresos que se obtengan por el pago de derechos por los servicios a los que se refieren los artículos 29, 29-A, 29-B, 29-C, 29-D, 29-E, 29-F, 29-G y 29-H de este Capítulo, se destinarán a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores”.
- Art 29-K Modalidad de pago.
- Art 29-L Indicaciones para Bolsas de Valores.

En **Guatemala**, para el pago del arancel el interesado identifica la gestión que desea realizar, y procede al pago en quetzales (moneda nacional) por medio de depósito en las ventanillas del Banco de Guatemala o bien por medio de transferencia vía Sistema de Liquidación Bruta en Tiempo Real, a la cuenta del Tesoro previamente establecida. En el momento de entrega de la documentación para realizar la gestión que desee realizar, el interesado debe presentar copia del comprobante de pago del arancel correspondiente.

Concepto	Metodología	Referencia en USD ¹
Inscripción de oferta pública de valores bursátil y extrabursátil	El arancel nunca será mayor del 0.001%, calculado sobre el valor nominal de la emisión de valores.	0.001%, calculado sobre el valor nominal de la emisión de valores

¹⁵ Desde artículo 29, páginas de 21 a la 45, puede consultarse en http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/107_281218.pdf

Concepto	Metodología	Referencia en USD ¹
Renuncia al trámite de inscripción de oferta pública de valores	Q500,00	USD 64,62
Renuncia a la inscripción de oferta pública de Valores:	Q1.000,00	USD 129,25
Retiro de oferta pública de valores inscritos:	Q1.150,00	USD 148,64
Inscripción o cancelación de bolsas de comercio:	Q1.500,00	USD 193,87
Inscripción o cancelación de agentes:	Q1.000,00	USD 129,25
Inscripción o cancelación de agentes extranjeros:	Q1.000,00	USD 129,25
Inscripción del texto de los contratos de fondo de inversión:	Q1.000,00	USD 129,25
Inscripción del texto de los certificados que acreditan la inversión en un fondo de inversión:	Q100,00	USD 12,92
Inscripción o cancelación de calificadoras de riesgo o de valores:	Q1.000,00	USD 129,25
Por toma de razón de los reglamentos de las bolsas de comercio:	Q1.000,00	USD 129,25
Por la recepción de cada documento necesario para mantener vigente la Inscripción de agente;	Q200,00	USD 25,85
Por la recepción de cada documento necesario para mantener vigente la inscripción de valores:	Q200,00	USD 25,85
Por certificación: Cuando sea de valor indeterminado	Q60,00	USD 7,75
Cuando sea de valor determinado	Q0,20 x Millar	USD 0,03 x Millar
Por cualquier otra operación registral	Q200,00	USD 25,85

¹ Para la determinación del valor en USD se utilizó el Tipo de Cambio de Referencia del Banco de Guatemala, al 31 de diciembre de 2018 que fue de Q7,73695 por USD1.

En **Nicaragua**, la Norma sobre Tarifas del Registro de Valores de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras¹⁶ establece lo siguiente:

Concepto	Metodología
Aranceles por registro de sociedades y agentes de mercado	<ul style="list-style-type: none"> • 1% del capital social pagado con actualización del 0,25% anual. • U\$ 50 para Registro de Agentes bolsa y U\$ 25 para actualización. • U\$ 50 para Registro de Agentes bolsa y U\$ 25 para actualización. • U\$ 100 actualización Anual emisiones vigentes.
Registro de emisiones	<ul style="list-style-type: none"> • Para emisiones con un plazo de vencimiento de cinco años o menos, el 0,025% sobre el monto de la emisión. • Para emisiones con un plazo de vencimiento superior a cinco años, valores de instrumentos de capital y Fondos de inversión y fondos de titularización, el 0,02% sobre el monto de la emisión. • Para emisiones de valores extranjeros, U\$ 600 (pagaderos en moneda nacional)
Actualización de datos en asientos registrales	U\$ 10,00
Cancelación de asientos registrales	U\$ 100,00
Constancias o certificaciones	U\$ 25,00

En **Venezuela**, existen unas contribuciones anuales y por inscripción en el Registro Nacional de Valores¹⁷:

Contribuciones Anuales		Contribuciones por Inscripción en el Registro Nacional de Valores	
Contribución de autorizados para hacer Oferta Pública (del monto en circulación)	0,50%	Inscripción del emisor (del monto de la emisión)	entre 1% y 2,5%
Bolsa de Valores, Bolsa Agrícola (de las comisiones)	1,50%	Bolsa de Valores, Cajas de Valores, Agentes de Traspaso	50.000UT*
Caja de Valores, Agentes de Traspaso	10.000UT*	Sociedades de Corretaje de Valores y Casas de Bolsa Universales; Asesores de	50.000UT*

¹⁶ <http://superintendencia.gob.ni/sites/default/files/documentos/normas/cd-siboif-505-3-octu24-2007.pdf>

¹⁷ Contribuciones de los sujetos regulados a la Superintendencia Nacional de Valores (SUNAVAL). Gaceta Oficial No. 41.313, 4 de enero 2018.

Contribuciones Anuales		Contribuciones por Inscripción en el Registro Nacional de Valores	
		Inversión; Sociedades Calificadoras de Riesgo, Sociedades Titularizadoras, Sociedades Administradoras y Sociedades Distribuidoras de Unidades de Inversión de Entidades de Inversión Colectiva	
Casas de Bolsa, Sociedades de corretaje, Asesores de Inversión	5.000UT*	Sociedades de Corretaje de Valores y Casas de Bolsa Limitadas y las Casas de Bolsa Agrícola	25.000UT*
Casas de Bolsa Agrícola	4.000UT*	Firmas de Contadores Públicos	10.000UT*
Sociedades Titularizadoras (del monto en circulación)	2,00%	Unidades de Inversión Colectiva	5.000UT*
Sociedades Calificadores de Riesgo	5.000UT*	Contribuyentes Naturales	
Firmas de Contadores Públicos	2.000UT*	Corredores Públicos de Valores	5.000UT*
Sociedades Administradoras y Distribuidoras	5.000UT*	Corredores de Bolsa Agrícola	5.000UT*
Contribuyentes Naturales	Asesores de Inversión	5.000UT*	
Corredores Públicos de Valores	2.500UT*		
Corredores de Bolsa Agrícola	2.500UT*		
Asesores de Inversión	2.500UT*		

* UT es la Unidad Tributaria expresada en Bs. 120 a agosto del año 2018, después de esta fecha por la reconversión monetaria el equivale de 1 U.T. es de Bs. 0,0012

En **Ecuador** los emisores de valores, controlados por la Superintendencia de Bancos y por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, pagarán a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS) las contribuciones en atención al siguiente detalle y con base a la agrupación o segmentación que anualmente efectúan dichas entidades de control:

Grupo	Bancos	Sociedades Financieras	Asociaciones Mutualistas de Ahorro y Crédito para la Vivienda	Cooperativas de Ahorro y Crédito que realizan intermediación financiera
Grandes	USD 10.000	USD 6.000	USD 4.000	USD 2.500
Medianas	USD 7.000	USD 4.500	USD 3.000	USD 2.000
Pequeñas	USD 4.500	USD 3.000	USD 2.000	USD 1.500
Muy pequeñas	USD 3.000	USD 2.000	USD 1.500	USD 1.000

Por su parte, las Bolsas de Valores, las casas de valores y los depósitos centralizados de compensación y liquidación de valores el 0,10 por ciento anual sobre el patrimonio que conste en el balance auditado al 31 de diciembre del año anterior al de la emisión del título de crédito.

Los operadores de valores que actúen a nombre de las casas de valores los que actúen a nombre de instituciones públicas no calificadas como inversionistas institucionales: treinta y cinco dólares de los Estados Unidos de América.

Las administradoras de Fondos y fideicomisos: el 0,20 por ciento sobre el total de los activos que conste en el balance auditado al 31 de diciembre del año anterior al de emisión del título de crédito.

Los fondos de inversión: el 0,020 por ciento anual, sobre el patrimonio que conste en el balance auditado al 31 de diciembre, del año anterior al de la emisión del título de crédito.

Los negocios fiduciarios: pagarán la contribución anual, sobre la base del balance auditado al 31 de diciembre del año anterior al de la emisión del título de crédito, de acuerdo a la siguiente tabla:

Monto del Patrimonio al 31 de diciembre		
Desde	Hasta	Valor a pagar
Menos de =	10.000	250
10.001	100.000	500
100.001	1.000.000	1.000
1.000.001	5.000.000	2.000
5.000.001	10.000.000	2.500
10.000.001	50.000.000	3.000

Monto del Patrimonio al 31 de diciembre		
Desde	Hasta	Valor a pagar
50.000.001	100.000.000	3.500
100.000.001	500.000.000	4.500
500.000.001	1000.000.000	5.000
1000.000.001	En adelante	10.000

Los negocios fiduciarios en los que participa el sector público como constituyente, constituyente adherente o beneficiario pagarán una contribución anual de US100. Las compañías Calificadoras de Riesgos: el 0,20 por ciento anual, sobre el patrimonio que conste en el balance al 31 de diciembre del año anterior al de la emisión del título de crédito. En el caso de cancelaciones de inscripciones en el Catastro Público del Mercado de Valores, durante el transcurso del año, por parte de los participantes a excepción de los negocios fiduciarios, la contribución se pagará hasta la fecha de expedición de la correspondiente resolución de cancelación. Para los negocios fiduciarios, la contribución se calculará considerando la fecha de la escritura de liquidación, siempre y cuando éstos sean remitidos oportunamente a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

La casa de valores que solicite la inscripción de un valor extranjero, deberá pagar a la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, el valor de quinientos dólares. Los originadores de procesos de titularización, que no sean sociedades mercantiles sujetas a control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, ni entidades financieras sujetas al control de la Superintendencia de Bancos o la Superintendencia de la Economía Popular y Solidaria, inscritas como emisores en el Catastro Público del Mercado de Valores o instituciones del sector público inscritas en el referido Registro pagarán una contribución por una sola vez de USD 250,00.

Los Valores por inscripción específica tales como: obligaciones, valores provenientes de procesos de titularización, emisiones de cuotas de participación en fondos colectivos pagarán el 0,5 por mil del monto total de la emisión, hasta un monto máximo de dos mil quinientos dólares de los Estados Unidos de América.

Los valores por inscripción genérica el 0,5 por mil del monto negociado, hasta un monto máximo de cinco mil dólares de los Estados Unidos de América. Estos valores se determinarán de la siguiente manera:

a) **Por valores de inscripción específica**

El Catastro Público del Mercado de Valores emitirá una orden de cobro por derechos de inscripción, por el equivalente al 0,5 por mil sobre el monto de la emisión de

valores a inscribirse; la misma que deberá pagarse, previo a la inscripción, de la manera que establece el capítulo sexto del Reglamento para la Determinación, Liquidación y Recaudación de las Contribuciones y Derechos que deben pagar las personas, entes y valores que intervienen en el mercado de valores.

b) Por valores de inscripción genérica

El Catastro Público del Mercado de Valores emitirá una orden de cobro por derechos de inscripción, por el equivalente al 0,5 por mil sobre el monto de los valores negociados en el mercado primario, cuando éstos sean a un año plazo. En caso de valores negociados a plazos inferiores a un año, éstos serán calculados proporcionalmente a su plazo. Los bancos e instituciones del sector financiero informarán, hasta el 8 de junio de cada año, el monto que por cada valor de inscripción genérica hayan negociado en el año inmediato anterior, tanto en el mercado primario bursátil como en el extrabursátil, en el formato diseñado para el efecto y publicado en la página web de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros; lo que significa que, al momento de inscribirse no pagarán derecho alguno debido a que no se conoce el monto negociado.

Finalmente, en **Costa Rica**, la regulación relativa a este tema se encuentra normado mediante el Reglamento para regular la participación de los sujetos fiscalizados en el financiamiento del presupuesto de las Superintendencias¹⁸, en el cual se definen los parámetros para el cobro del 20% a las entidades reguladas.

El cálculo de la proporción de cobertura al presupuesto se obtiene del presupuesto aprobado por la Contraloría General de la República al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) para el año respectivo, determinando la participación porcentual del presupuesto aprobado de la SUGEVAL, dentro del total general de la sumatoria de los presupuestos aprobados por la Contraloría General de la República para todas las Superintendencias.

Para cada entidad regulada se realizan cobros parciales de enero a noviembre tomando como referencia para el cálculo ya sea el dos por ciento (2%) sobre los ingresos brutos anuales al 31 de diciembre del año anterior con base en la información contable, o el cero coma uno por ciento (0,1%) anual sobre el promedio ponderado de las emisiones autorizadas al 31 de diciembre del año anterior y que se prevé estarán vigentes durante el año para el cual se está realizando el cálculo. Una vez concluido el año se procede con el cálculo y cobro final el cual se hace utilizando el gasto efectivo anual del presupuesto aprobado SUGEVAL más la proporción que le corresponde del gasto efectivo anual del CONASSIF. Este monto se debe comparar con la suma de los once cobros parciales realizados durante el año, o de la totalidad de cobros realizados a los

¹⁸ Ver detalle en la sección de Normativa de www.sugeval.fi.cr

emisores y demás entidades reguladas, con el fin de determinar el saldo por cobrar o acreditar. Se deberá verificar que la sumatoria de los cobros parciales más el cobro final sea inferior al tope del dos por ciento (2%) de los ingresos brutos del sujeto fiscalizado o al cero coma uno por ciento (0,1%) del monto de las emisiones vigentes durante el año.

La normativa mencionada anteriormente, define con detalle la definición de los cálculos y aspectos relacionados con el cobro a regulados.