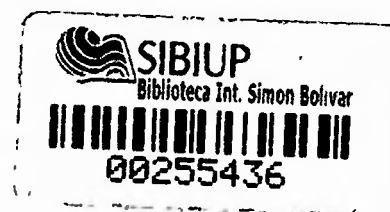


**UNIVERSIDAD DE PANAMA
FACULTAD DE ADMINISTRACION DE EMPRESAS Y CONTABILIDAD
VICE RECTORIA DE INVESTIGACION Y POSTGRADO
PROGRAMA DE MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS CON
ESPECIALIZACION EN FINANZAS**



**PROPUESTA DE PROGRAMAS PARA INCENTIVAR LAS INVERSIONES EN LA
ACTIVIDAD DE REFORESTACIÓN EN PANAMÁ, A TRAVÉS DEL MERCADO
DE VALORES CON MIRAS A INCREMENTAR LOS NIVELES DE
RENTABILIDAD DEL INVERSIONISTA**

por:
GLADYS ILEAN CEDEÑO URRUTIA

1999

**UNIVERSIDAD DE PANAMA
FACULTAD DE ADMINISTRACION DE EMPRESAS Y CONTABILIDAD
VICE RECTORIA DE INVESTIGACIÓN Y POSTGRADO
PROGRAMA DE MAESTRIA EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS CON
ESPECIALIZACION EN FINANZAS**

**PROPUESTA DE PROGRAMAS PARA INCENTIVAR LAS INVERSIONES EN LA
ACTIVIDAD DE REFORESTACION EN PANAMA, A TRAVES DEL MERCADO
DE VALORES CON MIRAS A INCREMENTAR LOS NIVELES DE
RENTABILIDAD DEL INVERSIONISTA**

por:
GLADYS ILEAN CEDEÑO URRUTIA

***Tesis presentada en cumplimiento de los requisitos exigidos para optar el grado de
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON ESPECIALIZACIÓN EN
FINANZAS.***

1999

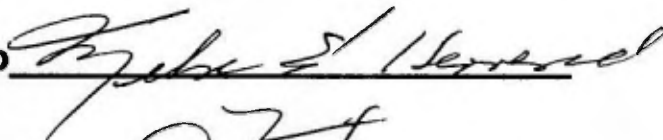
D.F.

APROBADO POR:

Director de Tesis



Miembro del Jurado

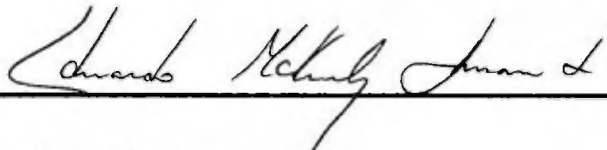


Miembro del Jurado



Representante de la Vicerrectoría de Investigación y

Postgrado



Fecha

23/04/99

OTRO

514181

DEDICATORIA

***EL AMOR ES LA EMOCIÓN MÁS FUERTE Y ABRUMADORA QUE
EXISTE. POR ESTA FUERZA AUNQUE CON UNA TRISTEZA QUE
EMBRIAGA MI ALMA, DESEO DEDICAR ESTE ESFUERZO A MI
QUERIDA ABUELA: ROSA MARÍA URRUTIA, A MIS PADRES
GLADYS Y RAMÓN POR SU INAGOTABLE FUENTE DE AMOR***

¡BENDITOS SEAN!

AGRADECIMIENTO

**DOY GRACIAS AL TODO PODEROSO POR ELUMINARME, A MIS
PADRES Y HERMANOS POR SU CARIÑO Y COMPRENSIÓN.
A TODOS LOS QUE DE UNA MANERA U OTRA FUERON GENTILES Y
CONTRIBUYERON EN LA BUSQUEDA DE LA INFOMACIÓN QUE
SOLICITASE.**

**DE IGUAL MANERA AL DR. SIGERICO ORTIZ, POR SU
DESPRENDIMIENTO Y GUÍA EN LA ELABORACIÓN DE ESTE
TRABAJO.**

MIL GRACIAS

ILEAN.

INDICE GENERAL

ÍNDICE

Resumen

Summary

Página

CAPÍTULO PRIMERO

INTRODUCCION

<i>I Antecedentes</i>		2
<i>A Aspectos Generales</i>	..	2
<i>1 Estado Actual del Problema</i>	.	2
<i>2. Hipótesis Generales</i>		3
<i>3 Objetivo (s) de la Investigación</i>		3
<i>4. Delimitación, alcance o cobertura del trabajo</i>	..	5
<i>5 Restricciones y Limitaciones</i>	.	6
<i>B. Justificación</i>		6
<i>1 Importación del Estudio</i>		6
<i>2 Descripción de los capítulos</i>	..	8
<i>C Marco legal</i>		9
<i>1 Ley N 24 de 1992</i>		9
<i>2. Decreto de Gabinete</i>		10
<i>3. Decreto 44 del 31 de mayo de 1998</i>		10

CAPÍTULO SEGUNDO

EL SISTEMA FINANCIERO EN PANAMA A TRAVES DE MECANISMOS

BURSATILES

<i>1 El Sistema Financiero</i>	<i>13</i>
<i>A Tipos de Mercados</i>	<i>13</i>
<i>1 Mercado de Capitales</i>	<i>13</i>
<i>a) Instrumentos Oficiales o del Estado</i>	<i>15</i>
<i>b) Instrumentos Financieros</i>	<i>15</i>
<i>c) Instrumentos de Crédito</i>	<i>19</i>
<i>d) Instrumentos Comerciales</i>	<i>28</i>
<i>e) Instrumentos de Capital</i>	<i>34</i>
<i>2. Mercado de Divisas</i>	<i>36</i>
<i>3. Mercado de Dinero</i>	<i>37</i>
<i>4 Mercado de Valores</i>	<i>45</i>
<i>B. Comisión Nacional de Valores</i>	<i>48</i>
<i>1 Definición</i>	<i>48</i>
<i>2 Objetivos y funciones</i>	<i>49</i>
<i>3. Estructura</i>	<i>50</i>
<i>C. La Bolsa de Valores</i>	<i>54</i>
<i>1 Definición</i>	<i>54</i>
<i>2. Estructura</i>	<i>55</i>

3. Valores negociados en la Bolsa	61
D. Instrumentos Forestales Utilizado Actualmente En La Bolsa de Valores	63

CAPITULO TERCERO

ASPECTOS METODOLOGICOS

A Metodologia	71
1. Planteamiento del Problema	71
2. Formulación de Hipótesis	71
3 Definición de variables y conceptos	71
a) Variables de Encuesta	72
4. Sujetos población y muestra	75
5. Diseño y Redacción de Formato	75
B. Aplicación y Análisis de la Encuesta	78
1. Tabulación y Resultado de la Encuesta	78
2. Análisis de la Encuesta	81
3. Variable de la Encuesta	83
4 Interpretación y Análisis de las figuras	87
C. Interpretación de la Información	108

CAPÍTULO CUARTO

PROPUESTA UN PROGRAMA DE INCENTIVOS A LA INVERSIÓN DE PROYECTOS REFORESTADORES A TRAVÉS DE LA BOLSA DE VALORES

<i>A. Políticas Económicas</i>	110
<i>B. Servicios Eficientes</i>	111
<i>C. Producción y Consumo</i>	112
<i>D. Políticas y Estrategias</i>	113
<i>E. La Función de la Bolsa de Valores como Instrumento para Facilitar la Adquisición de Documentos Negociables para la Inversión de Obras Reforestadoras</i>	115
<i>Conclusiones</i>	122
<i>Recomendaciones</i>	124
<i>Bibliografía</i>	126
<i>Anexos</i>	129

INDICE DE CUADROS

<i>No.</i>	<i>DETALLE</i>	<i>Página</i>
<i>I</i>	<i>CONTROLES DE TRANSACCIONES DENTRO DE BOLSA</i>	<i>58</i>
<i>II</i>	<i>CONTROLES DE TRANSACCIONES FUERA DE LA BOLSA</i>	<i>60</i>
<i>III</i>	<i>VARIABLES E INDICADORES DE LA ENCUESTA</i>	<i>74</i>
<i>IV</i>	<i>HOJA DE TABULACION</i>	<i>79</i>
<i>V</i>	<i>CONCENTRACION DE RESULTADOS</i>	<i>80</i>
<i>VI</i>	<i>RESUMEN DE LOS RESULTADOS</i>	<i>85</i>

INDICE DE FIGURAS

<i>No</i>	<i>DETALLE</i>	<i>Página</i>
<i>1</i>	<i>DISFÑO DE CUESTIONARIO UNIVERSIDAD DE PANAMA VICERRECTORIA DE INVESTIGACION Y POST- GRADO</i>	<i>76</i>
<i>2</i>	<i>GRAFICA DE LA VARIABLE No.1 MERCADO DE VALORES</i>	<i>88</i>
<i>3</i>	<i>GRAFICA DE LA VARIABLE No. 2 FINANCIAMIENTO</i>	<i>90</i>
<i>4</i>	<i>GRAFICA DE LA VARIABLE No 3 INVERSION FORESTAL</i>	<i>92</i>
<i>5</i>	<i>GRAFICA DE LA VARIABLE No. 4 TITULOS VALORES</i>	<i>94</i>
<i>6</i>	<i>GRAFICA DE LA VARIABLE No. 5 INVERSIONISTA</i>	<i>96</i>
<i>7</i>	<i>GRAFICA DE LA VARIABLE No. 6 RIESGO</i>	<i>98</i>
<i>8</i>	<i>GRAFICA DE LA VARIABLE No. 7 RENTABILIDAD</i>	<i>100</i>
<i>9</i>	<i>GRAFICA DE LA VARIABLE No. 8 PARTICIPACION</i>	<i>102</i>
<i>10</i>	<i>GRAFICA DE LA VARIABLE No 9 INCENTIVOS</i>	<i>104</i>
<i>11</i>	<i>GRAFICA DE LA VARIABLE No. 10 EMPRESAS</i>	<i>106</i>

INDICE DE ANEXOS

<i>No</i>	<i>DETALLE</i>	<i>Página</i>
1	<i>ENTREVISTA A FUNCIONARIO DE LA BOLSA DE VALORES</i>	131
2	<i>LISTADO DE EMPRESAS REGISTRADAS EN LA BOLSA DE VALORES, SEGÚN FECHA</i>	133
3	<i>ENCUESTAS Y LISTA ENCUESTADO</i>	142
4	<i>LEY GENERAL DEL AMBIENTE LEY No.41 GACETA OFICIAL, No. 23 578 DE 2 DE JULIO DE 1998</i>	144
5	<i>LEY 24 DEL 23 DE NOVIEMBRE DE 1992, POR LA CUAL SE ESTABLECEN INCENTIVOS Y REGLAMENTA LA ACTIVIDAD DE REFORESTACION EN LA REPUBLICA DE PANAMA</i>	179
6	<i>DECRETO 44 DEL 31 DE MAYO DE 1998, SE AUTORIZA LA CREACION Y SE REGLAMENTA LA INSTALACION Y FUNCIONAMIENTO DE UNA BOLSA DE VALORES EN PANAMA</i>	202
7	<i>DECRETO DE GABINETE 246 DEL 16 DE JULIO DE 1970, QUE CREA LA COMISION NACIONAL DE VALORES</i>	208

RESUMEN

Esta investigación, trata de explicar la importancia de la Bolsa de Valores en nuestro país, también introduce la inversión en reforestación como una alternativa para reforzar la economía y la conservación de los recursos naturales. El interés principal de esta descripción es incrementar la inversión en nuestro país, en busca de las ventajas económicas y fiscales que Panamá posee. La reforestación es el instrumento principal para obtener mayores beneficios y crear conciencia de preservar nuestro medio ambiente. Finalmente se evidenció que el empresario tiene la necesidad de invertir y participar en el desarrollo de nuestro país. Entre los resultados observados se notó que hay un gran potencial en el mercado de valores, actualmente la mayoría de las inversiones directas e indirectas son extranjeras.

SUMMARY

This research try to explain the importance of the Stock Exchange in our country, also introduce the reforestation investment as an alternative to reinforce the economy and the conservation of the natural resources. The principal interest of this description is to increase the investment in the country, looking for the economic and fiscal advantage that Panama has. The reforestation is the principal instrument to obtain more benefits and create conscience to preserve the environment. Finally the survey showed the businessmen necessities to invest and participate in our country development. In between the answers we notice that it has great potential in the stock market. Actually the most of the investments direct and indirect are foreign.

CAPITULO PRIMERO

INTRODUCCION

I. ANTECEDENTES

A. ASPECTOS GENERALES

1. Estado Actual del Problema

La preocupación por la reforestación no es algo nuevo en Panamá. Es de todos bien conocido, que la tala indiscriminada de árboles ha traído como consecuencia la erosión de los suelos, inundaciones, sequías, diversas formas de contaminación ambiental y ha afectado el ecosistema de muchas especies de plantas y animales. Lo que es más grave aún, la población humana también se ha visto afectada en su salud y calidad de vida

Hoy día, con la promulgación de la Ley 24 del 23 de noviembre de 1992, se le presenta al Inversionista local la oportunidad de contribuir a proteger los recursos naturales a través de la reforestación al igual que incrementa los niveles de rentabilidad de su inversión. Se hace entonces necesario, promover los beneficios y los instrumentos de inversión que ofrece esta Ley, ya que muchos capitalistas por desconocimiento de estos incentivos prefieren mantener ocioso su capital, en plazos fijos

Esta investigación se presenta como un trabajo novedoso, que busca relacionar aspectos económicos y financieros, con la protección del medio ambiente

Específicamente, el problema gira en torno a la preparación de un programa de inversiones en reforestación a través de la Bolsa de Valores, a fin de promover las mismas sobre la base de aumento de la rentabilidad del capital ocioso

2. Hipótesis Generales (enunciados)

Este trabajo de investigación presenta la siguiente hipótesis

“Los programas de inversiones para empresas reforestadoras a través de la Bolsa de Valores es un paso positivo para incentivar proyectos de gran magnitud que protejan el medio ambiente ”

3. Objetivo(s) de la investigación

Objetivos Generales

- a. *Conocer los efectos que ha tenido la actividad de reforestación en Panamá, luego de la aprobación de la Ley 24 del 23 de noviembre de 1992, “Por la cual se establecen incentivos y reglamenta la actividad de reforestación en la República de Panamá”.*

- b. *Preparar e implementar un programa de inversiones a fin de incentivar la inversión en la actividad de reforestación a través de la Bolsa de Valores de acuerdo con lo establecido en la Ley 24 del 23 de noviembre de 1992*
- c. *Determinar los niveles de rentabilidad de los inversionistas que colocan sus recursos financieros en la actividad de reforestación a través de la Bolsa de Valores de acuerdo a lo establecido en la Ley 24 del 23 de noviembre de 1992*
- d. *Determinar las ventajas e incentivos adicionales que ofrece la actividad forestal en Panamá en comparación con el capital ocioso*

- Objetivos Específicos

- a. *Conocer quienes (personas naturales o jurídicas) invierten en la actividad forestal en Panamá.*
- b. *Determinar que tipo de riesgo enfrenta el inversionista en la actividad forestal en Panamá*
- c. *Identificar los instrumentos financieros (Títulos Valores) más utilizados para la inversión en la actividad forestal en Panamá*

- d. *Establecer los requisitos que establece la ley para acogerse a los beneficios que esta ofrece*
- e. *Determinar cuáles son los beneficios directos e indirectos que ofrece la Ley para los Inversionistas.*
- f. *Establecer los mecanismos de participación en el mercado bursátil de Panamá.*
- g. *Determinar la rentabilidad de los proyectos de inversión forestal en Panamá a través del Mercado de Valores*
- h. *Establecer las ventajas de la actividad forestal en Panamá.*

4. Delimitación y alcance

Por su magnitud este trabajo de investigación cubrirá los programas de inversión que se hagan a través de la Bolsa de Valores

5. Restricciones y Limitaciones

Entre las restricciones y limitaciones de este trabajo de investigación se puede enumerar las siguientes

- *Esta modalidad en la inversión de proyectos es bastante novedosa, por consiguiente las principales fuentes en nuestro país, estaban limitados o no tenían la información que se deseaba obtener.*

- *Las Bolsas de Valores de Panamá no tenían estudios concretos sobre este tipo de inversión.*

B. JUSTIFICACIÓN

1. Importancia del Estudio

En Panamá, algunos capitalistas deben enfrentar problemas relacionados con la baja rentabilidad que produce el dinero ocioso, que por desconocimiento o desconfianza, lo invierten en actividades bancarias por considerarlas más seguras. No concurren al Mercado de Valores en donde sus capitales ociosos, de ser invertidos, aumentarían su rentabilidad, especialmente a través de la adquisición de títulos valores en la rama de reforestación.

La Inversión Forestal genera un retorno que no solo se traduce en rentabilidad económica y financiera, sino que además contribuye grandemente en el desarrollo sostenible de la economía nacional. Esta es una forma de inversión que asegura la satisfacción de necesidades sin comprometer la capacidad de las futuras generaciones para satisfacer las suyas

En Panamá se implementó la Ley 24 de 23 de noviembre de 1992 para establecer incentivos y reglamentar la actividad de reforestación. Entre los objetivos primordiales esta el incrementar todas las formas de reforestación en la República de Panamá y reglamentar, a través de la Autoridad Nacional del Ambiente (ANAM) y el Ministerio de Economía y Finanzas, los incentivos a aquellas personas que intervengan en dicha actividad

La promulgación de esta Ley es el resultado de la preocupación de la presente generación de la necesidad de proteger los recursos naturales. Hoy por hoy se ha tomado conciencia de que si se continua haciendo uso de ellos en forma indiscriminada, en el futuro la población deberá enfrentarse a condiciones lamentables que disminuirán su calidad de vida

Cabe resaltar que el Inversionista común en Panamá, no esta familiarizado con las facilidades y actividades que brinda el mercado bursátil local. Esto lo lleva a ahorrar sus capitales, disminuyendo de esta manera, las probabilidades de incrementar

sus recursos financieros. Igualmente le limita la posibilidad de obtener otros beneficios colaterales que ofrecen las inversiones en la actividad de reforestación en Panamá

Tomando en consideración lo anteriormente dicho, el problema de estudio quedaría formulado en los siguientes términos:

¿En qué medida la elaboración de un programa para incentivar las inversiones en la actividad de reforestación a través de la Bolsa de Valores de Panamá, contribuiría a aumentar los niveles de rentabilidad de los inversionistas?

2. Descripción de los Capítulos

En el Primer Capítulo, se describe la INTRODUCCION, donde se destaca la importancia, justificación, objetivos generales y específicos, descripción de los capítulos y el Marco Legal objeto del estudio

El Capítulo Segundo: EL SISTEMA FINANCIERO EN PANAMÁ A TRAVÉS DE MECANISMOS BURSÁTILES, muestra el marco referencial, en el cual presentamos la forma de como operan los distintos mercados financieros. Se da a conocer los mecanismos y como se puede participar en ellos. Además se compila la estructura actual del Mercado de Valores de Panamá, a través de la Bolsa de Valores

En el Tercer Capítulo aplicación y análisis de la encuesta, se recogen los ASPECTOS METODOLOGICOS, en el cual se desarrolla la encuesta, las variables de la encuesta, la hipótesis de trabajo, la población y muestra. Como resultado de lo anterior se presenta la tabulación de la encuesta, la interpretación y análisis de la información.

En el Capítulo Cuarto titulado, PROPUESTA DE UN PROGRAMA DE INCENTIVOS A LA INVERSIÓN DE PROYECTOS REFORESTADORES A TRAVÉS DE LA BOLSA DE VALORES, se desarrolla el análisis de rentabilidad y un programa para atraer inversionistas a nuestro Mercado de Valores en donde sus capitales ociosos, de ser invertidos, aumentarán su rentabilidad, especialmente a través de la adquisición de títulos valores en la rama de reforestación

Se concluye el presente trabajo con las Conclusiones y Recomendaciones, Bibliografía y Anexos

C. MARCO LEGAL

1. Ley 24 de 1992

Por la cual se establecen incentivos y reglamenta la actividad de reforestación en la República de Panamá. Esta ley regula todo lo concerniente a reforestación

2. Decreto de Gabinete 247 de 16 de julio de 1970.

En este Decreto se establecen la Comisión Nacional de Valores que funcionará dentro del MICI y gozará de personería jurídica, autonomía en su régimen y manejo interno, y sujeto a la vigilancia e inspiración del Organismo Ejecutivo y de la Contraloría General de la República

La CNV se originó como respuesta por la proliferación en la venta de Títulos-Valores, con el fin de regular y garantizar al inversionista panameño la protección adecuada para minimizar la posibilidad de estafa y prácticas fraudulentas que ocurrían con anterioridad

3. Decreto 44 del 31 de mayo de 1988.

Mediante Decreto 44 del 31 de mayo de 1988, se autoriza la creación y se reglamenta la instalación y funcionamiento de una Bolsa de Valores en Panamá.

Como consecuencia de esta legislación, fue a partir de junio de 1990, cuando inicia operaciones la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

La Bolsa de Valores de Panamá, S.A. es una empresa privada debidamente fiscalizada por la Comisión Nacional de Valores, según las estipulaciones en donde el Decreto No. 44 del 31 de mayo de 1988 La Bolsa de Valores es el lugar físico que brinda todas las facilidades de

infraestructura para la compra-venta de títulos valores, cuyo precio de cotización se determina por el libre juego de la oferta y la demanda.

El artículo 5 del Decreto 44 del 31 de mayo de 1988, sobre la contratación estipula lo siguiente:

“Son objeto de contratación en las bolsas de valores:

- a) Bonos, pagarés y demás obligaciones emitidos por el Estado y por las entidades municipales y estatales autónomas y semi- autónomas;*
- b) Acciones, bonos, pagarés, letras y otras obligaciones de sociedades mercantiles,*
- c) Acciones, títulos de participación, cédulas hipotecarias, títulos inmobiliarios, bonos de garantías, certificados de ahorro y otras obligaciones emitidas por instituciones de crédito;*
- d) Bonos y obligaciones de Estados extranjeros y sus instituciones; de instituciones internacionales y de sociedades extranjeras;*
- e) Cualesquiera otros valores sugeridos por las bolsas de valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores.”(Decreto 44 de 31 mayo, 1988)*

En la funcionalidad misma de la Bolsa de Valores está la obligación de presentar Estados Financieros a la Comisión Nacional de Valores, por lo tanto sobresalen los distintos puntos de control en las transacciones que se producen en los distintos puntos de la Bolsa.

CAPITULO SEGUNDO

EL SISTEMA FINANCIERO EN PANAMA A TRAVES DE MECANISMOS

BURSATILES

I. EL SISTEMA FINANCIERO

El Sistema Financiero es el conjunto de instituciones e individuos que coordina, administra y promueve y dirige los excedentes financieros (ahorro) hacia las necesidades financieras (inversión) dentro de un sistema económico y que permite la transferencia de estos activos, entre inversionistas, depositantes y usuarios de crédito. Es un gran mercado en el que se ponen en contacto oferentes con demandantes de recursos monetarios; este mercado está dividido en cuatro grandes sectores

A. TIPOS DE MERCADOS

1. El Mercado de Capitales

El mercado de Capitales es el conjunto de ventas (ofertas) y compras (demandas) de valores y títulos con diferentes plazos de vencimiento, generalmente a mediano y largo plazo, que emite la empresa privada o el Gobierno Nacional, como un instrumento para obtener recursos para el financiamiento de sus actividades de producción.

Es una forma de trasladar capitales de personas naturales o jurídica, las cuales tienen exceso de recursos financieros a aquellas instituciones o individuos que tienen deficiencia. Aquellos que tienen exceso de capitales recibirán a cambio de esos recursos

financieros, título valores que generen una rentabilidad esperada por un período de tiempo determinado o no.

La principal función del Mercado de Capitales es obtener recursos a largo plazo para invertirlos en bienes de producción y en obras de infraestructuras para el Sector Público y la empresa privada.

Existen otras funciones del Mercado de Capitales, tales como, de transformaciones al trasladar recursos económicos a corto plazo en recursos a largo plazo y de consolidación en lo que se le permite a la industria y al comercio transformar sus obligaciones de corto plazo en obligaciones de largo plazo o capitales de participación (acciones, bonos, etc.)

En nuestro medio, diversas son las entidades que funcionan bajo el mercado de capitales, tales como las entidades bancarias, las instituciones gubernamentales de fomento y de inversión y en el sector privado las sociedades anónimas

Estos mercados son de fundamental importancia para el crecimiento y la prosperidad a largo plazo del sector público y la empresa privada, ya que su función principal es obtener recursos a largo plazo para invertirlos en bienes de producción, como activos fijos y en obras de infraestructura para asegurar la existencia continuada de las empresas.

Como consecuencia de la apertura del patrimonio de las distintas empresas operantes en el país, con la adecuada estructuración y desarrollo del mercado de capitales, se crean condiciones políticas y sociales más justas en el país

De los diferentes títulos valores que se negocian en el mercado de capitales hemos hecho 4 clasificaciones, a saber:

a) Instrumentos Oficiales o del Estado

Son emitidos por el Gobierno de la República de Panamá, los Municipios o las Entidades Autónomas y pueden ser:

- Instrumentos de Pago. documentos que se utilizan para el pago de obligaciones tributarias, tales como Certificados de Abono Tributario (CATS), Certificados de Poder Cancelatorio (CPC), Créditos Fiscales (CF) y otros documentos similares

b) Instrumentos Financieros

Documentos propios del Mercado Financiero como lo son:

LETRAS DEL TESORO: creadas mediante el decreto N°46 del 14 de febrero de 1968, son documentos negociables, al portador que devengan interés anual fijado por el gobierno, en

el momento de su colocación. Se emiten para uso exclusivo del sistema bancario, pueden ser transferibles solamente entre bancos de acuerdo a los que establece la ley. El Banco Nacional de Panamá es el encargado del servicio de amortización de intereses y forman parte de la deuda pública interna. Tienen un periodo de vigencia de 3 a 6 meses y denominaciones de \$100,000.00 o sus múltiplos. Además devengan intereses del 5% anual exentos del impuesto sobre la renta y su producto se utiliza para cubrir el pago de cuentas contra el Tesoro Nacional.

PAGARÉS DEL TESORO: documentos emitidos mediante Resoluciones de Gabinete, no para su venta público (por ser obligaciones del Estado), si no para el pago a plazo de deudas por bienes o servicios recibidos por el Estado, de diferentes acreedores.

En cada resolución para su emisión, se determina si son negociables o no y de ser negociables, pueden ser descontados en el mercado de valores local. En la mayoría de los casos, en vez de fijar un interés, éste va implícito en la suma por la cual se negocia o pacta el pagaré. Tiene un periodo de vigencia que oscila entre 1 y 5 años.

CHEQUES FISCALES: Con el propósito de canjear deudas vencidas a favor y en contra del sector gubernamental, se creó el nuevo instrumento financiero, denominado "cheque fiscal", que presenta nuevas oportunidades de inversión para aquellos que deseen intermediar en un mercado secundario que promete tener una evolución interesante.

Para beneficio de compradores y vendedores del gobierno y de sus suplidores, la Bolsa deberá reducir, con su eficiencia, la incertidumbre inicial de la emisión y la asimetría de información.

Entre las características de la emisión de los cheques fiscales tenemos que su ente emisor es el Ministerio de Economía y Finanzas; su emisión está autorizada hasta por 120 millones de balboas; sus denominaciones son a la orden (no al portador) y son negociables; no generan intereses; su transferencia se hace mediante endoso y entrega, y su fuente es el Decreto de Gabinete N°7 del 10 de abril de 1991, en la Gaceta Oficial N°21764 del 12 de abril de 1991.

La manera de emisión de los cheques fiscales es la siguiente. un acreedor del gobierno opta por cobrar mediante los cheques, una deuda vencida al valor nominal y lo solicita al Ministerio de Economía y Finanzas; la Contraloría General de la República dictamina el monto adecuado y el Ministerio de Economía y Finanzas emite los cheques a la orden del acreedor, los cuales la Contraloría se encarga de refrendar.

Los tenedores de cheques podrán pagar con ellos dos clases de obligaciones

- *Una porción de los tributos y prestaciones adeudados al 31 de diciembre de 1989, que estén morosos aún.*
- *Una porción de los pagos por compra de bienes estatales explícitamente autorizados*

- *Las obligaciones del gobierno que califican para cobrar con cheques fiscales son*
- *Deudas vencidas emanadas de la adquisición o alquiler de bienes y servicios en años fiscales anteriores a 1990, del Gobierno Central y de las instituciones públicas*

El decreto especifica que para los bonos de deuda pública interna se incluyen los intereses generados desde enero de 1989

Por otra parte, las obligaciones ante el gobierno que califican para pagarse con cheques fiscales son

- a. *Tributos, impuestos, tasas, contribuciones, retenciones, derechos, arbitrios, seguro educativo, precios públicos, canones y otras prestaciones en dinero adeudadas al gobierno central, instituciones públicas y establecimientos estatales, excepto a la Caja de Seguro Social y los Municipios, al 31 de diciembre de 1989*
- *Pago total o parcial de bienes muebles o inmuebles estatales vendidos mediante licitación pública, concursos o solicitud de precios, con indicación expresa de la porción del precio que puede pagarse con los cheques.*
- *El valor de los cheques fiscales es en gran proporción contingente de la porción de deudas vencidas que se podrán pagar mediante cheques y de la porción que aplicará para cada licitación, que será determinada caso por caso. Las expectativas que desarrollen los inversionistas dependerán de la reglamentación futura por parte del*

Ministerio de Economía y Finanzas, pero definitivamente a todas las partes les conviene reducir al máximo la incertidumbre desde temprano.

c) Instrumentos de Crédito:

BONOS PÚBLICOS O DEL ESTADO

Un bono es un documento legal que representa una promesa formal escrita de pagar una obligación financiera a su valor nominal, a su fecha de vencimiento, a cambio del pago de intereses periódicos, salvo que se pacte lo contrario, a su respectivo beneficiario.

Los bonos del Estado son títulos emitidos al portador, transferibles mediante la entrega del título y garantizados por la Nación Forman parte de la Deuda Pública Interna El Banco Nacional está encargado de pagar los intereses y el capital.

Usualmente, la ley que dicta el Presupuesto General del Estado, es la ley que autoriza la emisión de Bonos de la República de Panamá, aunque la Asamblea Legislativa puede autorizar, mediante una ley de la República, sancionada por el Órgano Ejecutivo una emisión especial de Bonos de la República de Panamá.

Cada Bono de la República de Panamá tiene un número de serie distintivo Los que devengan un interés del 6% anual son los más comunes.

Son líquidos en el mercado secundario, con descuentos que varían dependiendo de la fecha de redención de capital y el tipo de interés que devenguen.

Actualmente se usan como depósitos de garantías judiciales, depósitos de fianza, pago de deudas en el sector privado, pago de deudas al estado, parte de la reserva de liquidez de los bancos y compañías de seguros y como inversión privada.

El otro tipo de bono, emitidos por entidades autónomas del Estado o por entidades municipales, no está garantizado por la Nación. La emisión de los bonos del Estado se hace para el financiamiento de diversos proyectos públicos, por ejemplo:

- Multibono o Bono de Crecimiento

Tienen su base en la Resolución de Junta Directiva N 2-86 de la Caja de Ahorros y conforme el artículo 25 de la Ley 87 del 23 de noviembre de 1960 y sus reformas, son nominativos o al portador, al final pagan el valor inicial más los intereses; los que son emitidos al portador son transferibles por simple entrega, y el nominativo mediante endoso realizado y registrado en las oficinas del emisor, complementando con la entrega del bono; son embargables, están exentos de todo impuesto, son emitidos a plazo medio-ocho años; tienen la garantía del patrimonio y capital de la Caja de Ahorros, además de que ésta ha constituido primera hipoteca sobre su propiedad para garantizar la emisión de los mismos.

BONOS DE AHORRO

Conforme al artículo N°25 de la ley 87 del 23 de noviembre de 1960, reformada por el Decreto de Gabinete N°208 del 8 de julio de 1969, la ley 58 del 13 de diciembre de 1979, son emitidos los bonos de ahorro con las siguientes características.

- 1. Duración de un período fijo de tiempo*
- 2. Pagan intereses trimestrales.*
- 3. Son embargables*
- 4. Están exentos de impuesto.*
- 5 Son emitidos al portador y su transferencia se hace por simple entrega*
- 6. Se pueden efectuar redenciones parciales.*
- 7. Los títulos están garantizados con primera hipoteca sobre derechos reales de hipoteca de la Caja de Ahorros y tendrán la garantía adicional del patrimonio y del capital de ésta misma.*
- 8. Se les podrá dar préstamo con garantía prendaria, con garantía de los títulos.*

Certificado de Abono Tributario (CATS)

Fue creado mediante la Ley 108 del 30 de diciembre de 1974. Emitido por el Ministerio de Economía y Finanzas, son documentos nominativos y en un principio intransferibles, cuyo valor será en moneda nacional y que serán utilizados como medio para fomentar las exportaciones no tradicionales de bienes producidos en el país y que cumplan con los requisitos exigidos para la elaboración de los mismos, representando un 20% del valor agregado de los bienes exportados.

El derecho al uso de los CATS es ampliado, en el decreto Ejecutivo N°46 del 5 de mayo de 1975, a las personas o empresas que exportan, en el caso de que el producto que exportan no haya sido producido por la persona solicitante de los CATS, mientras el producto llene los requisitos del valor agregado con contenido nacional y exportación no tradicional y antes de ser comprado

Existen otras modificaciones a la Ley 108 como por ejemplo, la ley 7 del 22 de diciembre de 1976, mediante la cual se autoriza que los CATS sean documentos que no devengarán intereses, transferibles por endoso y exentos de toda clase de impuestos. Además, sirven para pagar todos los impuestos nacionales directos o de importación del contribuyente, pueden hacerse efectivos después de 9 meses de la fecha de su emisión, aunque no pueden utilizarse en el mismo periodo fiscal en el que fueron emitidos.

Al correr de los años, tanto el procedimiento para otorgar y controlar los CATS, como los porcentajes de aplicación para el pago de los impuestos han sido modificados. El Decreto N°64 de marzo de 1990, establecía que una vez que tuvieran 9 meses (maduros) los CATS podrán usarse solamente hasta el 50% de su valor, para pagar cualquier impuesto, con excepción del ITBM y el saldo debería mantenerse por un periodo adicional de 12 meses, cuando serán cancelados por el Estado. Posteriormente, la ley 2 del 16 de enero de 1991 derogó la vigencia del Decreto 64.

Este instrumento que es incentivo fiscal para el fomento de la exportación de productos no tradicionales, ha tenido gran aceptación en el mercado de valores de nuestro país, tanto en el sector bancario como en el sector comercial y se negocia a través de corredores de valores, corredores de bancos, por venta directa al dueño y en la bolsa de valores.

Para la evaluación de un bono, el criterio más importante es el tipo de garantía o colateral que tiene. En términos generales, los bonos pueden poseer o no una garantía real y su inclusión o exclusión disminuye o aumenta su riesgo. Bajo el criterio podemos clasificar en dos grandes grupos.

Bonos no asegurados. son "aquellos que son emitidos sin la pignoración de ningún tipo de garantía o colateral específico"

Tal vez su utilización se deba a que representan un derecho sobre las utilidades de la empresa y no sobre sus activos

Hay 3 tipos básicos de bonos no asegurados:

a) Bonos de deuda. Son bonos sin garantía específica sobre los bienes de la empresa. (Solís, 1991) Sus emisores son gen

eralmente empresas con mucha solidez financiera y alta clasificación. Por ejemplo AAA

h) Bonos de deuda subordinados. Estos bonos son hechos específicamente subordinados a otros tipos de deuda. Los tenedores de este tipo de bono se encuentran por debajo de todos los otros acreedores a largo plazo, con respecto al pago de intereses y en el caso de una liquidación, aunque sus exigencias deben ser cumplidas antes de pasar a los tenedores de acciones comunes o preferentes.

c). Bonos de Utilidad o Bonos sobre ingresos: Generalmente este tipo de bono se origina de las reorganizaciones de las corporaciones y sólo paga intereses si la empresa ha generado utilidades de las cuales se pueda hacer algún pago.

Aunque el principal debe pagarse a su vencimiento, el interés derivado de estos bonos no representa un cargo fijo ya que regularmente estos (bonos) son emitidos durante la reestructuración de una empresa fracasada

Bonos Asegurados: Aquellos bonos emitidos con la pignoración de activos específicos como colateral o garantía. En el caso de que la empresa que realiza la emisión no cumpla con cualquiera de las condiciones del contrato, el fiduciario puede liquidar la garantía para cubrir la obligación con el tenedor del bono

Los bonos asegurados son principalmente:

Bonos Hipotecarios: Son bonos garantizados con un gravamen sobre la propiedad real o los edificios de la empresa emisora. Algunos bonos hipotecarios pueden ser avalados por hipotecas colectivas o generales, en las cuales todos los activos de la empresa actúan como garantía.

Los bonos hipotecarios pueden ser de primera hipoteca, es decir, que tienen como garantía la primera hipoteca en ciertas propiedades específicas, lo que le dará la prioridades específicas, lo que le dará la prioridad en caso de liquidación o distribución de activos; también pueden ser de segunda hipoteca, que le otorga a los tenedores un derecho secundario sobre los activos ya garantizados por la primera hipoteca. Aunque la primera y segunda hipoteca son las más comunes es posibles que se den hipotecas subsecuentes en la empresa.

Bonos Fiduciarios Colaterales. Al hacer una emisión de bonos de crédito colateral, la empresa emisora deposita acciones en poder de un fideicomiso, para así garantizar la redención de los bonos y el pago de su interés.

Estos bonos permiten frecuentemente la sustitución de activos fijos como garantías, siempre y cuando se mantenga una prima colateral predefinida sobre la suma solicitada en préstamo.

Certificados Fiduciarios de Equipo. Con el objetivo de obtener equipo, la empresa prestataria hace un pago por adelantado o enganche, que oscila entre el 20 y 25%, al fiduciario que generalmente es un banco. El fiduciario emite los certificados para captar la cantidad adicional que se necesita para comprar el equipo. Luego, la empresa realiza pagos de alquiler al fiduciario y este a su vez les paga a los tenedores de certificados sus dividendos respectivos. A su vencimiento, el fiduciario utiliza el saldo de los pagos de alquiler para retirar estos certificados.

Cuando finalmente se hace el último pago, el fiduciario le cede a la empresa, el título de propiedad del equipo. Estos certificados fiduciarios de equipo son en esencia una forma de arrendamiento.

- TÍTULOS PRESTACIONALES -

Son títulos valores emitidos por el Gobierno de Panamá para el pago de vacaciones, sobresueldos y otras obligaciones a más de 25,000 empleados públicos vencidas antes de 1990. (Decreto de Gabinete, No. 50, Noviembre, 1992)

Mediante Decreto de Gabinete N°50 del 25 de noviembre de 1992, modificado por la ley N°32 del 31 de diciembre de 1992, y reglamentado por el Decreto Ejecutivo N°34 del 19 de marzo de 1993, el gobierno Panameño autorizó la emisión de Títulos Prestacionales por valor de B/ 160,000,000.00

Por mandato de ley, el pago de estos pagarés será incluido en el Presupuesto General del Estado de los próximos 10 años.

Al 1ro. de septiembre de 1993 han habido dos partidas: la primera el 15 de junio de 1993 y la segunda el 15 de julio de 1993, para un total de alrededor de B/. 2,500,000 00 (MEMORIA de La Presidencia, 1994)

Para el 15 de septiembre de 1993 y para el 15 de diciembre de 1993 hay otras dos emisiones programadas.

Cada emisión consiste en un juego de 20 pagarés con vencimientos semestrales, con una vida promedio de 5 años y vencimiento final a 10 años

Los Títulos Prestacionales son negociables mediante endoso y pagaderos en efectivo en el Banco Nacional de Panamá a su vencimiento

Estos títulos tienen además, la particularidad de que el artículo 34 de la Ley 31 del 31 de diciembre de 1991 establece que no serán gravables, ni deducibles, las ganancias o pérdidas correspondientes a la compra y venta de estos títulos. Si bien se aplica el artículo 708 del Código Fiscal que establece que los intereses que provienen de Títulos del Estado no generan impuesto sobre la renta, se infiere que parte de este ingreso corresponde a intereses.

d). Instrumentos Comerciales

En este aspecto se ubica a los siguientes documentos:

- LETRAS DE CAMBIO: Según el artículo 126 de la ley 52 del 13 de marzo de 1917, la letra de cambio es "una orden incondicional y escrita, dirigida por una persona a otra y firmada por la que ha expedido y encargado aquella a quien va dirigida, que pague a requerimiento o tiempo futuro determinado o susceptible de serlo, cierta suma de dinero a la orden o al portador" (CONTE PORRAS, 1985 16)

Una letra de cambio es la orden emitida por una persona (El Deudor) para que se pague cierta cantidad estipulada en la letra a otra persona (El Vendedor) La letra se convierte en un instrumento de crédito solamente, cuando la segunda persona así lo solicite.

Una letra de cambio es un título girado por una persona ordenando a otra el pago de una cantidad de dinero determinada a una tercera persona, a la vista (letras a la vista), o en un tiempo específico futuro (letra a cierto tiempo, a tal fecha). La persona que gira la letra (el librador) y aquella a quien se le va a pagar (el librado) pueden ser la misma y sucede comúnmente, esto es, una persona puede librar a su propia orden contra otra

Este título se diferencia de la mayor parte de los instrumentos de crédito en que el acreedor (vendedor) inicia la transacción expidiendo el documento, y es necesaria la

aceptación del deudor para hacer efectivo el documento. La letra de cambio es considerada como tal, cuando el vendedor o girador del documento ordena al deudor pagarle a una tercera persona para liquidar una deuda pre-existente del vendedor.

Al ser un instrumento de crédito formal, la letra de cambio necesita cumplir con los siguientes requisitos para tener validez legal

- 1 Lugar y fecha de emisión*
- 2 Debe ser designada "letra de cambio" en su texto*
- 3. Importe de la letra.*
- 4 Término de tiempo que se concede para su pago (puede ser a la vista, a tantos días vista, o a fecha fija).*
- 5 Lugar donde debe efectuarse el pago.*
- 6 Se debe utilizar la frase "a la orden de"*
- 7 Nombre y dirección del librado (deudor)*
- 8 Firma del librador (acreedor)*
- 9 La aceptación del librado que debe efectuarla cruzando sobre el frente del documento la palabra "acepto" con la fecha y su firma.*

Una letra de cambio se puede girar:

- 1 A la orden del librador mismo*

2. *Sobre otra persona, ordenándole que haga el pago a una tercera persona*
3. *Contra sí mismo, obligándose a hacer el pago*
- 4 *Sobre otra persona en el domicilio del librador*
5. *Contra el librador mismo, pero a la orden y por cuenta de una tercera persona.*

Las letras de cambio son endosables, medio por el cual se transfiere su propiedad y son utilizadas como medio de financiamiento de operaciones comerciales, generalmente en los negocios que requieren una constancia, garantía y plazo de las transacciones. Se emiten a 30, 60, 90 o más días y a menos que se pacte lo contrario por escrito, no reconocen intereses.

- PAGARÉS "Pagaré es una promesa incondicional y por escrito, hecha por una persona a otra y firmada por el otorgante, comprometiéndose a pagar a requerimiento o en fecha futura determinada o susceptible a serlo, cierta suma de dinero a la orden o al portador. Si el pagaré fuese librado a la orden del otorgante, no se tendrá por completo hasta que haya sido endosado por el mismo documento " (Artículo 184 de la ley 52 del 13 de marzo de 1917).

Los pagarés pueden tener las siguientes características:

- 1 *Ser nominativos: cuando deban pagarse a una persona determinada y solamente a esa persona, aunque pueden ser transferibles mediante endoso*

2. *Ser al portador: cuando el documento es pagadero a la persona que lo presenta; el solo cobro físico hace que cambie el beneficiario.*

3. *Ser a la orden: el librador se obliga a pagar a una tercera persona que designe aquel a favor de quien se extiende el documento o a los sucesivos endosos adquieran la propiedad del mismo. Este último deberá contener todas las especificaciones del título*

Dependiendo de su forma pueden ser .

1. *Comerciales productos de operaciones comerciales*
2. *Financieros: bancos, financieras y otros.*
3. *Del Tesoro: producto de operaciones de crédito con el estado.*

De acuerdo a su garantía se dividen en:

1. *Sin garantía*
2. *Con garantía prendaria.*
3. *Con garantía hipotecaria.*

ACEPTACIONES BANCARIAS: Esta es una de las operaciones de crédito más antiguas en el mercado de dinero. Tiene su origen en operaciones de compra y venta en la época del

Imperio Romano, y es el instrumento típico del comercio internacional, cuando los bienes productos de la operación están en tránsito.

Una aceptación bancaria es una letra de cambio aceptada solidariamente por el banco y el librado, o figurando el propio banco como librado. Por lo anterior, el banco aceptante queda obligado al pago del título aunque el tiempo o la cantidad pueden ser limitados. Dicho de otra manera, es una deuda a corto plazo emitida por una persona, que puede ser natural o jurídica y avalada por el banco.

Como el banco aceptante avala el pago del documento a su vencimiento, las aceptaciones bancarias son colocadas con relativa facilidad en el mercado de valores

La aceptación bancaria es el título-valor emitido por un empresario (librador) a su propia orden, a favor de una tercera persona y avalada por un banco. La relación entre el banco y el librador está amparada por una línea de crédito utilizada mediante la aceptación de letras creadas a propósito para construir un objeto negociable. Las aceptaciones son iguales a la letra de cambio con la única salvedad de que son avaladas por un banco

- CERTIFICADO DE DEPÓSITO DE MERCANCIAS: Son títulos emitidos por los almacenes generales de depósitos, que están capacitados para esto. Pueden expedirse a la orden o nominativos a solicitud del depositante originario de la mercancía

Este título es el resguardo de garantía contra una mercancía, con el que se facilita la pignoración de esa mercancía depositada en los almacenes generales de depósito.

En el certificado se establece claramente el tipo de mercancía, su cantidad y valor aproximado declarado.

Las entidades depositarias serán responsables en todo caso de la identidad y conservación de las mercancías depositadas y para tales efectos nuestro Código de Comercio exige que los almacenes de depósito mantengan pólizas de seguro y otros mecanismos de seguridad y administración que así lo garanticen.

- FONDOS DE INVERSIÓN. son entidades financieras que colocan "Certificados de Inversión" representativos de acciones, bonos o títulos valores de renta fija, en el Mercado de Capitales

La sociedad administradora está constituida en una sociedad anónima y está encargada del manejo del fondo, cuyos recursos son los aportes de dinero de los inversionistas, a dicha sociedad.

A través de la venta de "Certificados de Inversión" se reúnen pequeños y medianos montos de dinero para integrar un capital común, con el que se facilitan las inversiones

rentables, buenas y seguras que no son accesibles al pequeño ahorrista. Además, se consigue un alto grado de estabilidad y permanencia de los recursos.

La administración profesional de los Fondos de Inversión augura una mayor rentabilidad, unida a una diversificación del riesgo y por ende a más seguridad.

Estos fondos de inversión pueden desempeñar un papel importante en la adquisición de acciones, papeles de renta fija y títulos hipotecarios, ya que su periodo de inversión es relativamente largo y al desarrollar un Mercado Secundario, es factible redescantar los "Certificados de Inversión", aunque actualmente esta alternativa no es utilizada en Panamá.

Además de los Fondos de Inversión, existen otros tipos de ahorristas institucionales, que a medida que se vaya desarrollando el mercado bursátil, se convertirán en rubros importantes del mercado financiero, como por ejemplo los fondos mutuos de inversión, los fondos de empleados o fondos de cooperativas y las sociedades fiduciarias

e). Instrumentos de Capital:

ACCIONES COMUNES Estas acciones representan partes iguales del capital social de una empresa o sociedad anónima. Tienen derecho y participan en la distribución de las ganancias (dividendos) de la sociedad. No obstante, en caso de liquidación de la sociedad, a los tenedores de acciones comunes se les paga de último.

En la Asamblea General de accionistas, todos las accionistas comunes tienen derecho a voto y a hacer la elección de los directores de la sociedad; además, en la emisión de nuevas acciones, tienen derecho preferente de suscripción. En general, los accionistas tienen tantos votos como el número de acciones que son de su propiedad, aunque algunas empresas tienen estatutos constitutivos que contemplan la votación acumulativa, es decir que el accionista posee tantos votos como la cantidad de acciones que tenga, multiplicado por el número de directores que son elegidos, dando paso a que los accionistas minoritarios puedan dirigir todos sus votos a un solo director, para así obtener un representante en la Junta Directiva

- ACCIONES PREFERIDAS: Las acciones preferidas son las que tienen privilegios especiales sobre las acciones comunes en la forma de dividendos y en la eventualidad de la liquidación de la sociedad.

Las acciones preferidas están autorizadas por las siguientes disposiciones legales:

- Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas*
- Decreto de Gabinete N°247 del 16 de julio de 1970, relacionado con la compra y venta de acciones.*
- Ley 57 del 13 de marzo de 1917, sobre documentos negociables*

Generalmente las acciones preferidas ofrecen un rendimiento periódico fijo al accionista. Este rendimiento puede ser acumulativo o no, lo que quiere decir que el accionista tiene derecho a recibir dividendos aún si la empresa no los gana. Si la empresa

no puede pagar más adelante, pero antes de pagarle cualquier dividendo a los accionistas comunes

Las acciones preferidas no tienen derecho a voto en la Junta General de Accionistas a menos que se hayan dejado de pagar sus dividendos. No obstante, en circunstancias especiales las acciones preferidas pueden tener derecho a voto, como por ejemplo, en la venta de la sociedad, en la autorización de emisión de nuevas acciones o bonos.

Las ganancias derivadas de la venta de acciones de empresas registradas en la Comisión Nacional de Valores, que al menos el 25% de sus activos estén invertidos dentro del territorio nacional y que no sean intermediarios en el negocio de valores, están exentas del Impuesto sobre la Renta

2. Mercado de Divisas

Es el conjunto de operaciones de compra y venta de moneda de los distintos países. Las monedas son medios de pago de alguna economía con características especiales. La tasa de cambio de una moneda en el mercado de divisas va a depender de una gran cantidad de factores tales como el crecimiento económico, la oferta monetaria, la tasa de inflación, la balanza de pagos, la productividad del país, etc. y las expectativas del desarrollo futuro de las mismas.

El mercado de divisa aporta la estructura para que personas individuales, sociedades, bancos corredores, compren y vendan las divisas. Esto ocurre en cualquier lugar del mundo donde se compren unas monedas y se vendan otras (Heindensohn, Tomo 2, España: 1991, 124)

El mercado de divisa cumple tres funciones importantes: la primera es ofrecer un mecanismo para cambiar una moneda por otra, en segundo lugar, el mercado de divisa ofrece a las empresas un sistema para conseguir créditos destinados a la financiación del comercio a corto plazo, y la tercera, el mercado ofrece instrumentos a las empresas para evitar los riesgos de cambios de divisas (Heindensohn, 124).

3. Mercado de Dinero

Es el conjunto de operaciones con títulos de obligación de "corto plazo", con vencimientos menores a un año. A través del Mercado de Dinero se trasladan recursos financieros de instituciones o individuos con exceso de efectivo a aquellas empresas o instituciones que tienen una deficiencia temporal del dinero. El Mercado del Dinero le permite a empresas o instituciones cumplir con sus obligaciones de "corto plazo". Los principales usuarios (deudores) del Mercado de Dinero son el Gobierno Central, Banco Comerciales y Corporaciones. Los usuales compradores (acreedores de instrumentos de Mercado de Dinero son bancos, compañías de seguros, fondos de jubilación y pensión, y las empresas industriales, comerciales que tengan excesos de fondos

El Mercado de Dinero o Mercado Monetario se refiere al conjunto de operaciones con títulos de obligación de corto plazo, es decir con vencimientos menores de un año

Para considerar un activo en el mercado de dinero, este debe tener poco o ningún riesgo de pérdida para el comprador. Al existir el mercado de dinero, más que cualquier otro rubro del sistema financiero, se hace posible hablar de un nivel general de tasas de interés que se aplican en la economía como un todo.

Los recursos financieros de instituciones o individuos con exceso de efectivo se trasladan, a través del Mercado de Dinero, a aquellas empresas o instituciones que tienen déficit temporales de dinero. El Mercado de Dinero permite que las empresas o instituciones cumplan con sus obligaciones de "corto plazo". Los usuarios principales (deudores) del Mercado de Dinero son el Gobierno Central, Bancos Comerciales y Corporaciones. Los compradores más frecuentes (acreedores) de instrumentos del Mercado de Dinero son bancos, compañías de seguros, fondos de jubilación y pensión e instituciones afines.

Los activos financieros que se emiten y negocian en el mercado de dinero son

- Crédito Bancario

El negocio bancario se desarrolló mucho antes de que hubieran bancos o banqueros; desde los tiempos de la promulgación del código de Hammurabi, en el año 2,000 antes de

Cristo. Al parecer los bancos existieron ya en la antigua Babilonia se han hallado tablillas de barro cocido en las que figuran testimonio de transacciones que datan, al menos, del año 2,500 A C desarrollaron las funciones básicas bancarias de préstamos y custodia de valores como negocios rentables, dedicándose al floreciente negocio de prestar oro, plata y otros valores que les habían sido depositados en custodia (Heidensohn, Klaus, Tomo 1, 1991· 21 y 22).

Definitivamente que desde esos tiempos hasta nuestros días la banca se ha desarrollado de una forma vertiginosa, especialmente durante las últimas décadas en las cuales la misma se ha vuelto más agresiva, original y rentable para sus accionistas

Hoy en día los bancos ofrecen toda clase de servicios o productos a sus clientes, los cuales van desde préstamos personales de pequeñas cantidades, hasta financiamientos sindicados por grupos de bancos por millones de (B/. o \$). Entre estas dos categorías existe toda una gama de productos bancarios que incluyen servicios como el leasing, préstamos hipotecarios a corto y mediano plazo, financiamiento para el desarrollo de pequeñas y medianas industrias y comercios, financiamiento para el sector agropecuarios, financiamiento de capitales de trabajo a la industria y al comercio, servicios de fideicomiso y de valores en custodia, depósitos a la vista y a plazo y asesoría financiera. Esta banca moderna ha sido implantada por casi todos los bancos que aquí operan.

- Tipos de Préstamos

Como hemos visto, existe una gran diversidad de créditos bancarios, los cuales detallaremos a continuación (haciendo énfasis en los que son relevantes a nuestra investigación).

- PRÉSTAMOS PARA CAPITAL DE TRABAJO. *son préstamos a corto plazo (1 año) para financiar los inventarios y las cuentas por cobrar*

- PRÉSTAMOS A MEDIANO O LARGO PLAZO: *financiamientos para adquirir bienes de capital (activos fijos)*

- PRÉSTAMOS INDUSTRIALES: *son préstamos otorgados a mediano/largo plazo para la construcción de locales para fábricas o adquisición de equipo para dichas instalaciones. Usualmente son préstamos "suaves" en cuanto a intereses y tiempo.*

- PRÉSTAMOS AGROPECUARIOS *otorgados para el financiamiento de la compra de tierra para uso agrícola o pecuario, para la adquisición de ganado de ceba o para la producción y para ganado lechero. También existen los préstamos agro-industriales, cuyos fondos son utilizados en el financiamiento de empresas dedicadas a la fabricación de productos que se originan en el sector agrícola, por ejemplo fabricación de jugos cítricos enlatados*

- **PRÉSTAMOS PARA EL FINANCIAMIENTO DE BIENES RAÍCES.** se conceden para financiar proyectos de viviendas de precios altos, medianos y bajos, tales como la construcción de condominios, unidades o viviendas y obras de infraestructura en urbanizaciones. Estos préstamos pueden ser a corto plazo (financiamiento puente) o a largo plazo (financiamiento a cada unidad de viviendas entre 5 y 25 años)

- **PRÉSTAMOS SINDICADOS.** son financiamientos otorgados con grupos de bancos y/o otras instituciones financieras. Estos préstamos, que generalmente son mayores de B/ 10 millones, se otorgan a gobiernos centrales o a sus instituciones autónomas y a compañías que califiquen para este mercado. El financiamiento puede ser a través de un préstamo directo, por medio de bonos con intereses fijos o flotantes y emisión de acciones

- **FINANCIAMIENTOS A TRAVÉS DE LEASING O FACTORING:** son tipos de financiamiento relativamente modernos, para capital de trabajo y adquisición de capitales.

(a) Leasing: financiamiento a través de alquiler con opción de compra; tiene sus ventajas ya que se obtiene el activo sin afectar el balance de situación y la depreciación acelerada de ventaja en el estado de ganancias y pérdidas.

(b) Factoring: financiamiento de las cuentas por cobrar con recurso o sin él. Cuando el financiamiento es sin recurso, se denomina compra de ventas por cobrar. Este tipo de financiamiento le da liquidez inmediata al cliente.

- **PRÉSTAMOS PERSONALES** son préstamos otorgados a personas naturales con el propósito de ayudarlos en la adquisición de bienes y servicios para el uso personal, la adquisición de un automóvil, consolidación de deudas, gastos médicos, remodelación de una casa, por ejemplo. Estos préstamos van desde 6 meses hasta 48 meses y se conceden por sumas relativamente pequeñas.

Estos préstamos han sido de gran efectividad ya que han sido útiles para muchas personas.

- *Comportamiento de la Cartera Crediticia en Panamá*

Desde que empezó a desarrollarse aceleradamente en Panamá el Centro Financiero en 1971, el crédito bancario fue dirigido principalmente al financiamiento de los sectores comerciales, públicos, construcción y vivienda, industriales, agropecuarios y consumo personal

COMERCIO: El sector Comercial tuvo un crecimiento entre 1972 y 1974 ya que era una actividad económica en auge en esos años. Después, en 1975, se nota un descenso, debido al período de recesión económica que sufrió el país, y se mantuvo en el mismo nivel durante 1976 y 1977. Debido a que la actividad comercial se presenta mejor en 1978 y 1979 se nota un aumento en crédito comercial.

SECTOR PÚBLICO: Se refleja un crecimiento extraordinario en este sector, debido al auge de la inversión pública, tanto en obras de infraestructura como en el desarrollo de otros proyectos vitales para el crecimiento económico del país.

CONSTRUCCIÓN Y VIVIENDA. También en este sector se observa un crecimiento acelerado del crédito entre 1971 y 1974, cuando se produjo el auge de construcciones de condominios de precios altos; este auge se prolongó hasta 1975 ya que en este año se estaban terminando varios de estos proyectos de propiedad horizontal y algunos se comenzaban a financiar a mediano y largo plazo. Para 1976 se observa una desaceleración debido a que la cartera crediticia se dirigió entonces al financiamiento de viviendas baratas.

A fines del año 1978 y principios de 1979 empieza la reactivación de este sector con la realización de una serie de proyectos de propiedad horizontal de precios altos, construidos en el sector de Punta Paitilla.

INDUSTRIA: este rubro mantuvo su nivel casi igual durante los años '77, '78 y '79. En cifras porcentuales podemos notar los incrementos de 96% entre el '71 y el '74 y de 43% entre el '74 y el '75, causados en gran parte por las grandes ventas hechas de materiales de construcción. Para el año 1976 se nota un aumento de 7% vs. 1975, reflejando una disminución en la industria de materiales e insumos para la construcción. No obstante, para 1978 y 1979, se observa una mejoría dentro de este rubro debido a la reactivación de la

construcción y la expansión de fábricas, dando como resultado la compra de maquinarias y equipos para las mismas

SECTOR AGROPECUARIO: entre 1971 y 1974, este sector presentó un crecimiento de 104%, debido a que la banca en general adoptó la política de respaldar este rubro, esencial para la economía nacional. Entre 1974 y 1975 hubo un incremento del 22%, manteniéndose en el mismo nivel de crecimiento para 1976. Esto se debió a la fuerte sequía que azotó las provincias centrales del país durante esos años. En ésta época el Gobierno tomó medidas para estimular el sector agropecuario mediante la fijación de tasa de interés aplicables a este tipo de financiamiento, que consiste en otorgar subsidios para mantener los tipos de interés relativamente bajos para el usuario. El desarrollo de este sector ha continuado durante los últimos años, aunque no ha crecido al mismo ritmo de los años anteriores.

CONSUMO PERSONAL: La disminución que presenta este sector durante 1974 y 1978, nos indica que la banca fue más cautelosa al otorgar créditos personales y esto se debe a la situación inflación-recesión que se observó en este período.

La demanda de este tipo de financiamiento fue absorbida casi en su totalidad por financieras y el comercio, los cuales por su parte, recurrieron a los bancos como fuentes de fondos. No obstante, se nota un extraordinario aumento en este sentido durante el año 1979, lo cual nos revela que los bancos comerciales abrieron nuevamente sus puertas a este tipo de negocio bancario.

Para concluir podemos decir que la participación del crédito bancario en el área metropolitana y rural fue sumamente efectiva en el desarrollo de todos los sectores económico del país. Así como el crédito bancario ha tenido un rápido crecimiento en el área metropolitana, también se ha desarrollado aceleradamente en el interior del País, lo cual se orientó principalmente al financiamiento agrícola y ganadero a corto y mediano plazo. Además del crédito agropecuario, la banca ha sido uno de los principales promotores en la consecución de financiamiento a mediano y largo plazo para el establecimiento de actividades agro-industriales importantes y para la construcción de plantas hidro-eléctricas que contribuyen a la electrificación total del país.

La banca, a través del crédito que otorga es una de las bases sobre las cuales descansa el crecimiento económico y social de Panamá.

4. Mercado de Valores

El 16 de julio de 1970, el Gobierno Nacional adoptó el Decreto de Gabinete No.247 (Ley de Valores), por medio del cual se creó la Comisión Nacional de Valores, se reglamenta y promueve la venta al público de títulos Valores y se toman medidas para proteger a los accionistas minoritarios. El decreto ha sido reformado de forma y no de fondo a través de los años, y hoy es la piedra angular que rige el mercado de valores en la República de Panamá.

Forma parte del Sistema financiero y del Mercado de Capitales el Mercado de Valores. Es el mecanismo que permite la emisión, colocación, distribución e intermediación de los títulos valores.

Es la parte más importante del Sistema Financiero y de él depende el ahorro mediano y largo plazo; siendo el dinero que más necesita y requiere el sistema económico para su desarrollo. La oferta en el Mercado de Valores se efectúa a través de títulos y valores realizada por el Estado y las empresas privadas. La demanda es realizada para todos los ahorros disponibles para la inversión y es hecha por personas naturales o jurídicas indistintamente.

El Mercado de Valores está formado por

Mercado Primario

Es el conjunto de las operaciones de colocación de nuevas emisiones de títulos a mediano o largo plazo o acciones de empresas, a los inversionistas directamente o también a través de intermediarios financieros (Bolsa de Valores).

Dentro del Mercado Primario también debemos mencionar la emisión de títulos valores del Estado tales como Bonos, CATS, CPC, etc., colocados al primer tenedor o beneficiario del mismo

Mercado Secundario

Es el conjunto de transacciones cuyo objetivo es la transferencia de propiedad de títulos valores, previamente colocados a través del Mercado Primario, además de dar liquidez a tenedores de títulos a través de la negociación de los mismos antes de su fecha de redención.

El financiamiento de inversiones que tiene un período de recuperación un poco extenso necesita de capitales de mediano y largo plazo, obtenido mediante títulos valores de larga vida. La creación o ampliación de una empresa requiere de capitales de plazo indefinido y no exigibles a través de emisiones de acciones comunes o preferentes. Estas dos formas de captación de recursos requieren de la existencia de ahorrantes dispuestos a comprometer su capital a un plazo bastante extenso, pero pocos inversionistas están dispuestos a comprar instrumentos si no se les asegura previamente su liquidez, a precios convenientes ante una eventualidad de recuperar los fondos invertidos

Esta liquidez sólo la puede garantizar un Mercado Secundario eficiente, donde concurren libremente vendedores, compradores y en el que los precios establecidos correspondan a un justo equilibrio entre oferta y demanda.

En el Mercado de Valores se efectúan las operaciones bursátiles y en éstas intervienen generalmente cuatro elementos:

- 1. Las Empresa o el Estado: Emisores de títulos valores que los ofrecen para la venta.*

- 2 *Los Inversionistas. que buscan las operaciones bursátiles que generen mayor rentabilidad para colocar sus ahorros o excedentes de efectivo.*
- 3 *La Intermediación Bursátil o Agentes de Bolsa: que ponen en contacto a los diferentes intermediarios*
- 4 *La Bolsa de Valores: es un gran mercado organizado y especializado de valores hacia donde fluyen grandes cantidades de vendedores y compradores de valores, representados por los Agentes de Bolsa, cuyos precios se determina por el libre juego de oferta y demanda.*

B. COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

1. Definición

La Comisión Nacional de Valores fue creada por el Decreto de Gabinete N°247 del 16 de julio de 1970, y está adscrita al Ministerio de Comercio e Industrias. Su función es supervisar el mercado de valores en la República de Panamá. Se compone de 5 miembros principales y sus respectivos suplentes. 3 representantes del sector privado, (1 miembro prominente de la banca, 1 miembro prominente de la industria y 1 miembro prominente del comercio), el Gerente General del Banco Nacional y el Ministro de Comercio e Industrias

2. Objetivos y Funciones

El propósito principal de La Comisión de Valores es el de proveer al inversionista panameño la protección adecuada para minimizar las posibilidades de estafa y prácticas fraudulentas en las actividades bursátiles

Entre las funciones principales de la Comisión Nacional de Valores, como agente fiscalizador, podemos mencionar.

a. Confirmar la veracidad de la información suministrada por las sociedades de conformidad con lo establecido en el Decreto 247 y en Decreto sobre los Fondos Mutuos.

b. Autorizar, negar o suspender la venta de acciones o valores al público, (conforme a lo que establece el Decreto 247)

c. Coordinar con las Cámaras de Comercio, Sindicatos de Industriales y demás entidades afines, sobre la forma más efectiva y ágil de emitir valores localmente, así como también es su deber promover las transacciones bursátiles que mejoren el desarrollo y crecimiento de la economía.

ch Otorgar o revocar las licencias a los Agentes Vendedores de Valores y Fondos mutuos

d Decidir sobre las solicitudes que se le dirijan, conforme a lo establecido en el decreto 247 y el decreto de Gabinete sobre Fondos Mutuos.

e. Examinar los Estados Financieros Auditados que deben presentar las compañías que vendan valores o fondos mutuos públicamente, al menos 1 vez al año

f. Asegurarse de que las personas que se dedican a las diferentes actividades contempladas en el Decreto 247 y en Decreto sobre Fondos Mutuos, cumplan con las disposiciones legales vigentes para el caso

g. Supervisar las operaciones de las Bolsas de Valores y velar por el cumplimiento de los requisitos primordiales establecidos en el Decreto 247

3. Estructura

La Comisión Nacional de Valores está compuesta por representantes, tanto del sector privado como del sector público, que se distribuyen en 5 miembros, a saber:

a. El Ministro de Comercio e Industrias o el funcionario público que éste designe, quien lo preside

b. El Gerente del Banco Nacional o la persona que éste designe

c. Un miembro prominente de la banca, quien debe tener una experiencia de 5 años, por lo menos, en esta actividad en la República de Panamá.

d. Un miembro prominente de la Industria, el cual debe tener por lo menos 5 años experiencia en la actividad de producción manufacturera en la República de Panamá.

*e. Un miembro prominente del Comercio, con 5 años de experiencia, como mínimo, en esta actividad en la República de Panamá. **

Los tres últimos miembros de la Comisión Nacional de Valores mencionados que deben pertenecer a los rubros de la Banca, la Industria y el Comercio, son escogidos por el

Órgano Ejecutivo, quien debe nombrar también un Director Ejecutivo quien está a cargo de velar por el cumplimiento de la política implantada por la Comisión, así como también de la ejecución de cualquier decisión tomada por dicha Comisión.

El Director Ejecutivo debe ser panameño, mayor de edad y tener un título universitario en finanzas o leyes o en alguna disciplina afín a las materias reguladas por el Decreto 247; o tener experiencia equivalente mínima de 5 años.

La CNV goza de personería jurídica, autonomía y está sujeta a la vigilancia e inspección del Órgano Ejecutivo y la Contraloría General de la República. Esta integrada por cinco (5) miembros a saber: 1). El Ministro de Comercio e Industrias o su delegado. 2). El Gerente del Banco Nacional de Panamá o la persona que éste designe. 3). Un miembro prominente de la Banca. 4). Un miembro prominente de la Industria; y 5). Un miembro prominente del Comercio.

Entre las atribuciones de la Comisión Nacional de Valores tenemos:

- *Autorizar, negar o suspender la venta pública de acciones o valores.*
- *Verificar la veracidad de la información que deberán suministrar las sociedades, que soliciten autorización de venta al público de valores o fondos mutuos.*
- *Coordinar con las asociaciones empresariales, sobre la forma más efectiva y ágil de emisión de valores en la localidad, al igual que promover transacciones bursátiles para el crecimiento y desarrollo de la economía.*

Expedir revocar a los Agentes Vendedores de Valores y fondos mutuos

Examinar por los menos una vez al año, los Estados Financieros Auditados que deben presentar las compañías que vendan al público valores a fondos mutuos.

Velar por el cumplimiento de todas las disposiciones legales vigentes sobre valores y fondos mutuos

Requisitos para el registro en la Comisión Nacional de Valores.

Solicitud y poder del Abogado que gestionará la autorización ante la Comisión Nacional de Valores en Papel Sellado. Esta solicitud debe incluir una lista de los documentos que se presentan.

Copia de la Escritura Pública contentiva del Pacto Social de la Sociedad peticionaria y sus enmiendas debidamente inscritas en el registro Público.

Certificado del Registro Público, de fecha reciente que haga mención de los Directores y Dignatarios de la Sociedad, el Representante Legal y el Capital Social Autorizado

Resolución de la Junta Directiva del Órgano Competente de la Sociedad que autoriza la Solicitud

Copia de los estados Financieros del último año fiscal y de los dos (2) años fiscales inmediatamente anteriores, debidamente auditados por un Contador Público Autorizado Independiente. Los últimos Estados Financieros no podrán ser de más de cuatro (4) meses de anterioridad de la fecha de la solicitud y en este caso podrán ser certificados por un Contador Público Autorizado de la empresa. Los Estados Financieros estarán comprendidos al menos por a.

Estado de Situación, b. Estado de Ganancias y Pérdidas, c Estado de Capital, d Estado de Ganancias Retenidas, e. Estado de Cambios en la Posición Financiera y f Notas a los Estados Financieros.

La sociedad peticionaria debe presentar, en documentos separados y con la firma del Representante Legal o de quien haya sido autorizado para tal fin, en cada una de las páginas, una descripción clara, completa y detallada de la información requerida en los numerales III, IV Y VI del artículo #3 del Reglamento "A", Decreto de Gabinete #10 de 9 de mayo de 1972

Certificación del Representante Legal o del Secretario de la Sociedad en la cual conste que la sociedad posee por lo menos 25 accionistas desde su fundación o tres (3) años antes de la presentación de la solicitud y B/ 100,000 00 de Capital Pagado, al momento de la solicitud de registro.

Debe indicarse el nombre de los accionistas y el capital pagado durante el último período fiscal (Resolución No 83 y 27 de septiembre de 1973). Las empresa que no tengan tres (3) años de constituidas al momento de su solicitud deberán haber mantenido el mínimo de 25 accionistas, ininterrumpidamente, por lo menos desde los treinta (30) días calendarios posteriores a su inscripción en el Registro Público

Cualquier otra información "información adicional" que sea solicitada por la Comisión Nacional de Valores con derecho de registro.

Nota Toda la documentación que se pretende con la solicitud debe venir original y una copia, lo suficientemente legible (Resolución # 25 de 5 de octubre de 1971) o en su defecto en copias debidamente autenticadas.

C. LA BOLSA DE VALORES

1. Definición

“La bolsa de valores es una organización que ofrece un mercado para la compraventa de bonos y acciones ” (ROSENBERG, Jerry, 1994: 353).

La Bolsa de Valores de Panamá, S A es una sociedad anónima organizada bajo las Leyes de la República de Panamá. Su grupo accionario esta conformado por los principales bancos de la localidad, incluyendo el Banco Nacional de Panamá, así como por empresas comerciales, de seguro e industriales, empresarios, profesionales y agentes de valores. El capital autorizado de la Bolsa de Valores de Panamá, S A. es de un millón de dólares dividido en 10 mil acciones con un valor nominal de 100 dólares cada una. El capital ha sido totalmente suscrito y pagada y ningún accionista es propietario e más del 2.5% del capital. Este nivel de capitalización obedece en primera instancia al interés de dar participación en la BOISA a un número amplio y diversificado de accionistas y al propósito de montar un aparato administrativo, que pudiese ofrecer un servicio eficiente y un sistema de informativa con capacidad para almacenar y tener a disposición y fácil acceso del público, información sobre empresas y entidades cuyos valores se negocien en la Bolsa

2. Estructura

A efectos de poder contar en la dirección y manejo de la Bolsa a un número amplio de personas que a su vez fuesen representativos de los distintos sectores del quehacer económico del país, se constituyó una Junta Directiva compuesta por nueve miembros principales y nueve suplentes.

Adicionalmente La Bolsa cuenta con cinco comités, a saber: Comité Administrativo, Comité Técnico, Comité de Informática, Comité de Productos y Comité de Inversiones. Estos Comités están compuestos por miembros de la Junta Directiva y dos Representantes de los Miembros de Bolsa, el cual tiene a su cargo el resolver cualquier diferencia que se pudiese presentar en la operación diaria de La Bolsa.

Miembros

Las transacciones en La Bolsa se llevan a cabo con la intermediación de personas calificadas quienes, previa autorización de la Bolsa son las que tienen acceso a las sesiones de la misma. Tales personas, también conocida como Agentes de Bolsa, actúan a su vez en representación de sociedades a las cuales la Bolsa les ha concedido el derecho, previo cumplimiento de ciertos requisitos, a participar en la compra y venta de valores en la Bolsa, o sea, a tener un puesto o ser miembros de la Bolsa. Estas entidades, también conocidas como miembros de la Bolsa, deben gozar de capacidad profesional y financiera ya que ellos no sólo son responsables ante sus cliente por el

buen manejo que hagan de los dineros y valores que éstos pudiesen confiarles, sino que responden personalmente por el cumplimiento de las operaciones que celebren en Bolsa.

En sus inicios La Bolsa contaba con nueve puestos, uno de los cuales fue asignado al Banco Nacional. Los puestos restantes fueron sometidos a subasta entre las sociedades que previamente habían cumplido con los requisitos establecidos por La Bolsa. Actualmente La Bolsa cuenta con diecisiete puestos. Los miembros de La Bolsa deberán ser personas jurídicas, cuyas acciones deberán estar emitidas en forma nominativa a favor de personas naturales, salvo en caso de bancos o empresas de tenencia pública. Además, los miembros de la bolsa deberán cumplir con los siguientes requisitos

- 1. Dedicarse única y exclusivamente a la negociación de valores en La Bolsa*
- 2. Tener como representante legal o apoderado general a un agente de valores debidamente autorizado por la Comisión Nacional de Valores de Panamá*
- 3. Contar con un capital pagado no menor de cien mil balboas (B/100,000.00) y ser propietario de doscientos cincuenta (250) acciones de la Bolsa de Valores de Panamá, S A*
- 4. Contar con la idoneidad profesional necesaria para este tipo de actividades*
- 5. Ser beneficiario de las pólizas de fidelidad y cumplimiento que le exija La Bolsa*

- Miembros de la Bolsa

Para ser miembro de la Bolsa se requiere ser titular de un puesto de bolsa. Las operaciones y transacciones en los puestos de bolsa sólo pueden efectuarse a través de personas naturales debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores para actuar como Agentes de Bolsa

Los puestos de Bolsa son adjudicados por tiempo indefinido, mediante subasta pública. La última subasta ocurrió el 5 de Octubre de 1992, en las que se vendieron 4 puestos en un rango de precios que fue de B/.100,000.00 a B/.150,000.00.

Actualmente existen 17 puestos activos en la Bolsa de Valores de Panamá.

Los miembros de la Bolsa estarán en todo momento sujetos a los áuditos, controles, e investigaciones que la Bolsa decida llevar a cabo y sus derechos no podrán ser enajenados a terceras personas sin previa autorización de La Bolsa.

En el cuadro siguiente se resumen estos controles

CUADRO 1

CONTROLES DE TRANSACCIONES DENTRO DE BOLSA

<i>Participación del Mercado de Valores</i>	<i>Función de la Comisión Nacional de Valores</i>	<i>Instrumento de Control</i>
<i>1 Cliente-Inversorista</i>	<i>Su protección</i>	<i>Prospecto Informativo</i>
<i>2 Agente Vendedor de Valores</i>	<i>Autorizará su actuación supervisar su desempeño y exigir fianza de garantía</i>	<i>Licencia, informes de ventas</i>
<i>3 Agente de Bolsa</i>	<i>Autorizar su actuación supervisar su desempeño</i>	<i>Certificación informes de ventas</i>
<i>4 Firmas miembros</i>	<i>Registrarlas Fiscalizar su actuación</i>	<i>Certificación Estados Financieros y Auditoría Cuentas Bancarias</i>
<i>5 Bolsa de Valores</i>	<i>Autorizar su creación, supervisar y fiscalizar</i>	<i>Resolución, Informes de Progreso de Ventas, Estados Financieros y Auditoría</i>
<i>6 Compañía Listadas</i>	<i>Autorizar la emisión de sus valores para la venta, fiscalizar su desempeño</i>	<i>Resolución, Estados Financieros y Auditoría</i>

Fuente Comisión Nacional de Valores

Cuando se autoriza una negociación de dichos valores, se hará constar que dicha organización no implica que la Comisión recomiende la inversión en dichos valores y no se emitirá opinión alguna sobre las perspectivas del negocio, eso significa que la Comisión Nacional de Valores no tiene la responsabilidad de dicha gestión, y autoriza la emisión para la venta solo por el hecho que ha constatado que la documentación está en regla

En el siguiente cuadro, como parte de la funcionalidad de la empresa Bolsa de Valores se resume los siguientes controles de transacciones fuera de la Bolsa

CUADRO II

CONTROLES DE TRANSACCIONES FUERA DE LA BOLSA

<i>Participante de Mercado de Valores</i>	<i>Función de la Comisión Nacional de Valores</i>	<i>Instrumento de Control</i>
<i>1 Cliente-Inversionista</i>	<i>Su protección</i>	<i>Prospecto Informativo</i>
<i>2. Agente Vendedor de Valores</i>	<i>Autorizar su actuación, Supervisar su Desempeño, Exigir Fianza de Garantía</i>	<i>Licencia Informes de Ventas Fianzas.</i>
<i>3 Compañías Registradas</i>	<i>Autorizar Registro Voluntario, Autorizar la Emisión de sus Valores para la Venta, Fiscalizar su Desempeño</i>	<i>Resolución Resolución* Estados Financieros y Auditoría</i>

**Esta Resolución es la que autoriza la negociación de dichos valores y se hará constar que la misma no implique que la Comisión recomiende la emisión de dichos valores. No puede dar opinión alguna sobre estas perspectivas del negocio*

Fuente: Comisión Nacional de Valores

Como se aprecia en este segundo cuadro sobre los controles de las transacciones fuera de la Bolsa, se definen las obligaciones entre el cliente inversionista, agente vendedor de valores y las compañías registradas; enmarcándose a la función de la Comisión Nacional de Valores que por Ley tiene que cumplir. Estos controles administrativos contables y financieros son requeridos para un funcionamiento transparente.

3. Valores Negociados en la Bolsa

En la Bolsa se pueden inscribir todas aquellas empresa que deseen que sus acciones o demás valores se coticen en ella. A tales efectos, deberán someter a La Bolsa información sobre su estructura social, administrativa y financiera así como la constancia, cuando ello fuese el caso, de estar inscrita en la Comisión Nacional de Valores. La Bolsa se reserva el derecho a negar la inscripción de una empresa o de suspender o cancelar posteriormente la misma cuando ésta deje de cumplir con la ley o con los requisitos de información y seguridad que establezca La Bolsa.

Requisitos para el registro de Empresas en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Las empresas que deseen inscribirse en La Bolsa de Valores a efectos de que los Valores emitidos por ellas sean listados y cotizados en la Bolsa, deberán presentar ante la Junta Directiva solicitud escrita acompañada de la siguiente información:

1. Información general sobre la Sociedad.

2. *Lista de Directores, Dignatarios y Ejecutivos principales de la Sociedad*
3. *Datos biográficos de los directores, Dignatarios y Ejecutivos principales de la Sociedad*
4. *Estructura del Capital Social.*
5. *Listados y fotocopia de los Títulos de Créditos y Acciones que la Sociedad tiene emitidos y en circulación y los nombres y firmas de las personas autorizadas para otorgar los mismos*
6. *Copia del Pacto Social, de los Estatutos y de sus respectivas reformas, si las hubiera*
7. *Certificado del Registro Público haciendo constar la existencia de la Sociedad y los nombres de sus Directores y Dignatarios*
8. *Resolución de la Junta Directiva o de cualquier otro organismo competente, autorizando la solicitud de la inscripción*
9. *Copia auténtica del registro de la Empresa ante la Comisión Nacional de Valores, cuando ello fuera el Caso*
10. *Copia de los Estados Financieros debidamente certificados por un Contador Público Autorizado independiente aceptable a la Bolsa de los tres últimos periodos fiscales.*
11. *Lista de tres referencias Bancarias y/o Comerciales.*
12. *Cheque por la suma de B/250.00 para cubrir gastos de inscripción.*

D. Instrumentos Forestales Utilizados Actualmente En Las Bolsas De Valores

Los capitales arriban al sector desde muy diversas fuentes. Grandes compañías multinacionales; inversores extranjeros a título personal, productores agropecuarios, industriales y comerciantes; grupos de profesionales asociados, y últimamente pequeños y medianos inversores de la más variada gama de actividades.

Países como Uruguay son uno de los pocos en latinoamérica que basan su desarrollo forestal en programas de inversión para la producción de bosques implantados renovables, con una producción ecológicamente sana, atendiendo así a una creciente demanda por madera proveniente de bosques manejados en forma sustentable, que compatibilicen el crecimiento económico y las exigencias ambientales "(Uruguay Forestal, Más naturaleza. Oportunidades de Inversión, 1995.)

"Constituye una de las pocas experiencias productivas que se promueve tomando como punto de partida la aptitud de los suelos sustentantes, y considerando los efectos positivos de la forestación sobre los suelos degradados por el mal uso agrícola y la erosión, aportando beneficios a la protección de los suelos y las cuencas hidrográficas" (Uruguay Forestal, Más naturaleza. Oportunidades de Inversión, 1995.)

El hecho de incentivar al inversionista para reforestar ayuda a la diversidad biológica. El riesgo desaparece debido a que se establecen normas legales cuyas

dimensiones implican una escasa cobertura geográfica de los ecosistemas. La diversidad biológica puede asegurarse, más allá de los géneros, por las especies y procedencias, tomando en cuenta la amplitud de la dispersión natural de las especies a difundir. En todo caso, la Ley Forestal y su reglamentación dan flexibilidad para que los productores forestales introduzcan nuevas especies "

La batería de estímulos comprende:

Los bosques artificiales declarados protectores o de rendimiento en las zonas de prioridad forestal están exentos de todo tributo nacional sobre la propiedad inmueble rural y de la Contribución Inmobiliaria Rural. La exoneración se mantendrá durante toda la vida del bosque.

Los titulares de explotaciones forestales percibirán por hectárea plantada y por una sola vez para cada superficie forestada, un subsidio de hasta el 50 % del costo fijo de forestación. El derecho a cobrar este beneficio se devenga al año de haber efectuado la plantación en la medida de que se constate un prendimiento del 75 % de los árboles plantados.

La participación de inversionistas en la Bolsa de Valores comprando y vendiendo bonos de reforestación, por las ventajas que pueda acarrear es otra forma de incentivar proyectos de este tipo.

En este contexto se puede involucrar sectores de operadores forestales, conjunto de empresas dedicadas a prestar servicios de tala del bosque, fletes, utilización de raleos y podas, viveros, plantación, etc. La incorporación de maquinaria moderna y especializada para las tareas forestales, permitirán a breve plazo, no sólo atender toda la demanda de servicios forestales sino hacerlo a precios más bajos.

Cuando se habla de reforestación, no es simplemente el plantar un árbol, sino que la actividad de reforestación demanda políticas claras y lleva implícita una serie de requerimientos técnicos que darán como resultado plantaciones con óptimos aprovechamientos comerciales dentro de criterios de mercado.

Los objetivos más comunes a la reforestación se pueden delimitar en cuatro categorías a saber:

- La reforestación que se realiza con fines de protección hídrica.*
- La reforestación con fines agroforestales o alimenticios.*
- La reforestación que se realiza con fines industriales o comerciales.*

La reforestación que se realiza con fines estéticos y ornamentales.

La reforestación como actividad para invertir lleva consigo una serie de beneficios generales, los cuales podemos agruparlos en dos categorías: los beneficios ecológicos y los beneficios económicos.

- Beneficios Ecológicos

En ellos se busca poder lograr la protección y mejoramiento de los suelos, controlar la erosión y sedimentación y la protección de las cuencas hidrográficas, entre otras, de forma que se obtenga un equilibrio en el medio ambiente.

Además de la protección que se obtiene con la actividad, se crea un ambiente propicio y favorable para la protección de la vida animal y vegetal que se desarrolla en el área

Pero, las especies que más se plantan, al amparo de la Ley de incentivos, son las especies exóticas. Este hecho se da puesto que las especies nativas maderables en nuestro país son de lento crecimiento en contraste con las especies exóticas

- Beneficios económicos

La reforestación es considerada como el “Mejor Negocio del Mundo” a mediano y largo plazo, puesto que la demanda de productos maderables va en aumento y los bosques naturales de producción cada día van disminuyendo lo que indica, que es necesario incrementar el establecimiento de plantaciones a fin de lograr ingresos derivados de esta actividad de producción.

Dentro de los beneficios económicos están la utilización de la mano de obra técnica calificada, la cual es necesaria para la actividad de reforestación.

La utilización de jornales en la elaboración de las plantaciones forestales traerá como consecuencia que la población en términos generales se convierta en "especialista" en labores de mantenimiento de las mismas, lo que traerá como consecuencia a nuevos empleos.

Además de la reforestación existe otro mecanismo que minimiza los efectos de la deforestación sobre los bosques naturales. Uno de estos mecanismos es el manejo de los bosques, el cual se rige por principios de sostenibilidad en el uso del recurso, permitiendo que se asegure la disponibilidad del mismo.

El manejo de los bosques naturales no es parte del presente trabajo, por ello no hemos profundizado en él. Además, en términos de políticas nacionales, se debe establecer un equilibrio entre la producción para el mercado interno y el de exportaciones. En relación con estas políticas, es necesario mejorar la elaboración, distribución, comercialización y competitividad de los productos básicos; y además, se debe reducir la dependencia de las exportaciones con base en la diversificación.

Las políticas sobre medio ambiente y comercio deben apoyarse mutuamente. Un sistema como el descrito disminuye las presiones sobre el medio ambiente y, por su parte, un medio ambiente apropiado permite una expansión constante del comercio.

Los gobiernos deberán alentar al GATT, a la UNCTAD y a otras instituciones para realizar las siguientes actividades.

•Tratar que las normas y reglamentaciones ambientales no constituyan restricciones al comercio. •Considerar los factores que afectan las normas ambientales y las medidas comerciales, especialmente cuando se aplican inapropiadamente a los países en desarrollo •Tratar en lo posible que los problemas ambientales se resuelvan sobre bases de un consenso internacional en cuanto a aspectos del comercio importador. •Aclarar con precisión ciertas medidas del GATT con implicaciones ambientales. •Lograr la participación pública en la aplicación de las políticas comerciales. •Ubicar las políticas ambientales dentro de un marco jurídico-institucional que responda adecuadamente a los cambios productivos y comerciales.

Para los países en desarrollo la inversión y los recursos financieros internos y externos son indispensables para lograr, en forma sostenible, el crecimiento económico y el bienestar de la población, de modo que no se agote la base de los recursos que sustentan el desarrollo.

La tasa de interés para bonos de reforestación Actualmente en la Bolsa de Valores de Panamá, es de 5% sobre la tasa Libor.

CAPITULO TERCERO

METODOLOGIA, APLICACION Y ANALISIS DE LA ENCUESTA

A. Metodología

1. Planteamiento del Problema.

La encuesta se elabora con el propósito de obtener respuestas concreta e información útil. De esta manera podemos decir, que la encuesta mide, el grado de satisfacción, insatisfacción y puede señalar la actitud que tiene una persona o un grupo de personas a los diversos factores que afectan la inversión forestal.

2. Formulación de Hipótesis

Para realizar adecuadamente este trabajo de investigación se ha formulado la siguiente hipótesis:

“Es conveniente desarrollar programas de inversión para las empresas ofreciendo documentos negociables para proyectos reforestadores por medio de la Bolsa de Valores”.

3. Definición De Variables Y Conceptos

Para efecto de esta investigación se enlistan las siguientes variables.

a) **Variables de Encuesta**

El término variable, según MENDEZ Carlos se puede considerar como una característica, atributo, propiedad o cualidad que pueda darse o estar ausente en los individuos, grupo o sociedades; puede presentarse en matices o modalidades diferentes, además se le puede asignar un valor numérico a cada uno de los resultados de un conjunto de experiencias

Para efectos de la presente investigación se definen a continuación las diez variables escogidas que sirven como base de la encuesta elaborada

- _ **Mercado de Valores:** Es el que permite la emisión, colocación, distribución e intermediación de los títulos valores. Es la parte más importante del sistema financiero y de él depende del ahorro de mediano y largo plazo, siendo el dinero que más necesita y requiere el sistema económico para su desarrollo*
- _ **Financiamiento:** Es el conjunto de recursos monetarios financieros necesarios para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios.*
- _ **Inversión Forestal:** Inversiones en proyectos agroforestales, reforestación.*
- _ **Títulos Valores:** Esta variable tiene como objetivo identificar en que instrumentos prefiere invertir, la persona natural o jurídica que adquiere valores a través de la Bolsa de Valores*

- _ **Inversionista:** *Persona jurídica o natural que invierte*
- _ **Riesgo:** *Término comúnmente empleado de manera indistinta con el de incertidumbre, para deferirse a la variabilidad de rendimientos relacionada con un proyecto o valores pronosticados de la empresa. En sentido estadístico, el riesgo existe cuando el encargado de la toma de decisiones puede utilizar los datos cronológicos o histórico para estimar las probabilidades asociadas a varios resultados*
- _ **Rentabilidad:** *Generalmente, ratio entre el beneficio contable y el valor contable neto.*
- _ **Participación:** *Nivel de responsabilidad que se tiene sobre cualquier actividad financiera, inversión, financiamiento, deuda, entre otros.*
- _ **Incentivos:** *Premio, beneficio, motivación, aliciente.*
- _ **Empresa:** *Unidades básicas de la producción privada*

CUADRO III**VARIABLES E INDICADORES DE LA ENCUESTA**

VARIABLE	INDICADORES
1. MERCADO DE VALORES	01 Bolsa de Valores 11 Comisión Nacional de Valores
2. FINANCIAMIENTO	02 Bancario 12 Mercado de Capitales
3. INVERSIÓN FORESTAL	03 Directa 13 Indirecta
4. TITULOS VALORES	04 Bonos 14 Acciones
5. INVERSIONISTA	05 Persona Natural 15 Persona Jurídica
6. RIESGO	06 Endógenos 16 Exógenos
7. RENTABILIDAD	07 Alta 17 Baja
8. PARTICIPACIÓN	08 Eficiente 18 Deficiente
9. INCENTIVOS	09 Tributarios 19 Fiscales
10. EMPRESAS	10 Nacional 20 Extranjera

Fuente: Elaborada por la autora de la investigación

4. Sujetos: Población Y Muestra

La Población analizada son funcionarios de la Autoridad Nacional del Ambiente y el Director de la Comisión de Valores, con el apoyo de un directivo Bolsa de Valores S.A

El universo de la población a investigar, es de 226 empresas, aproximadamente.

Se hará una muestra estratificada de 11 06%

$$n/N \times 100 = \%$$

$$\frac{25}{226} \times 100 = 11 06\%$$

El diseño muestral, permitirá obtener datos representativos que facilitará llegar a conclusiones racionales, para la consideración de algunas alternativas de solución a los problemas comunes de estas empresas.

5. Diseño y Redacción de Formato.

El modelo que se ha escogido en esta investigación, es el de la Escala de Likert, el cual se elige entre cinco (5) posibles respuestas, la de preferencia por el encuestado. El formato se diseña en base a las variables escogidas al azar, por el investigador, de este trabajo de grado, además se basa en los veinte (20) indicadores redactados, para el diseño de la encuesta.

El instrumento fue el siguiente

Fig. 1.
Diseño del Cuestionario
UNIVERSIDAD DE PANAMA
VICERRECTORIA DE INVESTIGACION Y POT-GRADO
Facultad de Administración de Empresas y Contabilidad
Maestría en Administración de Empresas con Especialidad en Finanzas

En la encuesta que se presenta a continuación encontrará usted veinte (20) preguntas sobre algunos aspectos de su trabajo y su actitud sobre invertir por medio de la Bolsa de Valores proyectos reforestadores en el país

Para que esta encuesta se realice de una manera positiva y objetiva se necesita que tenga un alto grado de espíritu de honestidad, así como también, la mejor cooperación por parte de cada uno de ustedes.

INSTRUCCIONES.

*Lea cada una de las preguntas y decida que **tan de acuerdo** se siente usted en relación a ese aspecto de su empresa. Califique todas las preguntas de esta encuesta **encerrando con un círculo** el número que corresponda a lo que usted siente. Luego proceda a calificarlo de acuerdo a la siguiente tabla.*

No. 1 *Encierre en un círculo el número 1 cuando usted considere que la respuesta es **CASI NUNCA** o sea que no refleja lo que usted piensa que debe ser*

No. 2. *Encierre en un círculo el número 2 cuando usted considere que la respuestas es **ALGUNAS VECES**, o sea, cuando ese aspecto refleja varias cosas que usted piensa que no deben ser.*

No. 3. *Encierre en un círculo el número 3 cuando usted considere que la respuesta es **REGULAR**, o sea cuando usted no se haya definido, ni sentido satisfacción o insatisfacción.*

No. 4. *Encierre en un círculo el número 4 cuando usted considere que la respuesta es **CASI SIEMPRE**, o sea, cuando ese aspecto está totalmente de acuerdo con lo que usted piensa.*

No. 5. *Encierre en un círculo el número 5 cuando usted considere que la respuesta es **SIEMPRE**, o sea, cuando ese aspecto está totalmente de acuerdo con lo que usted piensa.*

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

B. Aplicación y Análisis de la Encuesta.

1. Tabulación y Resultados de la Encuesta.

Seguidamente se van a presentar en los cuadros IV y V la Hoja de Tabulación y la Concentración de los Resultados de la encuesta realizada a empresarios panameños, independientemente del tipo de actividad comercial que realizan y conforme con el tipo de enfoque de este encuesta.

Para realizar esta encuesta se contactó al azar con empresarios de actividades comerciales y servicio. Fue valiosa la ayuda que ofreció El Sindicato de Industriales de Panamá, APEDE y UNPYME, para que varios de estos empresarios aceptaran realizar la encuesta.

Se establecieron como pauta cuatro respuestas probables.

CN/AV= Casi nunca y A veces

R= Regular

CS/S= Casi siempre o siempre

SR= Sin respuesta

Estas entrevistas se realizaron a empresas inscritas en la Bolsa de Valores.

CUADRO IV
HOJA DE TABULACIÓN

CN/AV= Casi nunca/Algunas veces
R= Regular

CS/S= Casi siempre/siempre
S/R= Sin respuesta

No de Preg	PUNTAJES				PUNTAJES TOTALES			
	1-2	3	4-5	0	1-2	3	4-5	0
	CN/AV	R	CS/S	S/R	CN/AV	R	CS/S	S/R
01	HH-III	HH II	HH I	II	10	7	6	2
02	HH	HH -HH	HH IIII	-	6	10	9	0
03	HH -HH HH III	IIII	III	-	18	4	3	0
04	-HH -HH	HH II	HHI III	-	10	7	8	0
05	HH IIII	HH-HH	HH I	I	8	10	6	1
06	HH II	HH I	HH III	IIII	7	6	8	4
07	HH III	HH II	HH IIII	I	8	7	9	1
08	IIII	HH I	-HH -HH	-HH	4	6	10	5
09	I	HH III	HH-HH III	I	1	8	14	1
10	II	HH I	HH-HH HH II	-	2	6	17	6
11	HH II	HH III	III IIII	-	7	8	10	0
12	II	III	III-HH HH IIII	--	2	4	19	0
13	HHI III HH	IIII	HH I	--	15	4	6	0
14	IIII	-HH	HH-HH HH I	-	4	5	16	0
15	IIII	IIII	HH-HH HH II	-	4	4	17	0
16	II	HH	HH-HH HHI I	II	2	5	16	2
17	HHI II	-HH -HH	HH II	--	7	11	7	0
18	HH IIII	HH-HH	III	II	9	10	4	2
19	II	III	HH-HH HH III	I	2	4	18	1
20	HHI HH	HH	HH-HH	-	10	5	10	0

Fuente: Elaborado por la autora en base a las encuestas

CUADRO V

CONCENTRACIÓN DE RESULTADOS

Variables	No de Preg	Total de respuesta por preguntas				PUNTAJES Clasificación de respuestas				TOTALES (en porcentaje)			
		C/N/A/P	R	C/S/S	S/R	C/N/A/P	R	C/S/S	S/R	C/N/A/P	R	C/S/S	S/R
Mercado De Valores	01	10	7	6	2	17	15	16	2	34	30	32	4
	11	7	8	10	0	50	50	50	50				
	Total	17	15	16	2	50	50	50	50				
Financiamiento	02	6	10	9	0	8	14	28	0	16	28	56	0
	12	2	4	19	0	50	50	50	50				
	Total	8	14	28	0	50	50	50	50				
Inversión Forestal	03	18	4	3	0	33	8	9	0	66	16	18	0
	13	15	4	6	0	50	50	50	50				
	Total	33	8	9	0	50	50	50	50				
Estados Valores	04	10	7	8	0	14	12	21	0	28	21	19	0
	14	1	5	16	0	50	50	50	50				
	Total	14	12	24	0	50	50	50	50				
Inversionista	05	8	10	6	1	12	14	23	1	21	28	26	2
	15	4	4	17	0	50	50	50	50				
	Total	12	14	23	1	50	50	50	50				
Riesgo	06	7	6	5	4	9	11	24	6	18	22	49	12
	16	2	5	16	2	50	50	50	50				
	Total	9	11	24	6	50	50	50	50				
Rentabilidad	07	8	7	9	1	15	18	16	1	30	36	32	2
	17	7	11	7	0	50	50	50	50				
	Total	15	18	16	1	50	50	50	50				
Participación	08	4	6	10	5	13	16	14	7	26	32	28	14
	18	9	10	1	2	50	50	50	50				
	Total	13	16	14	7	50	50	50	50				
Incentivos	09	1	8	14	2	3	12	22	3	6	24	64	0
	19	2	4	18	1	50	50	50	50				
	Total	3	12	22	3	50	50	50	50				
Empresas	10	2	6	17	0	12	11	27	0	24	22	52	0
	20	10	5	10	0	50	50	50	50				
	Total	12	11	27	0	50	50	50	50				

2. Análisis de la Encuesta:

Como oesta indicado anteriormente, en el Cuadro donde se anotan los resultados por indicadores y agrupados por variables, la información obtenida del Cuadro de Tabulación. De esta manera se puede observar en la primera columna, el número y nombre de las variables, por ejemplo la 01 y la 11 En la tercera columna, aparecen los totales de respuestas por preguntas. En la cuarta columna, aparecen los puntajes totales clasificados por respuesta y en la última columna los porcentajes correspondientes a cada variables.

Los resultados revelan principalmente, que referente a la primera variable, hay una posición bastante dividida entre los encuestados, predomina levemente en un treinta y cuatro por ciento (34%) la posición de que casi nunca o a veces estos empresarios invierten en el mercado de valores. La posición Regular reveló cifras similares con un 30%, y la posición casi siempre o siempre mantuvo un porcentaje del treinta y dos por ciento (32%) muy similar a los anteriores Se puede decir que hay un concepto claro de lo que implica invertir en la bolsa de valores.

La figura No. 2 surge la gráfica de variable No. 2, financiamiento, las posiciones fueron cincuenta y seis por ciento (56%). Casi siempre o siempre, un veintiocho por ciento (28%) regular o sólo un 16% Se observa que un gran porcentaje de los

empresarios están claros sobre la necesidad de financiamiento para poder operar en la empresa.

En lo relacionado a la inversión forestal, fue clara la posición de que la gran mayoría de los encuestados sesenta y seis por ciento (66%), casi nunca o a veces habían hecho alguna vez una inversión forestal.

Al mencionar los títulos valores, predominó la posición de casi siempre o siempre con un cuarenta y ocho por ciento (48%)

Sobre el inversionista 46% cuarenta y seis por ciento, afirmaron casi siempre o siempre.

En la variable riesgo, fue claro que un cuarenta y ocho por ciento (48%) aseguraban la posición que casi siempre y siempre asumían riesgo.

En la variable rentabilidad la posición fue dividida, el 30% respondieron Casi Nunca o a veces, el treinta y seis por ciento (36%) regular, y Casi siempre o siempre, el treinta y dos por ciento (32%).

En la variable participación, ligeramente predominó con un treinta y dos por ciento (32%) la posición regular, seguido de casi siempre o siempre con un veintiocho por ciento (28%)

En el renglón de incentivos, la gran mayoría de los encuestados en un sesenta y cuatro por ciento (64%) estaban de acuerdo de que casi siempre o siempre invertían por esto

Por último en la variable empresa, el cincuenta y cuatro por ciento (54%) estaban invirtiendo tanto en empresas nacionales como extranjeras

Se hicieron visitas a ANAM, Contraloría General de la República, a la Comisión de Valores del Ministerio de Comercio e Industrias a la empresa legalmente constituida Bolsa de Valores S.A., para conocer algunos criterios sobre el mercado de capital panameño, por ellos, particularmente, sobre la forma como se realizan los distintos eventos bursátiles.

3. Variable de la Encuesta

La Variable de la Encuesta nos permite conocer los puntos de referencia que se toman en consideración dentro del mismo proceso.

Evaluando estas aplicaciones observados en las distintas respuestas de las encuestas se pueden resumir los datos según el enfoque que se le quería dar.

Fue claro dentro del estudio que muchas de los encuestados arguyeron que los aspectos más relevantes tenían importancia para estabilizar su estrategia administrativa en materia de la Bolsa de Valores.

A continuación en la página siguiente se van a resumir los cálculos realizados para establecer los resultados de la media, varianza, error estándar y poner resumidamente cada dato según la variable analizada para de esta forma explicar con más detalle el comportamiento estadístico observado en la encuesta.

Los resultados dejan significativos planteamientos referentes a las respuestas que las empresas encuestadas resolvieron dar.

Lo importante de la presentación de los datos estadísticos es que se va a conocer con mayor claridad la tendencia de las respuestas.

CUADRO VI

RESUMEN DE LOS RESULTADOS

	MEDIA			VARIANZA	DESVIACION ESTANDAR
	X_i	$\sum (X_i - \bar{X})^2$	$\sum (X_i - \bar{X})^2 f_i$	$s^2 = \frac{\sum (X_i - \bar{X})^2 f_i}{N}$	$s = \sqrt{s^2}$
Variable 1	12.5	148.97	1,075.00	86	9.27
Variable 2	12.5	419	69,205	553.64	23.53
Variable 3	12.5	609	14,072.25	1125.78	33.05
Variable 4	12.5	291	3,208.5	256.68	16.02
Variable 5	12.5	244.75	2,699.53	224.96	14.99
Variable 6	12.5	189	3,564.75	285.18	16.88
Variable 7	12.5	181	967	77.36	8.80
Variable 8	12.5	45	181.51	38.50	6.20
Variable 9	12.5	470.81	12,441.92	995.35	31.55
Variable 10	12.5	369	5,704.50	450.36	21.36

En el Cuadro No VI, se observan las distintas varianzas y errores estándar, surgido de la evaluación estadística de las distintas variables de la encuesta. Se parte de una media de 12.5. La variable 2 "Financiamiento" obtuvo el mayor valor tanto en la varianza y desviación estándar, con relación a las otras variables. Es un signo inequívoco de que fue el ítem donde se concentró el mayor porcentaje de las respuestas en la encuesta. De acuerdo con la puntuación el financiamiento es quizás la principal preocupación de las personas encuestadas

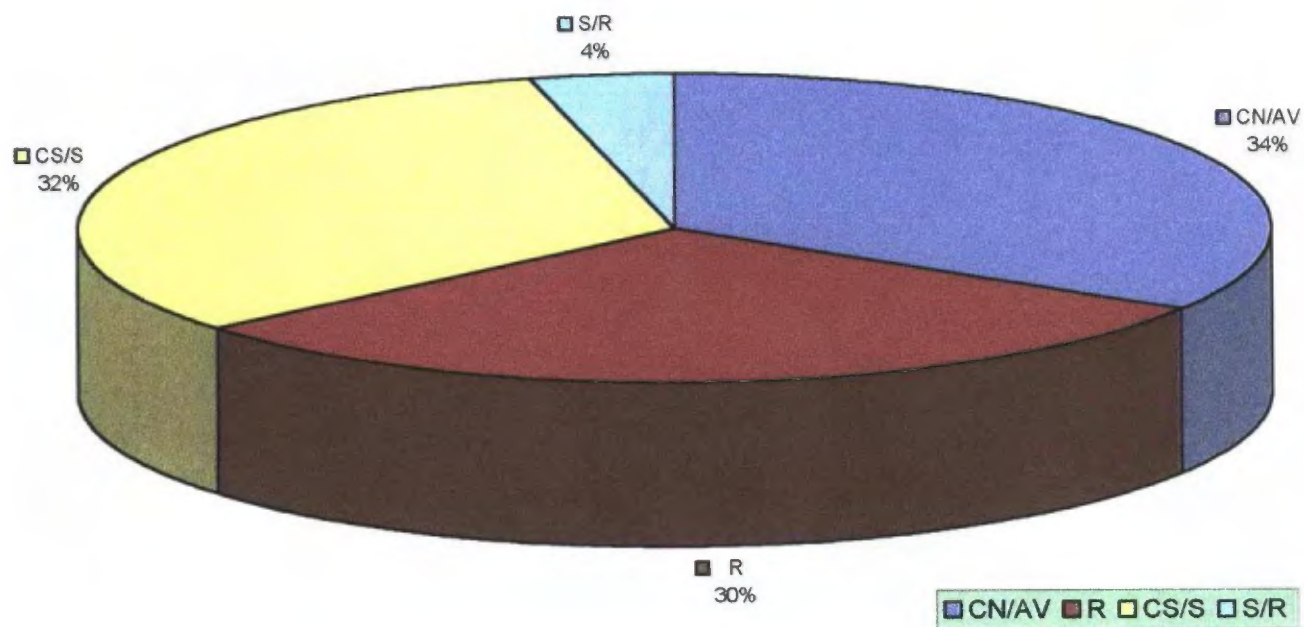
4. Interpretación y Análisis de las figuras

Seguidamente se van a presentar diez figuras que contemplan las 10 variables analizadas en las encuestas dirigidos a empresarios panameños.

La presentación de estas figuras ayudaría a ver gráficamente el comportamiento de los items observados en el formulario de las encuestas.

A continuación se presentan las figuras:

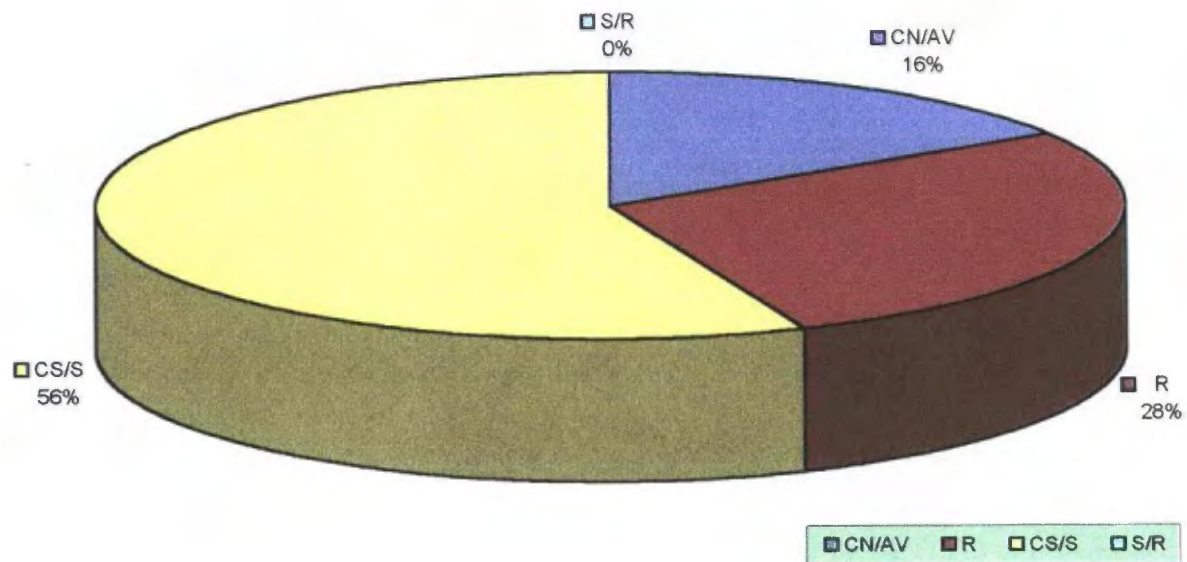
Fig.2.
Gráfica de la Variable No.1
Variable Mercado de Valores



Fuente: Encuesta realizada por la autora de la Investigación.

Como se observa en la Figura 2 sobre la variable 1 "mercado de valores" el 34% de los encuestados dejaron claro que participan muy poco en la Bolsa pese a que están registrados, el 30% dijeron regular y el 32% casi siempre o siempre.

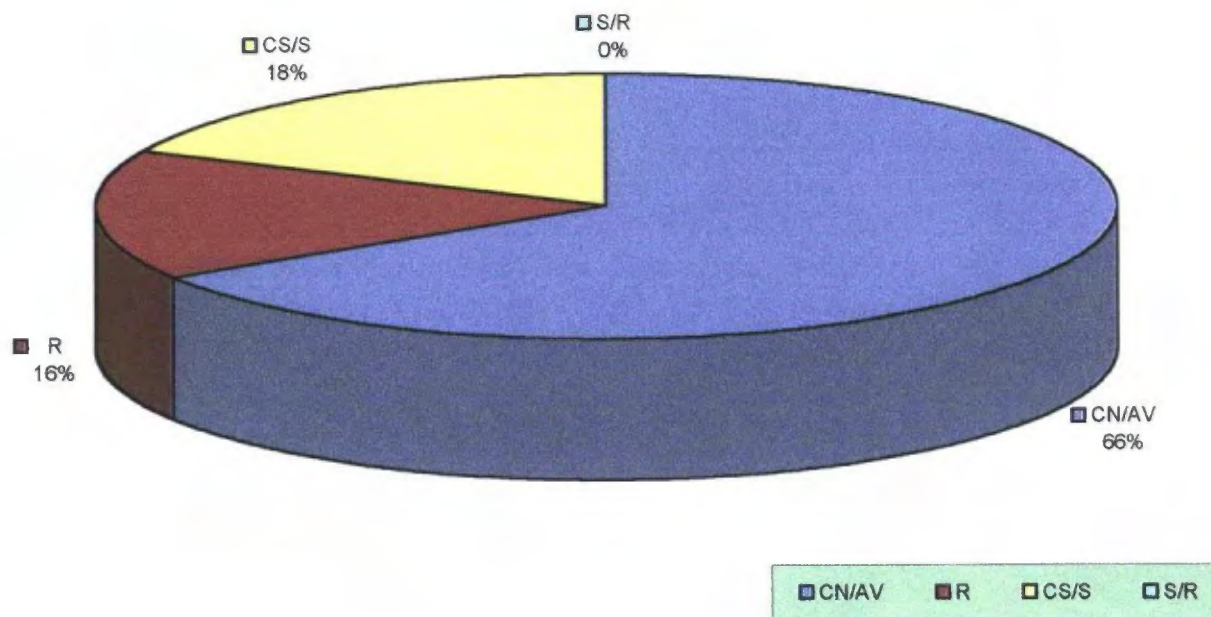
Fig.3.
Gráfica de la Variable No.2.
Financiamiento



Fuente: Encuesta realizada por la autora de la Investigación.

En la Variable 2 “Financiamiento”, fue una de las que mayor porcentaje presentó el 56% de los encuestados fueron claros al afirmar que obtener financiamiento por medio de bancos o del mercado de valores era importante, prueba de ello que este alto porcentaje plasmaba esa realidad.

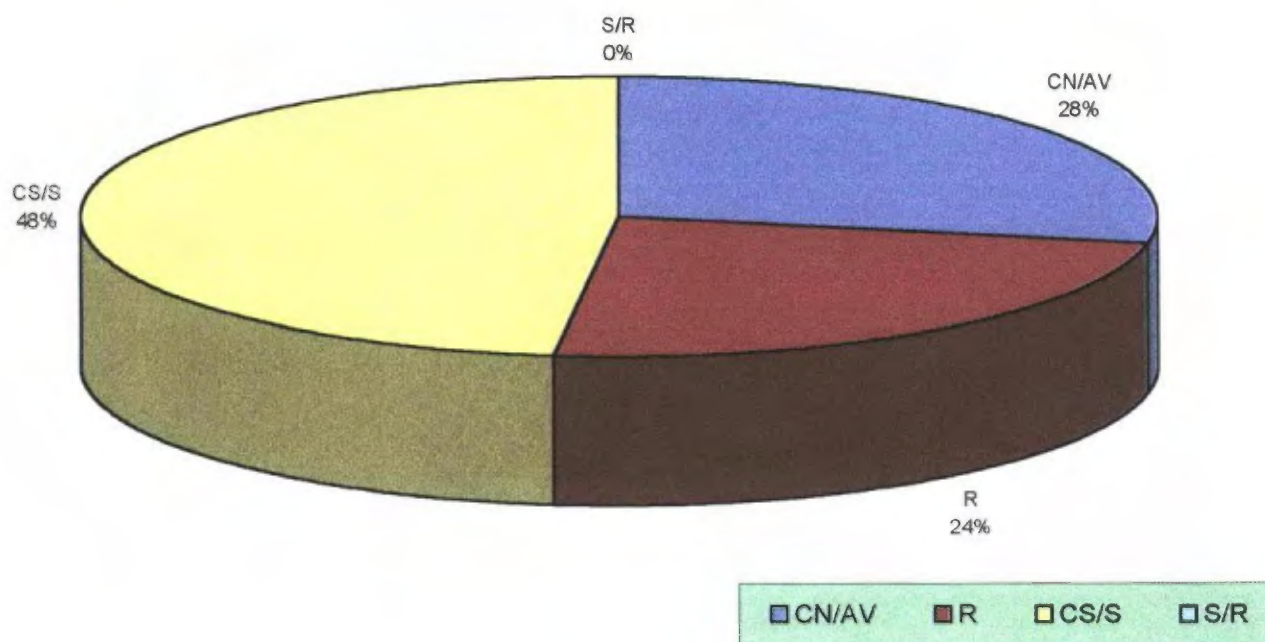
Fig.4.
Gráfica de la Variable No. 3
Variable Inversión Forestal.



Fuente: Encuesta realizada por la autora de la Investigación.

En la Variable 3 "Inversión Forestal", se puede decir que un alto porcentaje, 66% de los encuesta respondieron que casi nunca o a veces, o hacían inversiones de ese tipo, esto nos permite deducir que no hay una concientización real de esta muestra de empresa sobre la importancia de este tipo de inversión en el país

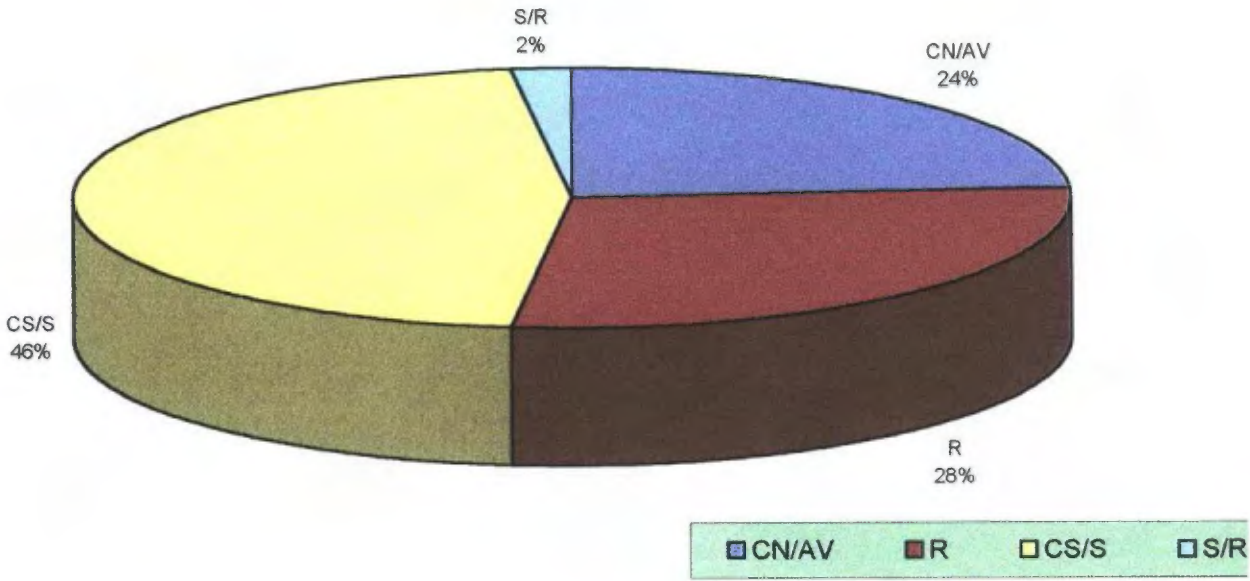
Fig. 5.
Gráfica de la Variable N° 4
Variable Títulos Valores



Fuente: Encuesta realizada por la autora de la Investigación.

En la variable 4, sobre la necesidad de comprar bonos o si es más atractivo una inversión de acciones que otro tipo de inversión, la posición "casi siempre o siempre" fue la que más predominó con un porcentaje de 48%

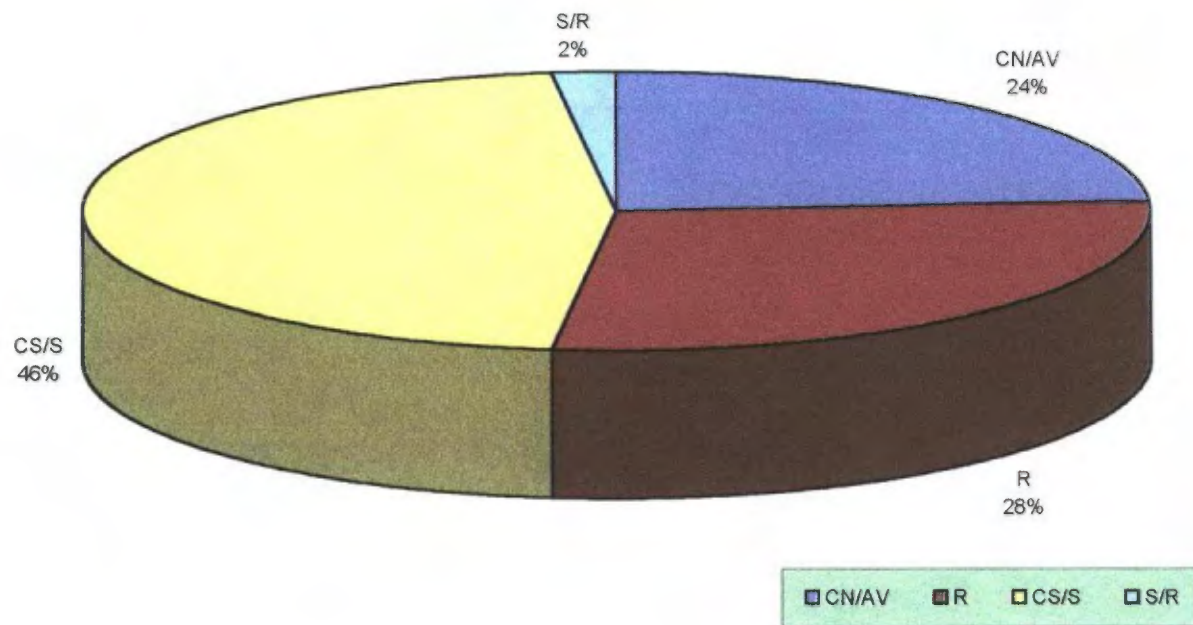
Fig.6.
Gráfica de la Variable No.5
Variable Inversionista



Fuente: Encuesta realizada por la autora de la Investigación.

En la variable 5 "Inversionista", sobre la pregunta si invertía como persona natural o jurídica, las respuestas en general fueron moderadas, 24%, dijeron "casi nunca" o "algunas veces", el 28% "regular" y el 26% "Casi Siempre" o "Siempre". Un 2% no respondieron.

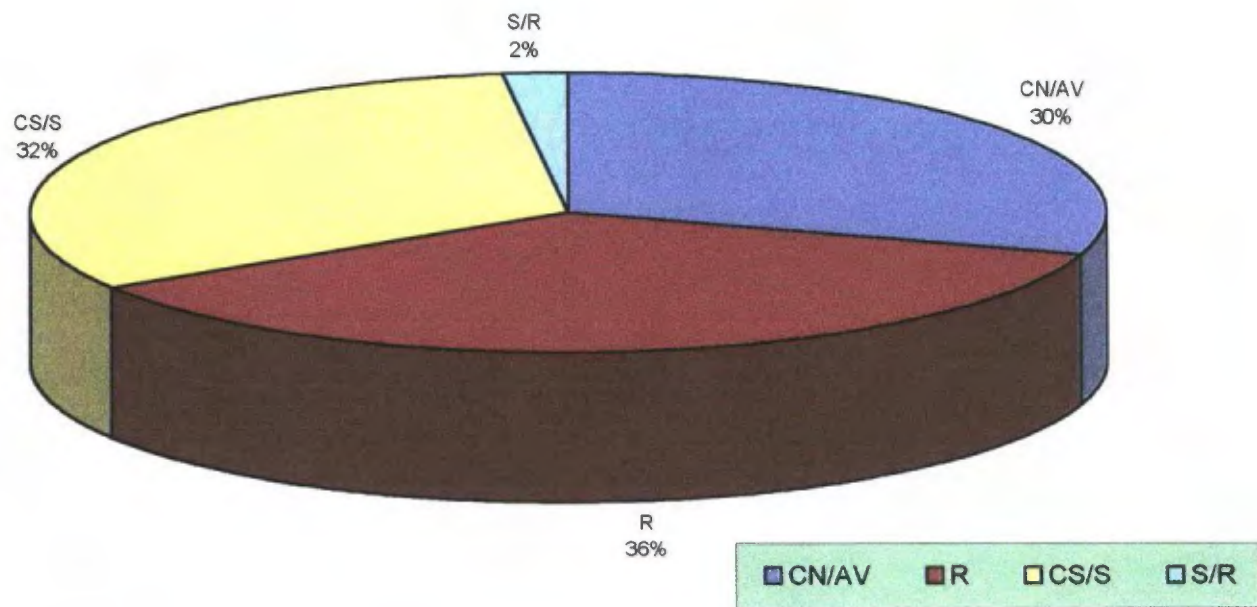
Fig.7.
Gráfica de la Variable N°.6
Variable Riesgo



Fuente: Encuesta realizada por la autora de la Investigación,

En la Variable 6, "Riesgos" predominó el concepto que para el 48% de los encuestados, aceptaron la existencia de riesgos tanto endógenos como exógenos, pese que no fue una abrumadora mayoría, permite establecer con un porcentaje de los encuestados están concientes de los riesgos que tienen en la actividad comercial que administran

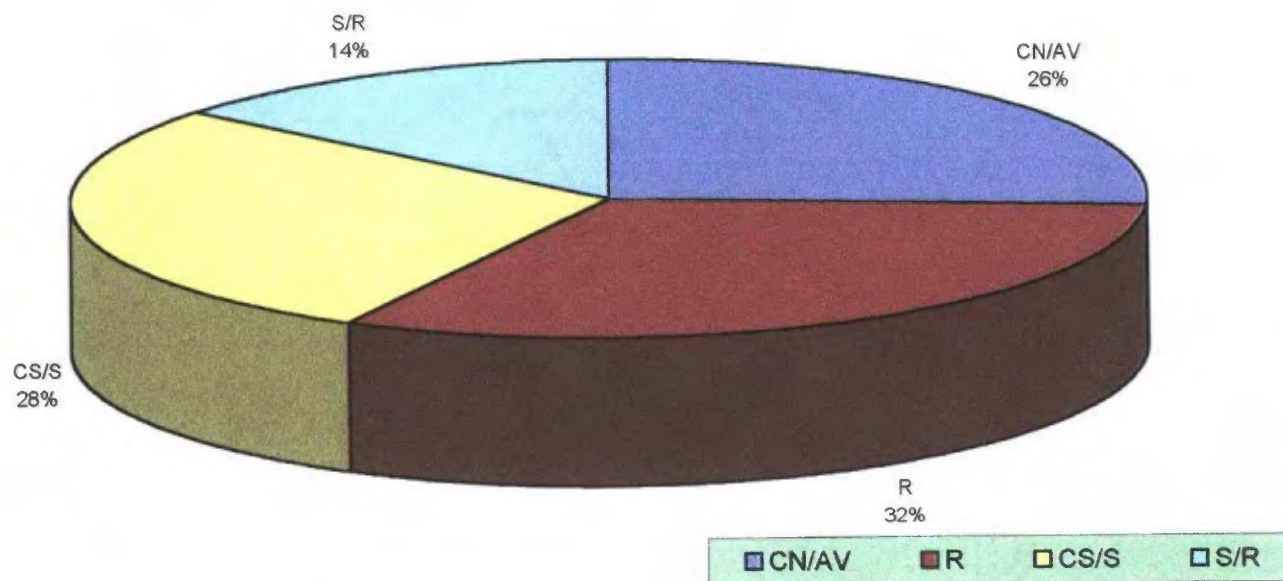
Fig. 8.
Gráfica de la Variable N°7
Variable Rentabilidad



Fuente: Encuesta realizada por la autora de la Investigación.

En la variable 7 "Rentabilidad", la posición es bastante moderada, no hay un predominio absoluto de las respuestas, el 30%, respondieron "Casi Nunca" o "Algunas Veces", el 36% "Regular y el 32% "Casi Siempre" o "Siempre"

Fig.9.
Gráfica de la Variable N° 8
Variable Mercado de Valores

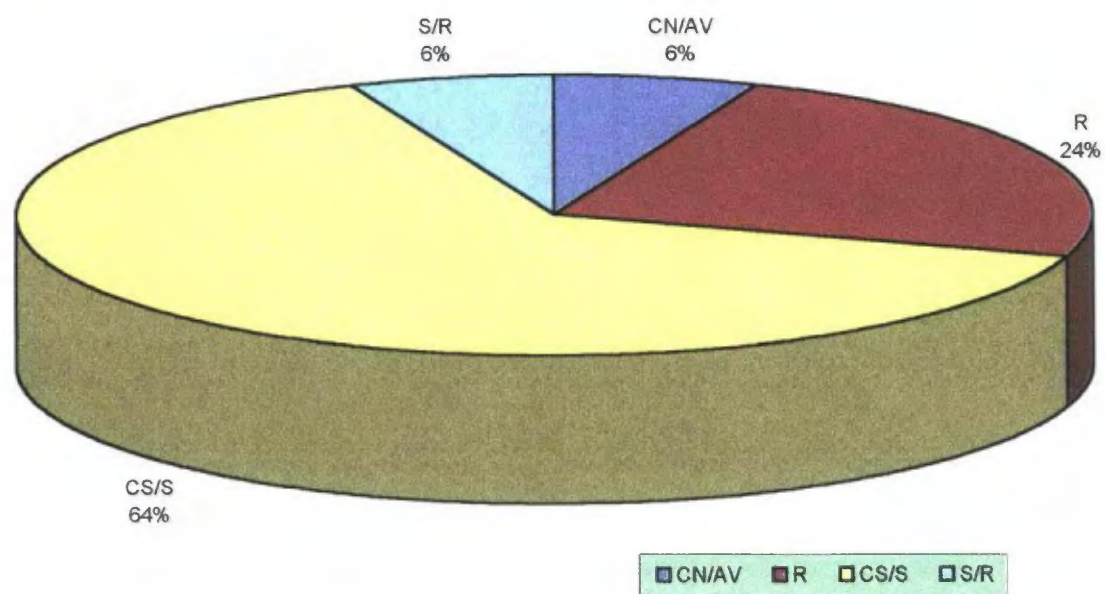


Fuente: Encuesta realizada por la autora de la Investigación.

En la Variable 8, "Participación", las posiciones de los empresarios fueron moderadas, predominó en un 32% la respuesta "regular", seguido de un 28% la posición "Casi siempre" o "Siempre". por último en un 26% "Casi nunca" o "Algunas Veces"

Hay una pequeña tendencia para los empresarios que la participación en el mercado valores puede ser tanto eficiente como deficiente.

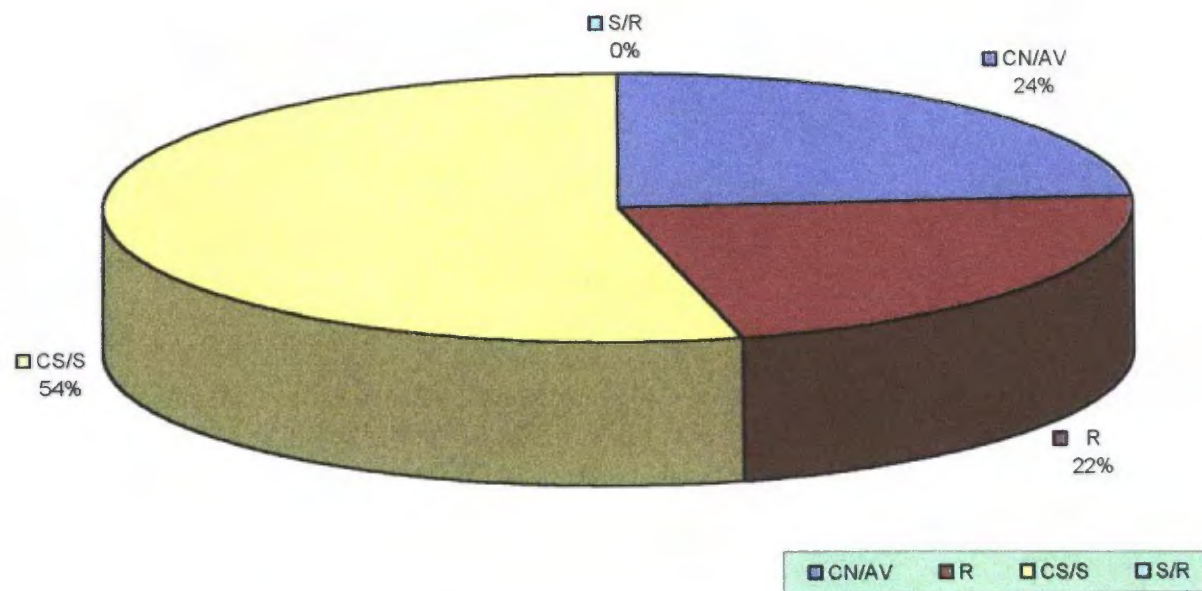
Fig. 10.
Gráfica de la Variable N°9
Variable Incentivos



Fuente: Encuesta realizada por la autora de la Investigación.

En la Variable 9, "Incentivos", fue evidente para una gran mayoría de los encuestados en un 64%, que les atraen tanto los incentivos tributarios como fiscales, esto deja claro la necesidad de apoyar al inversionista, con una política de ese tipo

Fig.11
Gráfica de la Variable N° 10
Variable Empresas



Fuente: Encuesta realizada por la autora de la investigación.

En la variable 10 “Empresas”, se aprecia que el 52% de los encuestados invertían tanto en empresas locales como extranjeras, eso es significativo, porque deja claro que estas personas creen en la empresa como principal mecanismo para generar riquezas.

C. INTERPRETACIÓN DE LA INFORMACIÓN

Como esta indicado anteriormente, en el Cuadro donde se anotan los resultados por indicadores y agrupados por variables, la información obtenida del Cuadro de Tabulación De esta manera se puede observar en la primera columna, el número y nombre de las variables. En la segunda columna, se presentan el número de las preguntas agrupadas por variables, por ejemplo la 01 y la 11. En la tercera columna, aparecen los totales de respuestas por preguntas. En la cuarta columna, aparecen los puntajes totales clasificados por respuesta y en la última columna los porcentajes correspondientes a cada variables.

Los resultados demuestra un grado de concientización de nuestro empresarios de invertir y participar en segunda instancia en el mercado de valores, por medio de la Bolsa.

No hay descartar la posición de que existen riesgos o dudas que pueden perjudicar el ambiente adecuado para invertir en el país, y es esto lo que se quiere detallar en la investigación.

No hay un reconocimiento amplio de que invertir en actividades reforestadoras, puede ser un incentivo más para que se involucre en el desarrollo del país, con un criterio maduro de participar en la conservación del medio ambiente.

CAPITULO CUARTO

***PROPUESTA PARA UN PROGRAMA DE INCENTIVOS A LA INVERSION DE
PROYECTOS REFORESTADORES A TRAVES DE LA BOLSA DE VALORES***

A. POLÍTICAS ECONÓMICAS

Existe una creciente preocupación por la devastación de los bosques tropicales. Los principales bosques del mundo se encuentran ubicados en Centro y Sudamérica. Con la desaparición creciente de bosques tropicales los científicos estiman que si no se elimina ese ritmo de destrucción, para el año 2050, el mundo quedaría prácticamente devastado.

La inversión en proyectos reforestadores debe no solamente darse entre nacionales sino entre extranjeros. Ya sea que exista una oferta de bono de reforestación en el país o que se adquiriera en otro país.

Frente al clima desfavorable en términos de recursos financieros, los países en desarrollo deben reorientar sus políticas macro-económicas y de gasto público. Los países desarrollados, especialmente los industrializados, deberían generar recursos para apoyar la transición hacia el desarrollo sostenible y proponerse:

•Fomentar un clima económico internacional estable y previsible. •Estimular el ahorro y reducir los déficits fiscales •Aumentar la capacidad de ajustes de las economías mediante la aplicación de políticas macroeconómicas y estructurales.

En relación con la cooperación y coordinación internacionales y regionales, se debe aumentar la capacidad de formular y aplicar políticas económicas nacionales, concebir y poner en práctica regímenes fiscales, sistemas de contabilidad y sectores financieros eficaces y, por último, fomentar la actividad empresarial

B. SERVICIOS EFICIENTES

Los gobiernos deben impulsar, paralelamente a los programas de empleo, la creación de servicios eficientes de salud y educación. Ahora bien, para lograr que la mayoría de la sociedad disponga de una subsistencia sostenible y se comprenda la necesidad de proteger el medio ambiente, es fundamental el protagonismo de los grupos organizados de carácter local y comunitario, pues serán ellos las principales fuentes del cambio y la acción.

En este entorno es muy importante la recopilación de información sobre estos grupos, la cual debe estar en manos de los gobiernos, especialmente aquella concerniente a sus necesidades y aspiraciones y que es la base para la elaboración de los programas de apoyo. Esto necesariamente significa que todos los organismos que componen el Sistema de las Naciones Unidas deben prestar su colaboración a los gobiernos y considerar que la mitigación de la pobreza tiene una significativa prioridad. Por eso es preciso reforzar sus estructuras y establecer formas de cooperación más

directas con las instituciones gubernamentales de los países en que desarrollan sus actividades.

C. PRODUCCIÓN Y CONSUMO

La excesiva demanda de productos y bienes y los insostenibles estilos de vida de las clases sociales más ricas influyen poderosamente sobre el medio ambiente. Paradójicamente las clases sociales más pobres no logran satisfacer sus necesidades de alimentación, salud, vivienda y educación. De allí surge la urgencia de analizar la dinámica demográfica y de que los países promuevan modalidades de consumo y producción tendientes a reducir los daños al medio ambiente y que permitan satisfacer la necesidades básicas de toda la humanidad. Esto significa que los gobiernos, la industria, las familias y las personas deben cambiar en forma significativa sus pautas de consumo, empezando por los países industrializados, los que deben evitar las modalidades ineficaces y nocivas para el medio ambiente.

Es preciso también que los países trabajen en la creación de bases de datos sobre la producción y el consumo, y también que desarrollen métodos para analizarlos. Asimismo deben promover la evaluación, innovación y adaptación de nuevas tecnologías de crecimiento económico y desarrollo.

D. POLÍTICAS Y ESTRATEGIAS

Los gobiernos deben buscar eficiencia en la producción y cambios en las modalidades de consumo, promoviendo el uso óptimo de los recursos y la reducción de los desperdicios, para lo cual se hace necesario desarrollar una política nacional al respecto

En este sentido, es preciso buscar prioritariamente una mayor eficiencia en el uso de la energía y de los recursos naturales utilizados en la producción para aliviar la tensión ambiental y aumentar la productividad y la competitividad económica e industrial. Al mismo tiempo, la sociedad necesita desarrollar medios efectivos para tratar los problemas relativos a la eliminación de materiales y productos de desecho, ya sea mediante el fomento del reciclaje, o la reducción del material que no es tan necesario para envasar y embalar. Por último, deben introducirse al mercado productos más aprovechables desde el punto de vista ecológico. En el nivel de toma de decisiones, hay que inclinarse por aquellas medidas ecológicamente racionales, tanto para los sectores gubernamentales como para el sector industrial y otros grupos interesados.

Los gobiernos deberían hacer lo posible para desarrollar un público consumidor consciente, mediante el suministro de información que permita ayudar a las personas y a las familias a hacer una selección de productos de consumo ecológicamente racional. Es igualmente importante que los gobiernos revisen la política de compra de sus

organizaciones y departamentos, de modo que se pueda mejorar el aspecto ecológico de sus políticas de adquisición.

Los gobiernos y las organizaciones del sector privado deberían adoptar actitudes más positivas hacia el consumo sostenible, estimulando todo aquello que fortalezca los valores tendentes a adoptar modalidades de consumo y estilos de vida que beneficien al medio ambiente. Una estrategia efectiva, es la promoción de la Ley No. 24 de 23 de Noviembre de 1992 que establece beneficios fiscales a las empresas para que inviertan en proyectos reforestadores

Para ello se debe cumplir con lo siguiente:

- _ La emisión de acciones, bonos u otros valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores del Ministerio de Comercio e Industrias, en caso de oferta pública*
- _ Las acciones, bonos u otros valores deberán emitirse en forma nominativa e inscribirse en el libro de registro de acciones o valores de la empresa emisora*
- _ La titularidad de las acciones, bonos y demás valores deberá mantenerse por un plazo mínimo de cinco (5) años.*
- _ Las acciones, bonos u otros valores deberán ser adquiridos en el mercado primario o en el mercado secundario, siempre y cuando, en este último caso, los tenedores anteriores no se hayan acogido a sus beneficios fiscales,*

_ Los adquirentes de estas acciones, bonos y demás valores de las empresas beneficiarias de la Ley no podrán recibir préstamos de la empresa emisora ni de sus subsidiarias, filiales o concesionarios

E. LA FUNCIÓN DE LA BOLSA DE VALORES COMO INSTRUMENTO PARA FACILITAR LA ADQUISICIÓN DE DOCUMENTOS NEGOCIABLES PARA LA INVERSIÓN DE OBRAS REFORESTADORAS

A continuación se va presentar aspectos relevantes a considerar como vitales e importante para que el inversionista nacional o extranjero participe más en la Bolsa de Valores

La Bolsa de Valores es una institución de carácter económico que tiene por objeto la contratación en subasta pública de los "commodities" de una o varias plazas, autorizados para ser negociados

La Bolsa de valores negociaría lo siguiente:

- Los efectos públicos sobre la necesidad de reforestar.*
- Los valores industriales y mercantiles de personas naturales y jurídicos.*
- Los certificados de participación de los fondos de inversión en proyectos*

reforestadores

- *Valores sobre certificados de inversión, bonos del Estado para programas reforestadores específicos etc*

Si ello es así se identifica al mercado de documentos negociables, como transacciones financieras a largo plazo, complementando su análisis que una bolsa de valores ayuda al desarrollo de las inversiones y a la compra y ventas de activos.

La bolsa de valores se convierte entonces, en un medio idóneo para la negociación de los documentos negociables que puedan utilizarse en la inversión de proyectos reforestadores

Los principales inversionistas de documentos negociables de este tipo se pueden clasificar:

1) Instituciones de inversión

- *Bancos comerciales*
- *Trusts de inversión*

2) Inversionistas institucionales

- *Compañías de seguros de incendio y daños*
- *Instituciones caritativas*

3) *Fideicomisos de pensión y de participación de utilidades*

4) *Individuos*

5) *Inversionistas*

Extranjeros con un interés comercial en Panamá

- *Especuladores*

5) *Corporaciones mercantiles*

Los bancos comerciales

No deben comprar valores en lo que las características de inversión sean claramente o predominante especulativas.

Existen restricciones sobre las inversiones que los bancos comerciales pueden realizar, es decir, que pueden adquirir documentos negociables o valores de gobiernos estatales y locales, incluyendo bonos corporativos a largo plazo.

En las compañías fiduciarias hay leyes que enumeran las clases de valores que pueden comprarse y le dan al fideicomisario el Derecho de Comprar cualquier cosa que una persona puede comprar

Los trust de inversiones o compañías de inversión:

Pueden invertir los fondos obtenidos de las ventas de sus propios valores, bonos, acciones, otras obligaciones de otras empresas o cualquier tipo de documentos negociables con reglamentos multinacionales, que por lo general no presentan trabas

Los Inversionistas Institucionales:

Incluyen a las compañías de seguros y representan valores negociables muchas de sus transacciones.

Sobre este respecto, mencionado arriba la ley 55 del 20 de diciembre de 1984 reglamenta la inversión de las instituciones de seguros en títulos valores

Las Instituciones Caritativas:

Utilizan los valores negociables, muchas veces administrados e invertidos por ellos mismos, representados en gran cantidad de casos por donaciones de terceras personas.

Los fideicomisos de pensiones o participaciones de utilidades.

Son fondos que se invierten por los fideicomisarios, de acuerdo con el contrato de fideicomiso.

El de fideicomiso dispone que el fideicomisario no estará obligado por la ley aplicable a la compañía de fideicomiso y la ley de amplia latitud en cuanto a las selecciones de inversiones.

Se pueden implantar límites en cuanto a las proporciones de fondos que pueden invertirse en los valores de cualquier emisor o en la proporción que pueda invertirse en determinado valor.

Los inversionistas individuales.

Son personas que por cuenta propia de sus fondos compran y venden valores negociables.

Los especuladores

Son personas o empresas que compran y venden documentos negociables por profesión

Las corporaciones mercantiles como inversionistas:

Son compañías que por necesidad pueden invertir en documentos negociables buscando beneficios a corto plazo debido a que manejan una gran masa monetaria.

Usualmente estas corporaciones mercantiles compran valores de sus subsidiarias o empresas afiliadas.

La compra de una o más fracciones de campo forestado, es una inversión diferente, confiable, segura, muy rentable, libre de impuestos, un ahorro duradero y de alto valor ecológico

Fondo Forestal es una alternativa distinta a la de colocar dinero en bonos, letras, depósitos en bancos o apartamentos

*La riqueza del hombre ha estado basada en la tierra, el agua y el sol
Los bosques anteceden a las civilizaciones*

La creciente demanda de productos forestales, madera para aserrado, construcción, tableros, pulpa para papel, leña y leña para carbón, junto a la restricción de madera proveniente de bosques indígenas, aseguran, por largo tiempo, muy buenos precios y por consiguiente, altas rentabilidades para el capital colocado en forestación.

En las zonas de prioridad forestal no se pagan impuestos.

Los ingresos que se percibirá en las sucesivas cosechas de madera, constituyen una verdadera jubilación.

CONCLUSIONES

Luego de hacer un análisis profundo a este trabajo de investigación referente a una “Propuesta de Programas para Incentivar las Inversiones en la Actividad de Reforestación en Panamá, a Través del Mercado de Valores con Miras a Incrementar los Niveles de Rentabilidad del Inversionista.” se llegó a las siguientes conclusiones:

- *El mercado de capital permite una relación existente entre disciplinas como macroeconomía, administración y finanzas tanto, tanto para la estructura como el funcionamiento de la empresa.*

- *Por medio de una participación masiva en un mercado de capital el empresario puede lograr los objetivos de la organización a través de una adecuada toma de decisiones o política en compra y ventas de valores.*

- *El mercado de valores es una plaza en la cual los empresarios negocian valores, ya sea por cuenta propia o por cuenta de otros.*

- *Los valores, también permiten que la empresa organizada los utilice como un instrumento para comprar o vender valores, trayendo como consecuencia, un efectivo empuje del sector privado.*

- *Se observa que este tipo de inversión dentro de la Bolsa de Valores es novedoso por la coyuntura que lleva, es significativa esta afirmación por el simple hecho de que la necesidad de preservar el medio ambiente ha surgido en la última década del siglo XX*

- *No se puede ignorar que el inversionista no se arriesga a asumir responsabilidades para invertir, si no se le dan incentivos fiscales que le sirva de garantía para operar en el país*

- *La Bolsa de Valores de Panamá es una empresa cuya organización interna dentro del movimiento bursátil, sirve de base para que el inversionista compre y venda documentos negociables*

- *El inversionista es muy cauteloso en cuanto a los riesgos endógenos y exógenos que pueden afectar su inversión, muchas veces dudan en participar en cualquier proyecto reforestador, pese a que el país le pueda ofrecer múltiples incentivos para que participen en la generación de riquezas en el país.*

- *La Bolsa de Valores se convierte en el mejor medio utilizados para captar a inversionistas según el tipo de oferta bursátil que pueda ofrecer, en el caso particular para inversiones reforestadoras tiene mucho futuro*

RECOMENDACIONES

A continuación se va a presentar las siguientes recomendaciones

- *Es importante conocer que para buscar un mecanismo apropiado de protección a la inversión y el inversionista, se evite las operaciones fraudulentas, relativos a la compra-venta de valores*

- *Es necesario que los beneficios que pueda brindar los documentos negociables, se evalúe la forma de invertir el exceso de sus fondos.*

- *Se recomienda que toda interrelación que mantienen las Asociaciones de Corredores de Valores y la propia Bolsa de Valores, se enmarquen en un ambiente de mucho orden y claridad de las distintas transacciones bursátiles que se lleve a cabo.*

- *Es imprescindible determinar los aspectos negativos que está perjudicando al inversionista tanto local como extranjero, el incentivo que se ofrece por medio de proyectos reforestadores, tiene que tener un efecto inmediato en la entrada de este capital, cualquier situación contraria deja dudas de la ejecución de estos programas .*

BIBLIOGRAFÍA

Libros:

BETTEL, Lester y RAMSEY, Jackson E, **Enciclopedia del Management.3: Organización y Administración de Empresas** España: Ediciones Centrum Técnicas y Científicas, 1990 1307 p.

BRIGHAM, Eugene F y WESTON, J. Fred. **Finanzas en Administración.** Trad. Dr Jaime Gómez Mont Araiza, 7a. ed. Vol.2 México, D.F : Nueva Editorial Interamericana, S.A 1994 645 p

CONTE PORRAS, Jorge. **Referencias Históricas sobre el Crédito la Banca y la Moneda Panameña.** Imprenta del Banco Nacional de Panamá, 1983. 145 p

HEIDENSOHN, Klaus, **Biblioteca Práctica de la Economía.** Editorial Océano, España, 1991. 208 p.

MENDEZ, Carlos, **Metodología.** McGraw Hill, Colombia 1989. 129 p.

ROJAS GAMBOA, José Angel **La Reforestación, sus Incentivos y sus Características".** INRENARE, Panamá; 1991; 516 p.

SAMPIERI, HERNÁNDEZ, Roberto **Metodología de la Investigación,** Editorial McGraw Hill, Edición 2, México, 1995, 436 p.

SOLIS, José, **Moneda Crédito y Banca.** Editorial Universitaria, Panamá,. 1991. 318 p

Enciclopedias:

CASILLAS, Nicolau y OTROS. **Enciclopedia de la Mercadotecnia-Financiera,** 6 edic. Barcelona. Ediciones Nauta, S. A. España, 1989. 256 p

Diccionarios:

BUDIC, Domingo Valentín. Diccionario del Comercio Exterior. Buenos Aires, Argentina: Ediciones Depalma Buenos Aires, 1983. 229 p.

CEREZO MARTINEZ, Antonio. Diccionario de Banca, 6a. ed. Madrid, España: Ediciones Pirámide, S.A., 1983. 376 p.

IBÉRICA, Diccionario Rinduero. Editorial Ibérica España: 1990; 345 p.

Memoria:

MEMORIA DE LA PRESIDENCIA, Panamá, 1994. 134 p.

Periódicos:

VERGARA, Gisela. "Reforestación una forma de hacer dinero". En La Prensa 4 de septiembre de 1994. P. 33 A

Leyes

DECRETO de Gabinete No 44 DE 31 DE MAYO DE 1988

Entrevista

FELIPE CHAPMAN, Gerente General de la Bolsa de Valores de Panamá S.A., Marzo de 1999

ANEXOS

Dr. Felipe Chapman:

1. *¿Cuáles son los mecanismos de participación en el mercado Bursátil de Panamá?*

Las firmas extranjeras contactan con las locales, se dedican a la compra de acciones y títulos valores por medio de estas empresas y según lo que ofrezcan en el mercado panameño.

2. *¿Cuáles son los instrumentos financieros (Títulos Valores) más utilizados para la Inversión en la Actividad forestal en los últimos cinco (5) años?*

Los bonos forestales, es consecuencia de la Ley 24.

3. *¿Quiénes son las personas naturales o jurídicas que han invertido en la actividad forestal en los últimos cinco (5) años?*

Las empresas cerveceras, son las principales personas jurídicas que han invertido en la actividad forestales, los grupos de inversionistas, también son asiduos compradores.

4. *¿Quiénes han invertido directamente?*

Las empresas dedicadas a la venta y distribución de petróleo, gasolina y sus derivados.

5. *¿Quiénes han invertido indirectamente?*

Las demás empresas como los Bancos los principales inversores, ya que muchas veces lo hacen representando un cliente en particular.

6. *¿Cuál ha sido la rentabilidad de los proyectos de Inversión Forestal en Panamá a través el Mercado de Valores luego de implementada la Ley No.4 del 23 de Noviembre de 1992?*

1. *Muy Alta* 2. *Alta* 5. *Muy baja*

3. *Mediana* 4. *Baja*

ANEXO 2
LISTADO DE EMPRESAS REGISTRADAS EN LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES Y LA BOLSA DE VALORES SEGÚN FECHA

LISTADO DE EMPRESAS REGISTRADAS EN LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES Y LA BOLSA DE VALORES SEGÚN FECHA

Nombre de la Empresa	
1. Ace Holding, S.A.	11. Alquileres Adaptables, S.A.
01.02.95	26.02.97
2. Administradora de Fondos Activa, S.A.	12. Altos de Vistamares, S.A.
09.12.96	12.05.94
3. Administradora de Fondos Disa, S.A.	13. Arrendadora BIPAN, S.A.
04.10.95	04.12.96
4. Aerolíneas Pacífico Atlántico, S.A.	14. Arrendadora Centroamericana, S.A.
20.02.97	02.11.93
5. A.G.B. Administradora de Fondos, S.A.	15. Arrendadora Latinoamericana, S.A.
19.12.95	26.11.91
6. Agrofruit de Panamá, S.A.	16. Arrendamientos y Servicios, S.A.
26.10.94	19.09.91
7. Agroindustrial Rey, S.A.	17. Aseguradora Mundial de Panamá, S.A.
17.08.97	5.07.93
8. Agropecuaria de Tocumen, S.A.	18. Aserradero El Tecal, S.A.
2.12.92	15.03.95
9. Alfarería, S.A.	19. Auto Centro, S.A.
02.07.74	20.04.93
10. Alimentos y Superconcentrados, S.A.	20. Autofinanzas, S.A.
01.07.93	14.08.97

Listado de Empresas Cont

21. Azucarera Nacional, S.A. 09.08.98	31. Banco Exterior, S.A. 14.02.96
22. BANCAFE(Panamá), S.A. 14.02.96	32. Banco Ganadero, S.A. 01.11.95
23. Banco Aliado, S.A. 29.01.98	33. Banco General, S.A. 28.12.83
24. Banco Comercial de Panamá, S.A. 14.02.96	34. Banco Internacional de Costa Rica, S.A. 15.03.95
25. Banco Confederado de América Latina, S.A. 07.12.94	35. Banco Internacional de Panamá, S.A. 18.07.79
26. Banco Continental de Panamá, S.A. 27.02.92	36. Banco Latinoamericano de Exportaciones, S.A. 03.09.92
27. Banco de Colombia, S.A. 22.02.92	37. Banco Mercantil Del Istmo, S.A. 07.12.94
28. Banco de Latinoamérica, S.A. 02.11.93	38. Banco Panameño de la Vivienda, S.A. 05.08.93
29. Banco del Istmo, S.A. 27.09.90	39. Banco Panamericano, S.A. 25.11.93
30. Banco DISA, S.A. 22.12.93	40. Banco Universal, S.A. 17.09.97

Cont

41. Banistmo Capital Markets Group, Inc. 09.02.96	51. Capital Leasing & Finance Inc. 24.02.94
42. Banqué Nacional de París (Panamá), S.A. 23.08.73	52. Capitales Nacionales, S.A. 09.07.92
43. Beech-Nut Life Savers (Panamá), S.A. 28.02.84	53. Cazago, S.A. 18.09.96
44. BG Investment Co., Inc. 04.12.96	54. Cemento Panamá, S.A. 28.01.75
45. Bienes Raices Portobalo, S.A. 29.01.96	55. Central Agrícola, S.A. 26.09.73
46. Bisan Management, Inc. 14.02.96	56. Central de Granos de Coclé, S.A. 19.12.97
47. Blue Ribbon Products, S.A. 28.12.93	57. Central Latinoamericana de Valores, S.A. 23.07.87
48. Bolsa de Valores de Panamá, S.A. 30.03.90	58. Centro Comercial, S.A. 20.04.93
49. BSC De Panamá, S.A. 12.12.97	59. Cervecer� Chiricana, S.A. 31.01.74
50. Capital Factoring, S.A. 01.07.96	60. Cervecer� Nacional, S.A. 12.01.73

Cont

61. Cervecerías Barú-Panamá, S.A. 28.09.90	92. Concreto, S.A. 30.10.86
62. Chase Investment Bank, S.A. 13.01.94	93. Conf. Lat. de Coop. de Ah. y r.P.L. (COLAC) 22.12.93
63. Chase Manhattan Vista Fund 21.11.97	94. Consejo del Sector Privado para la Asistencia Educativa (GOSPAE) 13.08.98
64. Cia. Administradora SUCASA, S.A. 05.08.93	95. Coop. de Ah. y Cr. de Empl. de la C.S.S. 22.12.93
65. Cia. Azucarera La Estrella, S.A. 10.01.74	96. Copiadoras de Panamá, S.A. 17.12.85
66. Cia. de Finanzas y Servicios, S.A. 13.01.94	97. Corp. Alfa Clay, S.A. 19.06.84
67. Cia. de Mariscos Islas de las Perlas, S.A. 27.05.87	98. Corp. de Inversiones Aéreas, S.A. 13.05.92
68. Cia. de Productos de Arcilla, S.A. 19.06.84	99. Corp. Financiera Centroamericana, S.A. 14.11.72
69. Cia. Del Valle Henríquez, S.A. 23.06.77	90. Corp. Incem, S.A. 10.01.74
70. Cia. Ganadera de Coclé, S.A. 31.01.74	91. Corp. La Prensa, S.A. 26.08.83
71. Cia. Inversionista Panameña, S.A. 27.07.92	92. Corp. Metropolitana de Finanzas, S.A. 02.02.71
72. Cia. Istmefo de Seguros, S.A. 18.05.72	93. Corp. Micro-Financiera Nacional, S.A. 21.11.97
73. Cia. Nacional de Seguros, S.A. 18.08.71	94. Corp. Privada de Inversiones de Centro América, S.A. 13.09.95
74. Cia. Panameña de Aviación, S.A. 16.07.79	95. Corp. Prometeo, S.A. 21.04.94
75. Cia. Panameña de Crédito, S.A. 04.10.95	96. Corp. Turística del Pacífico, S.A. 13.08.96
76. Cia. Panameña de Finanzas, S.A. 14.07.83	97. Credicorp Bank, S.A. 14.02.96
77. Cia. Panamericana de Orange Crush, S.A. 20.12.96	98. Gressida International Investment Corp. 20.05.98
78. Citibank, N.A. 30.11.95	99. Cuadernos Escolares, S.A. 19.07.84
79. Citricos, S.A. 10.12.93	100. Cultivos Selectos, S.A. 19.12.97
80. Clínicas y Hospitales, S.A. 26.08.74	
81. Coca-Cola de Panamá, S.A. 03.08.72	

Cont

101. Desarrollo El Dorado, S.A. 23.09.71	116. Esteve Holding, S.A. 21.01.97
102. Desarrollo Golf Coronado 23.04.73	117. Factor Global, Inc. 14.06.97
103. Desarrollo Industrial, S.A. 03.08.72	118. F.E.D.P.A., R.L. 10.12.93
104. Desarrollo La Castellana, S.A. 10.12.93	119. Financiera Automotriz, S.A. 25.08.82
105. Desarrollo Turístico Isla de San José S.A. 13.03.81	120. Financiera Delta, S.A. 26.11.91
106. Drake's Caribbean Forest 07.12.94	121. Financiera El Roble, S.A. 12.03.82
107. Econo-Finanzas, S.A. 02.11.93	122. Financiera Mercantil, S.A. 16.12.87
108. Editora Panamá América, S.A. 20.06.97	123. Finanzas Contaduría y Cobranzas, S.A. 30.10.98
109. Empacadora Avícola, S.A. 29.09.86	124. Finanzas Nacionales, S.A. 130.08.98
110. Empaques de Colón, S.A. 20.02.91	125. Fomento Forestal, S.A. 04.12.74
111. Empresa General de Inversiones, S.A. 26.10.83	126. Fondo General de Inversiones, S.A. 15.05.97
112. Empresas La Garantía, S.A. 10.11.76	127. Fondos Aval, S.A. 18.09.98
113. Empresas Tagarópulos, S.A. 09.03.93	128. Fondos Financieros Globales, S.A. 10.04.96
114. Enafin Internacional, S.A. 12.06.85	129. Forestal Llano Grande, S.A. 14.12.94
115. Envases Del Istmo, S.A. 13.09.90	130. Forestal Monte Bello, H.A., S.A. 19.12.95

UNIVERSIDAD DE PANAMA
BIBLIOTECA

Cont

131. Fortuman S.A. 28.03.97	146. Grupo Melo S.A. 01.08.78
132. Fundación Para El Desarrollo Sostenible, S.A. 27.05.93	147. Grupo Tu Hogar, S.A. 17.06.93
133. Fundación Techo, S.A. 25.11.93	148. H. Tzanetatos, Inc. 27.01.94
134. Geointo Internacional, S.A. 24.02.94	149. Hacienda La Istmeña, S.A. 19.03.87
135. Global Bank Corporation, Inc. 14.08.97	150. Hospital Chiqui, S.A. 18.07.89
136. Golden Forest, S.A. 21.06.95	151. Hoteles Continentales, S.A. 13.07.76
137. Gorse Down Ltd 18.09.96	152. Iberleasing International, S.A. 10.12.93
138. Gran Financiera Nacional, S.A. 21.07.94	153. IDS Holding Corporation 17.09.97
139. Grava, S.A. 17.05.95	154. Industria Nacional de Plástico, S.A. 20.11.95
140. Grupo Agroindustrial, S.A. 23.06.87	155. Industrias de Concreto, S.A. 26.01.87
141. Grupo ASSA, S.A. 12.05.94	156. Industrias de Naté, S.A. 14.12.94
142. Grupo Dante, S.A. 20.06.91	157. Industrias Panamá-Boston, S.A. 07.06.73
143. Grupo Editorial Universal, S.A. 23.05.96	158. Inmobiliaria Armonia, S.A. 18.09.96
144. Grupo Financiero Del Istmo, S.A. 31.05.95	159. Inmobiliaria Balboa, S.A. 02.07.74
145. Grupo Inversionista Delta, S.A. 14.04.87	160. Inmobiliaria Iberban, S.A. 20.11.96

Cont

161. Inmobiliaria Roca, S.A. 23.11.72	176. MetroBank, S.A. 13.03.96
162. Interamencia's Fund Limited 23.04.98	177. Midland Bank, PLC 08.05.96
163. Inversiones Agroforestales, S.A. 21.11.97	178. Minamencia Corp. S.A. 23.11.94
164. Inversiones Belle Oriente, S.A. 20.12.96	179. Molino La Pifueña, S.A. 20.06.97
165. Inversiones Comerciales de Panamá, S.A. 15.05.97	180. Multi Credit Bank, Inc. 03.10.96
166. Inversiones Kamasu, S.A. 19.12.97	181. Multi Holding Corporation 20.05.96
167. Inversiones Ricoh, S.A. 17.12.85	182. Otoman Investment Corp. 01.02.95
168. Laad Panamá, S.A. 23.04.92	183. Pacific International Airlines, S.A. 04.10.95
169. Latas Panamá, S.A. 17.04.76	184. Pan American Beverages, Inc. 09.02.93
170. Leasing Empresarial, S.A. 26.11.92	185. Panafinanzas, S.A. 4.12.94
171. Maga, S.A. 11.08.94	186. Panagro, S.A. 21.07.94
172. Maheli, S.A. 30.08.83	187. Panajuru, S.A. 14.12.94
173. Mc.Dermott Internal 17.02.87	188. Panameña de Motores, S.A. 19.12.97
174. Mecipan, S.A. 28.02.85	189. Papelera Istmeña, S.A. 20.01.76
175. Metaforma, S.A. 07.03.78	190. Petroleos Delta, S.A. 13.11.84

Cont

191. <i>Petrolera Nacional, S.A.</i> 05.08.93	210. <i>Yaca International Financial Corp.</i> 11.08.94
192. <i>Petroterminal de Panama, S.A.</i> 22.01.86	211. <i>Tel-Pan Communications, Inc.</i> 21.01.97
193. <i>Placacor Internacional, S.A.</i> 09.02.93	212. <i>Terminales Panama, S.A.</i> 24.09.80
194. <i>Plásticos Industriales, S.A.</i> 19.06.84	213. <i>The Chase Manhattan Bank</i> 23.10.97
195. <i>Plástgol, S.A.</i> 28.12.93	214. <i>The First National Bank of Boston</i> 08.05.96
196. <i>Pensioner, Administradora d Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A.</i> 17.09.97	215. <i>Towerbank International, S.A.</i> 24.02.94
197. <i>Primer Banco de Ahorros, S.A.</i> 18.08.71	216. <i>Towertrust, Inc.</i> 14.02.96
198. <i>Primer Grupo Nacional, S.A.</i> 12.03.98	217. <i>Transporte y Equipo, S.A.</i> 22.12.92
199. <i>Productos de Concreto, S.A.</i> 30.10.86	218. <i>Tubos Miraflores, S.A.</i> 30.10.86
200. <i>Pro Futuro - Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantía, S.A.</i> 14.02.96	219. <i>Unión Forestal, S.A.</i> 09.08.95
201. <i>Progreso-Administradora Nacional de Fondos de Pensiones y Cesantías, S.A.</i> 13.08.98	220. <i>Unión Nacional de Empresas, S.A.</i> 23.04.79
202. <i>Promociones e Inversiones Médicas, S.A.</i> 19.07.84	221. <i>Universal Cia. de Seguros y Reaseguros, S.A.</i> 02.09.93
203. <i>Proyectos y Diseños, S.A.</i> 19.06.84	222. <i>Valores Comerciales de Panamá, S.A.</i> 23.10.97
204. <i>Saraspeta y Cia., S.A.</i> 22.12.87	223. <i>Varela Hermanos, S.A.</i> 21.09.83
205. <i>Sociedad de Alimentos de Primera, S.A.</i> 14.12.94	224. <i>Vidrios Panameños, S.A.</i> 16.05.78
206. <i>Sociedad Administradora de Fondos, S.A.</i> 17.05.95	225. <i>Villa de las Fuentes, S.A.</i> 19.09.90
207. <i>Sociedad Urbanizadora del Caribe, S.A.</i> 04.12.74	226. <i>Wall Street Securities, S.A.</i> 31.05.95
208. <i>Sanitel, S.A.</i> 31.08.90	
209. <i>Tabacalera Nacional, S.A.</i> 06.07.72	
TOTAL DE EMPRESAS REGISTRADAS EN LA C.N.V. 226	

Fuente Comisión Nacional de Valores

ANEXO 3
ENCUESTA Y LISTA DE ENCUESTADOS

LAS EMPRESAS SELECCIONADAS

Número	Número Aleatorio	Empresa
01	042	Banqué Nationale de Paris
02	125	Fomento Forestal S A.
03	030	Banco Disa
04	001	Ace Holding S A.
05	018	Aserradero el Tecal S A
06	021	Azucarera Nacional S A
07	156	Industria de Natá S A.
08	079	Cítricos S A.
09	009	Alfareria S A
10	201	Jubilaciones y Cesantía S A.
11	080	Coca-Cola de Panamá
12	099	Cuadernos Escolares S A.
13	126	Fondo General de Inversiones S A.
14	145	Grupo Inversionista Delta S A
15	167	Inversiones Ricoh
16	147	Grupo Tu Hogar
17	006	Agrofruit de Panamá S A.
18	076	Cía Panameña de Finanzas S A.
19	080	Clínicas y Hospitales S A
20	104	Desarrollo La Castellana S A
21	118	FEDPA RL
22	170	Leasing Empresarial
23	169	Latas Panamá S A.
24	146	Grupo Melo
25	106	Drake Caribbean Forest

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recorre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	12345
02.	Prefiere financiamiento bancario	12345
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	12345
04.	Prefiere comprar Bonos	12345
05.	Invierte como Persona Natural	12345
06.	Existen riesgos endógenos	12345
07.	Cree que la rentabilidad es alta	12345
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	12345
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	12345
10.	Invierte en Empresa Nacional	12345
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	12345
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	12345
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	12345
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	12345
15.	Invierte como Persona Jurídica	12345
16.	Existen riesgos exógenos	12345
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	12345
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	12345
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	12345
20.	Invierte en empresa extranjera	12345

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recorre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	12345
02.	Prefiere financiamiento bancario	12345
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	12345
04.	Prefiere comprar Bonos	12345
05.	Invierte como Persona Natural	12345
06.	Existen riesgos endógenos	12345
07.	Cree que la rentabilidad es alta	12345
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	12345
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	12345
10.	Invierte en Empresa Nacional	12345
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	12345
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	12345
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	12345
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	12345
15.	Invierte como Persona Jurídica	12345
16.	Existen riesgos exógenos	12345
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	12345
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	12345
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	12345
20.	Invierte en empresa extranjera	12345

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01. Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02. Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03. Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04. Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05. Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06. Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07. Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08. Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09. Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10. Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11. Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12. Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13. Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14. Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15. Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16. Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17. Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18. Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19. Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20. Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01. Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02. Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03. Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04. Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05. Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06. Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07. Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08. Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09. Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10. Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11. Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12. Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13. Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14. Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15. Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16. Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17. Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18. Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19. Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20. Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01. Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02. Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03. Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04. Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05. Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06. Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07. Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08. Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09. Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10. Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11. Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12. Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13. Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14. Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15. Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16. Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17. Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18. Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19. Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20. Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01.	Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02.	Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03.	Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04.	Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05.	Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06.	Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07.	Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08.	Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09.	Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10.	Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11.	Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12.	Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13.	Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14.	Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15.	Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16.	Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17.	Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18.	Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19.	Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20.	Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01. Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02. Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03. Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04. Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05. Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06. Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07. Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08. Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09. Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10. Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11. Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12. Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13. Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14. Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15. Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16. Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17. Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18. Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19. Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20. Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01. Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02. Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03. Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04. Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05. Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06. Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07. Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08. Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09. Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10. Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11. Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12. Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13. Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14. Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15. Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16. Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17. Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18. Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19. Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20. Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

¿Cómo Inversionista usted?

01. Recurre a Invertir en la Bolsa de Valores de Panamá	1 2 3 4 5
02. Prefiere financiamiento bancario	1 2 3 4 5
03. Ha realizado algún tipo de Inversión Forestal Directa	1 2 3 4 5
04. Prefiere comprar Bonos	1 2 3 4 5
05. Invierte como Persona Natural	1 2 3 4 5
06. Existen riesgos endógenos	1 2 3 4 5
07. Cree que la rentabilidad es alta	1 2 3 4 5
08. Su participación en el Mercado de Valores es eficiente	1 2 3 4 5
09. Le atraen los Incentivos Tributarios	1 2 3 4 5
10. Invierte en Empresa Nacional	1 2 3 4 5
11. Prefiere invertir en Valores con el único registro de la Comisión Nacional de Valores	1 2 3 4 5
12. Es preferible obtener recursos financieros a través del Mercado de Capitales	1 2 3 4 5
13. Ud. o su empresa ha invertido en Inversión Forestal Indirecta.	1 2 3 4 5
14. Ve más atractiva una Inversión en acciones	1 2 3 4 5
15. Invierte como Persona Jurídica	1 2 3 4 5
16. Existen riesgos exógenos	1 2 3 4 5
17. Cree que la Rentabilidad es baja	1 2 3 4 5
18. Su participación en el Mercado de Valores es deficiente.	1 2 3 4 5
19. Le atraen los Incentivos Fiscales	1 2 3 4 5
20. Invierte en empresa extranjera	1 2 3 4 5

ANEXO 4
LEY GENERAL DEL AMBIENTE
LEY No. 41 GACETA OFICIAL No. 23.578 DE 2 DE JULIO DE 1998.

GACETA OFICIAL

ORGANO DEL ESTADO

AÑO XCIV PANAMÁ, R. DE PANAMÁ VIERNES 3 DE JULIO DE 1998

Nº23,578

CONTENIDO

ASAMBLEA LEGISLATIVA

LEY Nº 41

(De 1 de julio de 1998)

" GENERAL DE AMBIENTE DE LA REPUBLICA DE PANAMA." PAG. 1

AVISOS Y EDICTOS

ASAMBLEA LEGISLATIVA

LEY Nº 41

(De 1 de julio de 1998)

General de Ambiente de la República de Panamá

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA

DECRETA:

Título I

De los Fines, Objetivos y Definiciones Básicas

Capítulo I

Fines y Objetivos

Artículo 1. La administración del ambiente es una obligación del Estado, por tanto, la presente Ley establece los principios y normas básicos para la protección, conservación y recuperación del ambiente, promoviendo el uso sostenible de los recursos naturales. Además, ordena la gestión ambiental y la integra a los objetivos sociales y económicos, a efecto de lograr el desarrollo humano sostenible en el país

Capítulo II

Definiciones Básicas

Artículo 2. La presente Ley y su reglamentación, para todos los efectos legales, regirán con los siguientes términos y significados.

Adecuación ambiental. Acción de manejo o corrección destinada a hacer compatible una actividad, obra o proyecto con el ambiente, o para que no lo altere significativamente.

GACETA OFICIAL

ORGANO DEL ESTADO

Fundada por el Decreto de Gabinete N° 10 del 11 de noviembre de 1903

LICDO. JORGE SANIDAS A.
DIRECTOR GENERAL

OFICINA
Ministerio de la Presidencia
Avenida Norte (Eloy Alfaro) y Calle 3a. Casa N° 3-12.
Edificio Casa Amarilla, San Felipe Ciudad de Panamá,
Teléfono 228-8631.227-9833 Apartado Postal 2189
Panamá, República de Panamá

LEYES, AVISOS, EDICTOS Y OTRAS
PUBLICACIONES
NUMERO SUELTO B/. 2.40

YEXENIA I. RUIZ
SUBDIRECTORA

Dirección General de Ingresos
IMPORTE DE LAS SUSCRIPCIONES
Mínimo 6 Meses en la República B/ 18 00
Un año en la República B/ 36 00
En el exterior 6 meses B/ 18 00, mas porte aereo
Un año en el exterior, B/ 36 00, mas porte aereo

Todo pago adelantado

Ambiente. Conjunto o sistema de elementos naturales y artificiales de naturaleza física, química, biológica o sociocultural, en constante interacción y en permanente modificación por la acción humana o natural, que rige y condiciona la existencia y desarrollo de la vida en sus múltiples manifestaciones.

Aptitud ecológica. Capacidad que tienen los ecosistemas de un área o región para soportar el desarrollo de actividades, sin que afecten su estructura trófica, diversidad biológica y ciclos de materiales.

Área protegida. Área geográfica terrestre, costera, marina o lacustre, declarada legalmente, para satisfacer objetivos de conservación, recreación, educación o investigación de los recursos naturales y culturales.

Auditoría ambiental. Metodología sistemática de evaluación de una actividad, obra o proyecto, para determinar sus impactos en el ambiente; comparar el grado de cumplimiento de las normas ambientales y determinar criterios de aplicación de la legislación ambiental. Puede ser obligatoria o voluntaria, según lo establezcan la Ley y su reglamentación.

Autoridad competente o sectorial. Institución pública que, por mandato legal, ejerce los poderes, la autoridad y las funciones especializadas, relacionados con aspectos parciales o componentes del medio ambiental o con el manejo sostenible de los recursos naturales.

Autoridad Nacional del Ambiente. Entidad pública autónoma que ejerce los poderes, la autoridad y las funciones a ella asignadas por la presente Ley y por las leyes sectoriales

Autorregulación. Acción por parte del responsable de una actividad, obra o proyecto, de autorregularse, de conformidad con los programas establecidos, para cumplir las normas ambientales sin la intervención directa del Estado.

Autoseguimiento y control. Actividad planificada, sistemática y completa de supervisión de los efluentes, emisiones, desechos o impactos ambientales, por parte del responsable de la actividad, obra o proyecto, que esté generando el impacto ambiental.

Balance ambiental. Acciones equivalentes a la disminución de emisiones o impactos ambientales, permitidas por la Ley en compensación por los efectos causados al ambiente y en cumplimiento de la norma ambiental.

Bono de cumplimiento. Depósito monetario en cuenta a plazo fijo u otra modalidad, efectuado por la persona que realiza una actividad, obra o proyecto, para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones legales o contractuales, relacionadas con los impactos ambientales de la actividad, obra o proyecto.

Calidad ambiental. Estructuras y procesos ecológicos que permiten el desarrollo sustentable o racional, la conservación de la diversidad biológica y el mejoramiento del nivel de vida de la población humana.

Calidad de vida. Grado en que los miembros de una sociedad humana satisfacen sus necesidades materiales y espirituales. Su calificación se fundamenta en indicadores de satisfacciones básicas y a través de juicios de valor.

Capacidad de asimilación. Capacidad del ambiente y sus componentes para absorber y asimilar descargas, efluentes o desechos, sin afectar sus funciones ecológicas esenciales, ni amenazar la salud humana y demás seres vivos.

Capacidad de carga. Propiedad del ambiente para absorber o soportar agentes externos, sin sufrir deterioro que afecte su propia regeneración, impida su renovación natural en plazos y condiciones normales o reduzca significativamente sus funciones ecológicas.

Cargos por contaminación. Tasas por unidad contaminante basadas en el nivel del daño resultante al ambiente, las cuales deben ser pagadas por el responsable de la actividad, obra o proyecto en compensación por el daño causado.

Cargos por contaminación presuntiva. Tasas por contaminación basadas en estimaciones y no en contaminación detectada. Se estiman en base a valores promedio de contaminación por unidades altas de producción de la industria, o en coeficientes de tecnología y tiempos de generación, para cada fuente contaminante.

Cargo por mejoras a la propiedad. Porcentaje de beneficio económico, atribuido a la apreciación del valor de la propiedad, como resultado de una inversión pública determinada, incluyendo la conservación de bosques o de ecosistemas naturales.

Centro de información. Unidad de información donde se encuentra una base de datos sistematizada.

Concesión de administración. Contrato mediante el cual se otorga a un municipio, gobierno provincial, patronato, fundación o empresa privada, la facultad de realizar actividades de manejo, conservación, protección y desarrollo de un área protegida, en forma autónoma.

Concesión de servicios. Contrato mediante el cual se otorga a un municipio, gobierno provincial, patronato, fundación o empresa privada, la facultad de prestar cualquier tipo de servicio dentro de un área protegida.

Conservación. Conjunto de actividades humanas cuya finalidad es garantizar el uso sostenible del ambiente, incluyendo las medidas para la preservación, mantenimiento, rehabilitación, restauración, manejo y mejoramiento de los recursos naturales del entorno

Consulta pública. Actividad por la cual la Autoridad Nacional del Ambiente hace del conocimiento de los ciudadanos, durante un tiempo limitado, los estudios de impacto ambiental de los proyectos de alta magnitud, impacto o riesgo, a fin de que puedan hacer las observaciones y recomendaciones pertinentes relacionadas con los proyectos.

Contaminación. Presencia en el ambiente, por acción del hombre, de cualquier sustancia química, objetos, partículas, microorganismos, forma de energía o componentes del paisaje urbano o rural, en niveles o proporciones que alteren negativamente el ambiente y/o amenacen la salud humana, animal o vegetal o los ecosistemas.

Contaminante. Cualquier elemento o sustancia química o biológica, energía, radiación,

vibración, ruido, fluido, o combinación de estos, presente en niveles o concentraciones que representen peligro para la seguridad y salud humana, animal, vegetal o del ambiente.

Crédito ambiental canjeable. Crédito generado por la no utilización total de una cuota de contaminación, o por mejoras ambientales voluntarias que superen las exigencias legales y prevengan la contaminación. Este crédito puede ser utilizado para uso, venta o negociación con terceras personas, de acuerdo con la Ley y su reglamentación.

Crédito forestal canjeable. Crédito obtenido por el dueño de tierras privadas en áreas críticas o frágiles, establecidos por ley, mantenidas bajo manejo forestal -Este crédito es canjeable y puede ser negociado con terceras personas que pueden utilizarlo para cubrir sus obligaciones ambientales, de acuerdo con la Ley y su reglamentación.

Cronograma de cumplimiento. Plan de acciones ambientales, definido por la Autoridad Nacional del Ambiente, para realizar la aplicación y el ajuste gradual a las nuevas normas y políticas del ambiente.

Declaración de impacto ambiental. Documento que constituye el primer paso de la presentación del estudio de impacto ambiental, el cual contiene la descripción del proyecto e información general, como su localización, características del entorno, impactos físicos, económicos y sociales previsibles, así como las medidas para prevenir y mitigar los diversos impactos.

Derecho de desarrollo sostenible Instrumento de compensación que se otorga al propietario de tierra por proteger un recurso natural, total o parcial, establecido por la ley para fines de conservación o uso del suelo. Los derechos de desarrollo sostenible pueden ser adquiridos para compensar el daño ambiental u obtener créditos ambientales o de uso de suelo

Desarrollo sostenible. Proceso o capacidad de una sociedad humana de satisfacer las necesidades y aspiraciones sociales, culturales, políticas, ambientales y económicas actuales, de sus miembros, sin comprometer la capacidad de las futuras generaciones para satisfacer las propias.

Desastres ambientales. Fenómenos desencadenados entre los extremos por la interacción de los riesgos y peligros naturales o inducidos, que afectan negativamente el ambiente

Desecho o residuo. Material generado o remanente de los procesos productivos o de consumo que no es utilizable.

Desecho peligroso. Desecho o residuo que afecta la salud humana, incluyendo los calificados como peligrosos en los convenios internacionales ratificados por la República de Panamá o en leyes o normas especiales.

Diversidad biológica o biodiversidad. Es la variabilidad de organismos vivos de cualquier fuente, incluidos, entre otros, los ecosistemas terrestres y marinos. Se encuentra dentro de cada especie, entre especies y entre ecosistemas.

Estudio de impacto ambiental. Documento que describe las características de una acción humana y proporciona antecedentes fundados para la predicción, identificación e interpretación de los impactos ambientales, y describe, además, las medidas para evitar, reducir, corregir, compensar y controlar los impactos adversos significativos.

Evaluación de impacto ambiental. Sistema de advertencia temprana que opera a través de un proceso de análisis continuo y que, mediante un conjunto ordenado, coherente y reproducible de antecedentes, permite tomar decisiones preventivas sobre la protección del ambiente.

Humedal. Extensión de marismas, pantanos y turberas o superficie cubierta de agua, sean éstas de régimen natural o artificial, permanentes o temporales, estancadas o corrientes, dulces, salobres o saladas, incluyendo sus zonas ribereñas o costeras adyacentes, así como las islas o extensiones de agua marina de una profundidad superior a los seis metros en marea baja, cuando se encuentren dentro del humedal.

Impacto ambiental. Alteración negativa o positiva del medio natural o modificado como consecuencia de actividades de desarrollo, que puede afectar la existencia de la vida humana, así como los recursos naturales renovables y no renovables del entorno.

Interés colectivo. Interés no individual que corresponde a una o a varias colectividades o grupos de personas organizadas e identificadas, en función de un mismo objetivo y cualidad.

Interés difuso. Es aquel que se encuentra diseminado en una colectividad, correspondiente a cada uno de sus miembros, y que no emana de títulos de propiedad, derechos o acciones concretas.

vivos. Su expresión da lugar al conjunto de células y tejidos que forman el ser vivo.

Recursos hidrobiológicos. Ecosistemas acuáticos y especies que habitan, temporal o permanentemente, en aguas marinas o continentales sobre las cuales la República de Panamá ejerce jurisdicción.

Recursos marinocosteros. Son aquellos constituidos por las aguas del mar territorial, los esteros, la plataforma continental submarina, los litorales, las bahías, los estuarios, manglares, arrecifes, vegetación submarina, bellezas escénicas, los recursos bióticos y abióticos dentro de dichas aguas, así como una franja costera de doscientos metros de ancho de la línea de la pleamar, paralela al litoral de las costas del océano Atlántico y Pacífico.

Responsabilidad objetiva. Obligación del que cause daño o contamine, directa o indirectamente, a las personas, al medio natural, o a las cosas, de resarcir el daño y perjuicios causados.

Riesgo ambiental. Capacidad de una acción de cualquier naturaleza que, por su ubicación, características y efectos, genera la posibilidad de causar daño al entorno o a los ecosistemas.

Riesgo de salud. Capacidad de una actividad, con posibilidad cierta o previsible de que, al realizarse, tenga efectos adversos para la salud humana.

Salud ambiental. Ámbito de actuación que regula y controla las medidas para garantizar que la salud del ser humano no sea afectada, de forma directa o indirecta, por factores naturales o inducidos por el hombre, dentro del entorno en el cual vive o se desarrolla.

Seguimiento y control. Acción de supervisión del estado del ambiente durante el desarrollo del proyecto, obra o actividad, desde su inicio hasta su abandono, para asegurar que las medidas de mitigación o conservación se lleven a la práctica y se verifique la posibilidad de que aparezcan nuevos impactos durante el período de ejecución del proyecto, obra o actividad.

Sociedad civil. Conjunto de personas, naturales o jurídicas, titulares de un interés colectivo o difuso conforme a la presente Ley, que expresan su participación pública y social en la vida local y/o nacional.

Sustancias potencialmente peligrosas. Aquellas que, por su uso o propiedades físicas, químicas, biológicas o tóxicas, o que por sus características oxidantes, infecciosas, de

Límites permisibles. Son normas técnicas, parámetros y valores, establecidos con el objeto de proteger la salud humana, la calidad del ambiente o la integridad de sus componentes.

Medidas de mitigación ambiental. Diseño y ejecución de obras o actividades dirigidas a nulificar, atenuar, minimizar o compensar los impactos y efectos negativos que un proyecto, obra o actividad pueda generar sobre el entorno humano o natural.

Normas ambientales de absorción. Regulación de los niveles, máximo y mínimo, permitidos de acuerdo con la capacidad que tiene el medio para asimilar o incorporar los componentes en sí mismo.

Normas ambientales de emisión. Valores que establecen la cantidad de emisión máxima permitida, de un contaminante, medida en la fuente emisora.

Ordenamiento ambiental del territorio nacional. Proceso de planeación, evaluación y control, dirigido a identificar y programar actividades humanas compatibles con el uso y manejo de los recursos naturales en el territorio nacional, respetando la capacidad de carga del entorno natural, para preservar y restaurar el equilibrio ecológico y proteger el ambiente, así como para garantizar el bienestar de la población.

Preservación. Conjunto de disposiciones y medidas anticipadas para mantener el *status quo* de áreas naturales.

Protección. Conjunto de medidas y políticas para mejorar el ambiente natural, prevenir y combatir sus amenazas, y evitar su deterioro.

Prospección o exploración biológica. Exploración de áreas naturales silvestres en la búsqueda de especies, genes o sustancias químicas derivadas de recursos biológicos, para la obtención de productos medicinales, biotecnológicos u otros

Reconocimiento ambiental o línea base. Descripción detallada del área de influencia de un proyecto, obra o actividad, previa a su ejecución. Forma parte del estudio de impacto ambiental.

Recursos genéticos. Conjunto de moléculas hereditarias en los organismos, cuya función principal es la transferencia generacional de la información sobre la herencia natural de los seres

explosividad, combustión espontánea, inflamabilidad, nocividad, irritabilidad o corrosividad, pueden poner en peligro la salud humana, los ecosistemas o el ambiente.

Tasas por descarga de desechos. Pagos obligatorios por descargar desechos sólidos o líquidos en sistemas o sitios de tratamiento.

Tasas al usuario. Pagos obligatorios efectuados por el usuario de recursos naturales, infraestructuras o servicios públicos, con el fin de incorporar los costos ambientales, ya sean de reposición o de agotamiento por el uso de dichos recursos.

Viabilidad ambiental. Descripción relativa a los efectos importantes de un proyecto sobre el ambiente, sean éstos positivos o negativos, directos o indirectos, permanentes o temporales y acumulativos en el corto, mediano y largo plazo. Propone acciones cuyos efectos sean positivos y equivalentes al impacto adverso identificado.

Título II

De la Política Nacional del Ambiente

Capítulo I

Estrategias, principios y lineamientos

Artículo 3. La política nacional del ambiente constituye el conjunto de medidas, estrategias y acciones establecidas por el Estado, que orientan, condicionan y determinan el comportamiento del sector público y privado, de los agentes económicos y de la población en general, en la conservación, uso, manejo y aprovechamiento de los recursos naturales y del ambiente.

El Órgano Ejecutivo, con la asesoría del Consejo Nacional del Ambiente, aprobará, promoverá y velará por la política nacional del ambiente, como parte de las políticas públicas para el desarrollo económico y social del país

Artículo 4. Son principios y lineamientos de la política nacional del ambiente, los siguientes:

1. Dotar a la población, como deber del Estado, de un ambiente saludable y adecuado para

- la vida y el desarrollo sostenible.
2. Definir las acciones gubernamentales y no gubernamentales en el ámbito local, regional y nacional, que garanticen la eficiente y efectiva coordinación intersectorial, para la protección, conservación, mejoramiento y restauración de la calidad ambiental.
 3. Incorporar la dimensión ambiental en las decisiones, acciones y estrategias económicas, sociales y culturales del Estado, así como integrar la política nacional del ambiente al conjunto de políticas públicas del Estado.
 4. Estimular y promover comportamientos ambientalmente sostenibles y el uso de tecnologías limpias, así como apoyar la conformación de un mercado de reciclaje y reutilización de bienes como medio para reducir los niveles de acumulación de desechos y contaminantes del ambiente.
 5. Dar prioridad a los mecanismos e instrumentos para la prevención de la contaminación y la restauración ambiental, en la gestión pública y privada del ambiente, divulgando información oportuna para promover el cambio de actitud.
 6. Dar prioridad y favorecer los instrumentos y mecanismos de promoción, estímulos e incentivos, en el proceso de conversión del sistema productivo, hacia estilos compatibles con los principios consagrados en la presente Ley.
 7. Incluir, dentro de las condiciones de otorgamiento a particulares de derechos sobre recursos naturales, la obligación de compensar ecológicamente por los recursos naturales utilizados, y fijar, para estos fines, el valor económico de dichos recursos, que incorpore su costo social y de conservación.
 8. Promover mecanismos de solución de controversias, tales como mediación, arbitraje, conciliación y audiencias públicas.
 9. Destinar los recursos para asegurar la viabilidad económica de la política nacional del ambiente.

Título III

De la Organización Administrativa del Estado para la Gestión Ambiental

Capítulo I

Autoridad Nacional del Ambiente

Artículo 5. Se crea la Autoridad Nacional del Ambiente como la entidad autónoma rectora del Estado en materia de recursos naturales y del ambiente, para asegurar el cumplimiento y aplicación de las leyes, los reglamentos y la política nacional del ambiente.

La Autoridad Nacional del Ambiente estará bajo la dirección de un Administrador o Administradora General y de un Subadministrador o Subadministradora General, nombrados por el Presidente de la República, quienes deberán cumplir los siguientes requisitos:

1. Ser de nacionalidad panameña y mayor de edad.
2. No haber sido condenados por delitos comunes o contra la cosa pública.
3. Poseer título universitario e idoneidad en una especialidad, en materia ambiental y recursos naturales, con comprobada experiencia no menor de cinco años.
4. Ser ratificados por la Asamblea Legislativa.

Artículo 6. La Autoridad Nacional del Ambiente en el ámbito de sus funciones, será representada, ante el Órgano Ejecutivo, por conducto del Ministerio de Planificación y Política Económica.

Artículo 7. La Autoridad Nacional del Ambiente tendrá las siguientes atribuciones:

1. Formular la política nacional del ambiente y del uso de los recursos naturales, cónsona con los planes de desarrollo del Estado
2. Dirigir, supervisar e implementar la ejecución de las políticas, estrategias y programas

ambientales del gobierno, conjuntamente con el Sistema Interinstitucional del Ambiente y organismos privados.

3. Dictar normas ambientales de emisión, absorción, procedimientos y de productos, con la participación de la autoridad competente correspondiente en cada caso.
4. Formular proyectos de leyes para la debida consideración de las instancias correspondientes.
5. Emitir las resoluciones y las normas técnicas y administrativas para la ejecución de la política nacional del ambiente y de los recursos naturales renovables, vigilando su ejecución, de manera que se prevenga la degradación ambiental.
6. Hacer cumplir la presente Ley, su reglamentación, las normas de calidad ambiental y las disposiciones técnicas y administrativas que por ley se le asignen.
7. Representar a la República de Panamá, ante los organismos nacionales e internacionales, en lo relativo a su competencia, y asumir todas las representaciones y funciones que, a la fecha de entrada en vigencia de la presente Ley, estén asignadas al Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables (INRENARE).
8. Promover y facilitar la ejecución de proyectos ambientales, según corresponda, a través de los organismos públicos sectoriales y privados.
9. Dictar el alcance, guías y términos de referencia, para la elaboración y presentación de las declaraciones, evaluaciones y estudios de impacto ambiental.
10. Evaluar los estudios de impacto ambiental y emitir las resoluciones respectivas.
11. Promover la participación ciudadana y la aplicación de la presente Ley y sus reglamentos, en la formulación y ejecución de políticas, estrategias y programas ambientales de su competencia.
12. Promover la transferencia a las autoridades locales de las funciones relativas a los recursos naturales y el ambiente dentro de sus territorios, y apoyar técnicamente a las municipalidades en la gestión ambiental local.
13. Promover la investigación ambiental técnica y científica, en coordinación con la

Secretaría Nacional de Ciencia y Tecnología y otras instituciones especializadas.

14. Cooperar en la elaboración y ejecución de programas de educación ambiental, formal y no formal, en coordinación con el Ministerio de Educación y las instituciones especializadas.
15. Crear y mantener accesibles y actualizadas las bases de datos relacionados con el ambiente y el uso sostenible de los recursos naturales, mediante estudios, y proveer información y análisis para el asesoramiento técnico y apoyo al Consejo Nacional del Ambiente, así como a los consejos provinciales, comarcales y distritales del ambiente.
16. Elaborar el informe anual de la gestión ambiental y presentarlo al Órgano Ejecutivo.
17. Cobrar por los servicios que presta a entidades públicas, empresas mixtas o privadas, o a personas naturales, para el desarrollo de actividades con fines lucrativos.

La relación de la Autoridad con personas naturales o jurídicas que se dedican a actividades no lucrativas, será establecida a través de convenios.

18. Imponer sanciones y multas, de conformidad con la presente Ley, los reglamentos y las disposiciones complementarias.
19. Las demás que por esta Ley, su reglamentación u otras, le correspondan o se le asignen.

Artículo 8. La Autoridad Nacional del Ambiente tendrá permanencia institucional, cobertura territorial y presupuesto para cumplir las funciones a ella encomendadas.

Se faculta a la Autoridad Nacional del Ambiente, para que cree y organice la estructura administrativa necesaria para el cumplimiento de los mandatos de la presente Ley

Artículo 9. La Autoridad Nacional del Ambiente podrá convocar a consulta pública sobre aquellos temas o problemas ambientales que, por su importancia, requieran ser sometidos a la consideración de la población. Se establecerán, por reglamento, los mecanismos e instancias pertinentes que atenderán los temas o problemas ambientales.

Artículo 10. La Autoridad Nacional del Ambiente coordinará, junto con la Autoridad de la Región Interoceánica, durante el período que dure la vigencia de esta última, todas las actividades relacionadas con el manejo integral y el desarrollo sostenible de los recursos naturales de las áreas revertidas y/o de la región interoceánica.

Artículo 11. El Administrador o la Administradora General del Ambiente será el representante legal de la Autoridad Nacional del Ambiente, y tendrá las siguientes funciones:

1. Dirigir y administrar la Autoridad Nacional del Ambiente.
2. Elaborar las propuestas de presupuesto y el plan anual de actividades de la Autoridad Nacional del Ambiente.
3. Ejecutar las políticas, planes, estrategias, programas y proyectos de competencia de la Autoridad Nacional del Ambiente.
4. Presentar al Órgano Ejecutivo la estructura y organización de la Autoridad Nacional del Ambiente, así como la reglamentación de la presente Ley.
5. Representar a la República de Panamá ante los organismos regionales e internacionales del ambiente, y coordinar, con el Ministerio de Relaciones Exteriores, las acciones de seguimiento y cumplimiento de los convenios y tratados internacionales sobre ambiente relativos a su competencia, aprobados y ratificados por la República de Panamá.
6. Dirigir y coordinar el Sistema Interinstitucional del Ambiente, así como los consejos provinciales, comarcales y distritales del Ambiente.
7. Delegar funciones.
8. Autorizar los actos, operaciones financieras, contratos o transacciones, con personas naturales o jurídicas, para el cumplimiento de los objetivos de la Autoridad Nacional del Ambiente, hasta por la suma de un millón de balboas (B/.1,000,000.00).
9. Nombrar, trasladar, ascender, suspender, conceder licencia, remover al personal subalterno e imponerles las sanciones del caso, de acuerdo con las faltas comprobadas.
10. Otorgar concesiones de bienes del Estado en materia de recursos naturales renovables.

11. Promover programas de capacitación y adiestramiento de personal y seleccionar al que participará en esos programas, según las prioridades de la Autoridad.
12. Comprar, vender, arrendar y negociar con bienes de cualquier clase; otorgar concesiones, contratar personal técnico especializado, construir obras y planificar o ejecutar sus programas, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.
13. Ejecutar todas las demás funciones que por ley le corresponda

Artículo 12. El Subadministrador o la Subadministradora, colaborará con el Administrador o la Administradora General del Ambiente, y lo reemplazará en sus ausencias accidentales o temporales y asumirá las funciones que se le encomienden o deleguen.

Artículo 13. Se confiere a la Autoridad Nacional del Ambiente jurisdicción coactiva, para el cobro de las sumas que le adeuden. La jurisdicción coactiva de la Autoridad Nacional del Ambiente será ejercida por el Administrador o la Administradora General, quien la podrá delegar en otro servidor público de la entidad.

Capítulo II

Consejo Nacional del Ambiente

Artículo 14. Se crea el Consejo Nacional del Ambiente, que tendrá las siguientes funciones:

1. Recomendar la política nacional del ambiente y del uso sostenible de los recursos naturales, al Consejo de Gabinete.
2. Promover y apoyar a la Autoridad Nacional del Ambiente en la coordinación del Sistema Interinstitucional del Ambiente, para garantizar la ejecución de la política nacional del ambiente para el desarrollo sostenible.
3. Aprobar y supervisar la implementación de las estrategias, planes y programas ambientales de la política nacional.

4. Aprobar el presupuesto anual y extraordinario de la Autoridad Nacional del Ambiente.
5. Coadyuvar en la incorporación de la dimensión ambiental dentro del contexto de las políticas públicas, en coordinación con el Consejo Nacional de Desarrollo Sostenible.
6. Consultar con la Comisión Consultiva Nacional del Ambiente.
7. Imponer multas de un millón un balboas (B/.1,000,001.00) a diez millones de balboas (B/.10,000,000.00).
8. Fijar las tarifas por el uso de los recursos hídricos, propuestas por el Administrador de la Autoridad Nacional del Ambiente.

Artículo 15. El Consejo Nacional del Ambiente estará integrado por tres Ministros de Estado, designados por el Presidente de la República. Se reunirá trimestralmente y todo lo relativo a la instalación y funcionamiento de sus miembros, se establecerá reglamentariamente.

Capítulo III

Sistema Interinstitucional del Ambiente

Artículo 16. Las instituciones públicas sectoriales con competencia ambiental, conformarán el Sistema Interinstitucional del Ambiente y, en tal virtud, estarán obligadas a establecer mecanismos de coordinación, consulta y ejecución entre sí, siguiendo los parámetros de la Autoridad Nacional del Ambiente que rigen el Sistema, con el fin de armonizar sus políticas, evitar conflictos o vacíos de competencia y responder, con coherencia y eficiencia, a los objetivos y fines de la presente Ley y a los lineamientos de la política nacional del ambiente.

Artículo 17. La Autoridad Nacional del Ambiente creará y coordinará una red de unidades ambientales sectoriales, integrada por los responsables de las unidades ambientales de las autoridades competentes, organizadas o que se organicen, como órgano de consulta, análisis y coordinación intersectorial para la evaluación de los estudios de impacto ambiental.

Capítulo IV

Comisión Consultiva Nacional del Ambiente

Artículo 18. Se crea la Comisión Consultiva Nacional del Ambiente, como órgano de consulta de la Autoridad Nacional del Ambiente, para la toma de decisiones de trascendencia nacional e intersectorial, que también podrá emitir recomendaciones al Consejo Nacional de Ambiente.

Artículo 19. La Comisión Consultiva Nacional del Ambiente estará integrada por no más de quince miembros, en representación del gobierno, sociedad civil y las comarcas. En el caso de la sociedad civil, serán designados por el Presidente de la República de ternas que se presenten para tal efecto. En el caso de las comarcas, el representante será designado por el Presidente de la República de una terna que éstas presenten.

Artículo 20. La Comisión Consultiva Nacional del Ambiente será presidida por el Administrador o la Administradora o por el Subadministrador o la Subadministradora General del Ambiente, y todo lo relacionado con su integración, instalación y funcionamiento, será establecido en su reglamento.

Capítulo V

Comisiones Consultivas Provinciales, Comarcales y Distritales del Ambiente con la Participación de la Sociedad Civil

Artículo 21. Se crean las comisiones consultivas provinciales, comarcales y distritales del ambiente, en las que tendrá participación la sociedad civil, para analizar los temas ambientales y hacer observaciones, recomendaciones y propuestas al Administrador o Administradora Regional del Ambiente, quien actuará como secretario de las comisiones.

Estas comisiones estarán integradas de la siguiente manera:

1. **Provincial.** Por el gobernador, quien la presidirá; por la Junta Técnica, representantes del Consejo Provincial de Coordinación y representantes de la sociedad civil del área.
2. **Comarcal.** Por el representante del Congreso General Indígena, quien la presidirá; por representantes del Congreso General Indígena, representantes del Consejo de Coordinación Comarcal, la Junta Técnica y representantes de la sociedad civil del área.
3. **Distrital.** Por el alcalde, quien la presidirá; por representantes del Consejo Municipal y representantes de la sociedad civil del área.

Título IV

De los Instrumentos para la Gestión Ambiental

Capítulo I

Ordenamiento Ambiental del Territorio Nacional

Artículo 22. La Autoridad Nacional del Ambiente promoverá el establecimiento del ordenamiento ambiental del territorio nacional y velará por los usos del espacio en función de sus aptitudes ecológicas, sociales y culturales, su capacidad de carga, el inventario de recursos naturales renovables y no renovables y las necesidades de desarrollo, en coordinación con las autoridades competentes. El ordenamiento ambiental del territorio nacional se ejecutará en forma progresiva por las autoridades competentes, para propiciar las acciones tendientes a mejorar la calidad de vida. Las actividades que se autoricen no deberán perjudicar el uso o función prioritaria del área respectiva, identificada en el Programa de Ordenamiento Ambiental del Territorio Nacional.

Capítulo II**Proceso de Evaluación de Impacto Ambiental**

Artículo 23. Las actividades, obras o proyectos, públicos o privados, que por su naturaleza, características, efectos, ubicación o recursos pueden generar riesgo ambiental, requerirán de un estudio de impacto ambiental previo al inicio de su ejecución, de acuerdo con la reglamentación de la presente Ley. Estas actividades, obras o proyectos, deberán someterse a un proceso de evaluación de impacto ambiental, inclusive aquellos que se realicen en la cuenca del Canal y comarcas indígenas.

Artículo 24. El proceso de evaluación del estudio de impacto ambiental comprende las siguientes etapas:

1. La presentación, ante la Autoridad Nacional del Ambiente, de un estudio de impacto ambiental, según se trate de actividades, obras o proyectos, contenidos en la lista taxativa de la reglamentación de la presente Ley
2. La evaluación del estudio de impacto ambiental y la aprobación, en su caso, por la Autoridad Nacional del Ambiente, del estudio presentado.
3. El seguimiento, control, fiscalización y evaluación de la ejecución del Programa de Adecuación y Manejo Ambiental (PAMA) y de la resolución de aprobación.

Artículo 25. El contenido del estudio de impacto ambiental será definido por la Autoridad Nacional del Ambiente, en coordinación con las autoridades competentes, y publicado en el manual de procedimiento respectivo.

Artículo 26. Los estudios de impacto ambiental serán elaborados por personas idóneas, naturales o jurídicas, independientes de la empresa promotora de la actividad, obra o proyecto, debidamente certificadas por la Autoridad Nacional del Ambiente.

Artículo 27. La Autoridad Nacional del Ambiente hará de conocimiento público la presentación de los estudios de impacto ambiental, para su consideración, y otorgará un plazo para los comentarios sobre la actividad, obra o proyecto propuesto, que será establecido en la reglamentación de acuerdo con la complejidad del proyecto, obra o actividad.

Artículo 28. Para toda actividad, obra o proyecto del Estado que, de acuerdo con esta Ley y sus reglamentos, requiera un estudio de impacto ambiental, la institución pública promotora estará obligada a incluir, en su presupuesto, los recursos para cumplir con la obligación de elaborarlo y asumir el costo que demande el cumplimiento del Programa de Adecuación y Manejo Ambiental.

Artículo 29. Una vez recibido el estudio de impacto ambiental, la Autoridad Nacional del Ambiente procederá a su análisis, aprobación o rechazo. El término para cumplir, ampliar y presentar los estudios de impacto ambiental, será establecido mediante reglamentación de la presente Ley.

Artículo 30. Por el incumplimiento en la presentación o ejecución del estudio de impacto ambiental, la Autoridad Nacional del Ambiente podrá paralizar las actividades del proyecto e imponer sanciones según corresponda

Artículo 31. Contra las decisiones del Consejo Nacional del Ambiente o de la Autoridad Nacional del Ambiente, en cada caso de su competencia, se podrá interponer el recurso de reconsideración, que agota la vía gubernativa

Capítulo III

Normas de Calidad Ambiental

Artículo 32. La Autoridad Nacional del Ambiente dirigirá los procesos de elaboración de propuestas de normas de calidad ambiental, con la participación de las autoridades competentes y la comunidad organizada.

Artículo 33. Las normas ambientales que se emitan serán aplicadas por la autoridad competente, en forma gradual y escalonada, preferiblemente en base a procesos de autorregulación y cumplimiento voluntario por parte de las empresas, y de conformidad con el reglamento respectivo.

Artículo 34. Las normas de calidad ambiental son de obligatorio cumplimiento en todo el territorio nacional, y participarán en su ejecución las autoridades competentes, las comarcas, los municipios y la comunidad.

Artículo 35. El Órgano Ejecutivo emitirá normas de calidad ambiental de carácter transitorio, destinadas a recuperar zonas ambientalmente críticas o superar situaciones de contingencias en casos de desastre. El establecimiento de estos límites no excluye la aprobación de otras normas técnicas, parámetros, guías o directrices, orientados a prevenir el deterioro ambiental.

Artículo 36. Los decretos ejecutivos que establezcan las normas de calidad ambiental, deberán fijar los cronogramas de cumplimiento, que incluirán plazos hasta de tres años para caracterizar los efluentes, emisiones o impactos ambientales, y hasta de ocho años, para realizar las acciones o introducir los cambios en los procesos o tecnologías para cumplir las normas. Las autoridades municipales podrán dictar normas dentro del marco de esta Ley, las cuales deberán respetar la

Constitución Política y los contratos con la Nación, y serán refrendadas por la Autoridad Nacional de Ambiente.

Las empresas que cumplan los cronogramas antes de los plazos fijados podrán acogerse a créditos ambientales canjeables, de acuerdo con la Ley y su reglamentación.

Artículo 37. La Autoridad Nacional del Ambiente coordinará, con las autoridades competentes, la formulación y ejecución de planes de prevención y descontaminación del ambiente, para las zonas muy sensitivas o que sobrepasen los límites de emisión, y vigilará el fiel cumplimiento de dichos planes.

Artículo 38. Es obligación de la Autoridad Nacional del Ambiente, revisar todos los instrumentos económicos y de regulación del ambiente, como mínimo cada cinco años, a fin de actualizarlos según sea necesario. En la determinación de los nuevos niveles de calidad, se aplicará el principio de la gradualidad, permitiendo ajustes progresivos a dichos niveles.

Artículo 39. El Estado, a través de la Autoridad Nacional del Ambiente, establecerá los parámetros para la certificación de procesos y productos ambientalmente limpios, en coordinación y con la participación de la autoridad competente, para instituciones privadas o terceros, que cumplan los parámetros exigidos. En el proceso de certificación de las emisiones contaminantes, por parte de las unidades económicas, la Autoridad Nacional del Ambiente reconocerá el intercambio de créditos entre dichas unidades.

Capítulo IV

Supervisión, Control y Fiscalización Ambiental

Artículo 40. La supervisión, el control y la fiscalización de las actividades del proceso de los estudios de impacto ambiental, quedan sometidos a la presentación del Programa de Adecuación

y Manejo Ambiental y al cumplimiento de las normas ambientales. Esta es una función inherente a la Autoridad Nacional del Ambiente, la cual será ejercida junto con la autoridad competente de acuerdo con el reglamento, según sea el caso

Artículo 41. Las inspecciones y auditorías ambientales podrán ser aleatorias o conforme a programas aprobados por la Autoridad Nacional del Ambiente, y sólo podrán ser realizadas por personas naturales o jurídicas debidamente certificadas por la Autoridad. Quienes presten servicios de inspectoría o auditoría ambientales, estarán sometidos, para estos efectos, a las responsabilidades previstas en la legislación vigente.

Artículo 42. La Contraloría General de la República podrá realizar las auditorías ambientales, en aquellas actividades, obras o proyectos, que se ejecuten con fondos públicos y bienes del Estado.

Artículo 43. La Autoridad Nacional del Ambiente coordinará, con la autoridad competente, la formulación y ejecución de programas de seguimiento de la calidad del ambiente, con el objeto de vigilar el cumplimiento de las normas establecidas. El reglamento desarrollará los mecanismos de seguimiento y control dentro del Sistema Interinstitucional, al que se refiere el artículo 16 de la presente Ley

Artículo 44. Los titulares de actividades, obras o proyectos, que estén en funcionamiento al momento de entrar en vigor las normas ambientales que se emitan, podrán realizar una auditoría ambiental con el compromiso expreso de cumplir con el Programa de Adecuación y Manejo Ambiental que se derive de dicha auditoría, el cual debe ser previamente aprobado por la Autoridad Nacional del Ambiente. En este caso, mientras se realiza la auditoría y durante la vigencia del Programa de Adecuación y Manejo Ambiental, no les serán aplicables otras normas y parámetros ambientales que los contenidos en dicho Programa.

Capítulo V

Información Ambiental

Artículo 45. El Sistema Nacional de Información Ambiental tiene por objeto recopilar, sistematizar y distribuir información ambiental del Estado, entre los organismos y dependencias, públicos y privados, de forma idónea, veraz y oportuna, sobre las materias que conforman el ámbito del Sistema. Esta información ambiental es de libre acceso. Los particulares que la soliciten asumirán el costo del servicio.

Artículo 46. La Autoridad Nacional del Ambiente elaborará, al término de cada período de gobierno, un informe del estado del ambiente, de acuerdo con el formato y contenido que, al efecto, establezca el reglamento. Para tal fin, todo el Sistema Interinstitucional del Ambiente estará obligado a suministrar a la Autoridad Nacional del Ambiente, en tiempo oportuno, la información que ésta requiera.

Artículo 47. La Autoridad Nacional del Ambiente, junto con la entidad competente, organizará un centro de información con una base de datos sobre normas de calidad ambiental, relacionadas con actividades comerciales, agropecuarias e industriales.

Capítulo VI

Educación Ambiental

Artículo 48. Son deberes del Estado, difundir información o programas sobre la conservación del ambiente y el aprovechamiento sostenible de los recursos naturales, así como promover actividades educativas y culturales de índole ambiental, para contribuir a complementar los valores cívicos y morales en la sociedad panameña. Los medios de comunicación podrán ofrecer su colaboración para el cumplimiento de la proyección del presente artículo.

Artículo 49. La Autoridad Nacional del Ambiente coordinará con el Ministerio de Educación, y lo apoyará, en la aplicación de la Ley 10 de 1992, específicamente en la incorporación del Eje Transversal de Educación Ambiental en las comunidades.

Artículo 50. La Autoridad Nacional del Ambiente otorgará, en los casos que se ameriten, reconocimientos ambientales para las personas naturales o jurídicas que dediquen esfuerzos a la educación ambiental.

Capítulo VII

Programa de Investigación Científica y Tecnológica

Artículo 51. El Estado fomentará los programas de investigación científica y tecnológica aplicada en el área ambiental, tanto del ámbito público como privado, para tener mayores elementos de juicio en la toma de decisiones en la gestión ambiental nacional.

Artículo 52. La Autoridad Nacional del Ambiente coadyuvará en la elaboración y ejecución del Programa Permanente de Investigación Científica y Tecnológica, orientado a atender los aspectos de la gestión ambiental y los recursos naturales.

Capítulo VIII

Desastres y Emergencia Ambientales

Artículo 53. Son deberes del Estado y de la sociedad civil, adoptar medidas para prevenir y enfrentar los desastres ambientales, así como informar inmediatamente respecto a su ocurrencia. La Autoridad Nacional del Ambiente velará por la existencia de los planes de contingencia y coadyuvará en su implementación, los que se aplicarán por las autoridades competentes y la sociedad civil, en caso de desastres.

Capítulo II

Desechos Peligrosos y Sustancias Potencialmente Peligrosas

Artículo 57. El Estado creará las condiciones legales y financieras para la inversión, pública o privada, en sistemas de tratamiento de aguas residuales con fines de reutilización, siempre que con ello no se afecten la salubridad pública ni los ecosistemas naturales. El Estado regulará estos servicios.

Artículo 58. Es deber del Estado, a través de la autoridad competente, regular y controlar el manejo diferenciado de los desechos domésticos, industriales y peligrosos, en todas sus etapas, comprendiendo, entre éstas, las de generación, recolección, transporte, reciclaje y disposición final. El Estado establecerá las tasas por estos servicios.

Artículo 59. La Autoridad Nacional del Ambiente apoyará al Ministerio de Salud en la aplicación del Convenio de Basilea sobre el Control de los Movimientos Transfronterizos de los Desechos Peligrosos y su Eliminación, del Acuerdo Regional sobre Movimientos Transfronterizos de Desechos Peligrosos, de El Protocolo de Montreal y de cualquier otro del que la República de Panamá sea signataria. Para estos efectos, ambas instituciones establecerán un programa conjunto, a fin de que estas sustancias no existan, no se importen, ni se distribuyan o utilicen en la República de Panamá.

Artículo 60. El Estado, a través de la autoridad competente, adoptará las medidas para asegurar que las sustancias potencialmente peligrosas sean manejadas sin poner en peligro la salud humana y el ambiente, para lo cual estarán sujetas a registro previo a su distribución comercial o utilización. En los procesos de registro de dichas sustancias, la autoridad competente mantendrá informada a la Autoridad Nacional del Ambiente.

La autoridad competente podrá adjudicar, por medio de contrato, a los municipios,

Artículo 54. El Estado declarará en emergencia ambiental las zonas afectadas por desastres ambientales, cuando la magnitud y efectos del desastre lo ameriten. En estos casos, se adoptarán las medidas especiales de ayuda, asistencia y movilización de recursos humanos y financieros, entre otros, con miras a apoyar a las poblaciones afectadas y revertir los deterioros ocasionados.

Capítulo IX

Cuenta Ambiental Nacional

Artículo 55. Es obligación del Estado valorar, en términos económicos, sociales y ecológicos, el patrimonio ambiental y natural de la Nación, y establecer, como cómputo complementario de la Cuenta Nacional, el valor de dicho patrimonio. En todo proyecto que implique el uso, total o parcial, de recursos del Estado o que amerite un estudio de impacto ambiental, es obligatorio valorar el costo-beneficio de la actividad o proyecto relativo al ambiente.

Título V

De la Protección a la Salud y de los Desechos Peligrosos y Sustancias Potencialmente Peligrosas

Capítulo I

Salud Ambiental

Artículo 56. El Ministerio de Salud es la autoridad encargada de normar, vigilar, controlar y sancionar todo lo relativo a garantizar la salud humana. Así mismo, desde la perspectiva de la salud ambiental coordinará, con la Autoridad Nacional del Ambiente, las medidas técnicas y administrativas, a fin de que las alteraciones ambientales no afecten en forma directa la salud humana.

gobiernos provinciales, patronatos, fundaciones y empresas privadas, el manejo y disposición de las sustancias potencialmente peligrosas, de acuerdo con estudios previos. El procedimiento para contratos y demás actividades será regulado por el respectivo reglamento.

Artículo 61. La autoridad competente para el registro o certificado de sustancias potencialmente peligrosas negará, de plano, el registro o certificado de una sustancia prohibida en su país de fabricación u origen.

Título VI

De los Recursos Naturales

Capítulo I

Disposiciones Generales

Artículo 62. Los recursos naturales son de dominio público y de interés social, sin perjuicio de los derechos legítimamente adquiridos por los particulares. Las normas sobre recursos naturales contenidas en la presente Ley, tienen el objetivo de incorporar el concepto de sostenibilidad y el de racionalidad en el aprovechamiento de los recursos naturales, así como asegurar que la protección del ambiente sea un componente permanente en la política y administración de tales recursos. Corresponde a la Autoridad Nacional del Ambiente velar porque estos mandatos se cumplan, para lo cual emitirá las normas técnicas y procedimientos administrativos necesarios.

Artículo 63. Las comarcas indígenas y los municipios donde existan y se aprovechen o extraigan recursos naturales, tendrán el deber de contribuir a su protección y conservación, de acuerdo con los parámetros que establezca la Autoridad Nacional del Ambiente junto con las autoridades indígenas de las comarcas, conforme a la legislación vigente.

Artículo 64. Las concesiones para el aprovechamiento de los recursos naturales, serán adjudicadas de acuerdo con la legislación vigente.

Artículo 65. La Autoridad Nacional del Ambiente establecerá tarifas por el aprovechamiento de los recursos naturales, las cuales serán fijadas de acuerdo con estudios técnicos y económicos que así lo justifiquen.

En el caso de los recursos hídricos, las tarifas serán fijadas por el Consejo de Gabinete, propuestas por la Autoridad Nacional del Ambiente.

Capítulo II

Áreas Protegidas y Diversidad Biológica

Artículo 66. Se crea el Sistema Nacional de Áreas Protegidas identificado con la sigla SINAP, conformado por todas las áreas protegidas legalmente establecidas, o que se establezcan, por leyes, decretos, resoluciones o acuerdos municipales. Las áreas protegidas serán reguladas por la Autoridad Nacional del Ambiente, y podrán adjudicarse concesiones de administración y concesiones de servicios, a los municipios, gobiernos provinciales, patronatos, fundaciones y empresas privadas, de acuerdo con estudios técnico previos. El procedimiento será regulado por reglamento.

Artículo 67. El Estado apoyará la conservación y, preferentemente, las actividades de la diversidad biológica en su hábitat original, especialmente en el caso de especies y variedades silvestres de carácter singular. Complementariamente, propugnará la conservación de la diversidad biológica en instalaciones fuera de su lugar de origen.

Artículo 68. El Estado estimulará la creación de áreas protegidas en terrenos privados, a través de un sistema de incentivos fiscales y mecanismos de mercado, tales como los créditos

canjeables por reforestación con especies nativas, los derechos de desarrollo sostenible y los pagos por servicios de conservación de beneficios nacionales y globales.

Artículo 69. La Autoridad Nacional del Ambiente establecerá, mediante reglamento, las tarifas que se cobrarán por el uso de los servicios ambientales que presten las áreas protegidas, incluyendo los valores de amenidad, previo estudio técnico de cada área y/o servicio.

Artículo 70. La Autoridad Nacional del Ambiente, en un período de doce meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la presente Ley, elaborará un plan de concesión de servicios y de administración en las áreas protegidas, según lo establezca el respectivo reglamento.

Artículo 71. La Autoridad Nacional del Ambiente será el ente competente, con base en lo establecido en la presente Ley y su reglamentación, para normar, regular y controlar el acceso y uso de los recursos biogenéticos en general, con excepción de la especie humana, respetando los derechos de propiedad intelectual. Para cumplir con esta función, desarrollará e introducirá instrumentos legales y/o mecanismos económicos. El derecho para el aprovechamiento de los recursos naturales, no faculta a sus titulares al aprovechamiento de los recursos genéticos contenidos en ellos.

Artículo 72. La Autoridad Nacional del Ambiente es la autoridad competente para regular las actividades y el funcionamiento de las entidades, que rigen las áreas protegidas, y asumir las funciones asignadas al Ministerio de Desarrollo Agropecuario mediante la Ley 8 de 1985.

Capítulo III

Patrimonio Forestal del Estado

Artículo 73. El inventario del patrimonio forestal del Estado: bosques naturales, bosques

plantados y tierras forestales, será responsabilidad de la Autoridad Nacional del Ambiente, que los registrará y promoverá su titulación a su nombre, para ejercer sobre ellos una efectiva administración.

Artículo 74. La tala rasa o deforestación de bosques naturales, no se considerará como elemento probatorio por la autoridad competente, para solicitar el reconocimiento del derecho de posesión o titulación de tierras.

Capítulo IV

Uso de Suelos

Artículo 75. El uso de los suelos deberá ser compatible con su vocación y aptitud ecológica, de acuerdo con los programas de ordenamiento ambiental del territorio nacional. Los usos productivos de los suelos evitarán prácticas que favorezcan la erosión, degradación o modificación de las características topográficas, con efectos ambientales adversos.

Artículo 76. La realización de actividad pública o privada que, por su naturaleza, provoque o pueda provocar degradación severa de los suelos, estará sujeta a sanciones que incluirán acciones equivalentes de recuperación o mitigación, las cuales serán reglamentadas por la Autoridad Nacional del Ambiente.

Capítulo V

Calidad del Aire

Artículo 77. El aire es un bien de dominio público. Su conservación y uso son de interés social.

Artículo 78. La Autoridad Nacional del Ambiente, junto con las entidades competentes, será la encargada de normar todo lo relativo a la calidad del aire, estableciendo programas de seguimiento controlado, los niveles y parámetros permisibles, con el objeto de proteger la salud, los recursos naturales y la calidad del ambiente.

Artículo 79. El Estado reconoce, como servicio ambiental del bosque, la captura de carbono, y establecerá los mecanismos para captar recursos financieros y económicos, mediante programas de implementación conjunta, internacionalmente acordados.

Capítulo VI

Recursos Hídricos

Artículo 80. Se podrán realizar actividades que varíen el régimen, la naturaleza o la calidad de las aguas, o que alteren los cauces, con la autorización de la Autoridad Nacional del Ambiente, en concordancia con lo señalado en el artículo 23 de la presente Ley

Artículo 81. El agua es un bien de dominio público en todos sus estados. Su conservación y uso es de interés social. Sus usos se encuentran condicionados a la disponibilidad del recurso y a las necesidades reales del objeto a que se destinan

Artículo 82. Los usuarios que aprovechen los recursos hídricos, están obligados a realizar las obras necesarias para su conservación, de conformidad con el Plan de Manejo Ambiental y el contrato de concesión respectivo.

Artículo 83. La Autoridad Nacional de Ambiente creará programas especiales de manejo de cuencas, en las que, por el nivel de deterioro o por la conservación estratégica, se justifique un manejo descentralizado de sus recursos hídricos, por las autoridades locales y usuarios.

Artículo 84. La administración, uso, mantenimiento y conservación del recurso hídrico de la cuenca hidrográfica del Canal de Panamá, los realizará la Autoridad del Canal de Panamá, en coordinación con la Autoridad Nacional del Ambiente, en base a las estrategias, políticas y programas, relacionados con el manejo sostenible de los recursos naturales en dicha cuenca.

Capítulo VII

Recursos Hidrobiológicos

Artículo 85. Corresponde a la Autoridad Marítima de Panamá la formulación del Plan de Ordenamiento de Recursos Hidrobiológicos, en coordinación con la Autoridad Nacional del Ambiente que, además, velará por el estricto cumplimiento de los planes establecidos para lograr la conservación, recuperación y uso sostenible de dichos recursos.

Artículo 86. La Autoridad Nacional del Ambiente coadyuvará con la Autoridad Marítima de Panamá, para asegurar que las normas sobre pesquerías que ésta elabore, en base a sistemas de ordenamiento pesquero, procuren el uso sostenible de dichos recursos. La Autoridad Nacional del Ambiente velará para que las autoridades competentes ejecuten acciones de supervisión, control y vigilancia, y su acción podrá abarcar el ámbito de aplicación total, por zonas geográficas o por unidades de población.

Capítulo VIII

Recursos Energéticos

Artículo 87. La política para el desarrollo de actividades de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, será establecida por la Comisión de Política Energética, junto con la Autoridad Nacional del Ambiente, en lo relativo al impacto ambiental y a los recursos naturales.

Artículo 88. El Estado promoverá y dará prioridad a los proyectos energéticos no contaminantes, a partir del uso de tecnologías limpias y energéticamente eficientes.

Artículo 89. La Autoridad Nacional del Ambiente, con la Dirección General de Hidrocarburos del Ministerio de Comercio e Industrias y el Ministerio de Salud, normarán las medidas para prevenir y controlar la contaminación, de acuerdo con lo establecido en la correspondiente evaluación de impacto ambiental.

Capítulo IX

Recursos Minerales

Artículo 90. La Autoridad Nacional del Ambiente será la responsable de normar lo relativo a los impactos ambientales generados por la actividad minera.

Artículo 91. El titular de la actividad minera y metalúrgica es responsable por las emisiones, vertimientos y desechos, que se produzcan como resultado de los procesos efectuados en sus instalaciones.

Artículo 92. La autoridad competente, en coordinación con la Autoridad Nacional del Ambiente, tendrá la responsabilidad de supervisar, controlar y vigilar la adecuada aplicación del Plan de Adecuación y Manejo Ambiental.

Artículo 93. Los programas de adecuación y manejo ambiental que resulten de las evaluaciones de impacto ambiental o de auditorías ambientales para los proyectos mineros, deberán ser aprobados por la Autoridad Nacional del Ambiente, que tendrá la potestad de suspender y sancionar las operaciones por el incumplimiento de las normas.

Capítulo X

Recursos Marinocosteros y Humedales

Artículo 94. Los recursos marinocosteros constituyen patrimonio nacional, y su aprovechamiento, manejo y conservación, estarán sujetos a las disposiciones que, para tal efecto, emita la Autoridad Marítima de Panamá.

En el caso de las áreas protegidas con recursos marinocosteros bajo la jurisdicción de la Autoridad Nacional del Ambiente, tales disposiciones serán emitidas y aplicadas por esta entidad.

Artículo 95. La Autoridad Nacional del Ambiente y la Autoridad Marítima de Panamá darán prioridad, en sus políticas, a la conservación de ecosistemas marinos con niveles altos de diversidad biológica y productividad, tales como los ecosistemas de arrecifes de coral, estuarios, humedales y otras zonas de reproducción y cría. Las medidas de conservación de humedales establecerán la protección de las aves acuáticas migratorias que utilizan y dependen de estos ecosistemas.

Título VII

De las Comarcas y Pueblos Indígenas

Artículo 96. La Autoridad Nacional del Ambiente coordinará, con las autoridades tradicionales de los pueblos y comunidades indígenas, todo lo relativo al ambiente y a los recursos naturales existentes en sus áreas.

Artículo 97. El Estado respetará, preservará y mantendrá los conocimientos, las innovaciones y las prácticas de las comunidades indígenas y locales, que entrañen estilos tradicionales de vida relacionados con la conservación y la utilización sostenible de la diversidad biológica,

promoviendo su más amplia aplicación, con la participación de dichas comunidades, y fomentará que los beneficios derivados se compartan con éstas equitativamente.

Artículo 98. Se reconoce el derecho de las comarcas y pueblos indígenas con relación al uso, manejo y aprovechamiento tradicional sostenible de los recursos naturales renovables, ubicados dentro de las comarcas y reservas indígenas creadas por ley. Estos recursos deberán utilizarse de acuerdo con los fines de protección y conservación del ambiente, establecidos en la Constitución Política, la presente Ley y las demás leyes nacionales.

Artículo 99. Los estudios de exploración, explotación y aprovechamiento de los recursos naturales que se autoricen en tierras ocupadas por comarcas o pueblos indígenas, no deben causar detrimento a su integridad cultural, social, económica y valores espirituales.

Artículo 100. El Estado garantizará y respetará las áreas utilizadas para cementerios, sitios sagrados, cultos religiosos o similares, que constituyan valor espiritual de las comarcas o pueblos indígenas y cuya existencia resulte indispensable para preservar su identidad cultural.

Artículo 101. El aprovechamiento con fines industriales o comerciales de los recursos ubicados en tierras de comunidades o pueblos indígenas, por parte de sus integrantes, requiere de autorización emitida por la autoridad competente.

Artículo 102. Las tierras comprendidas dentro de las comarcas y reservas indígenas son inembargables, imprescriptibles e inalienables. Esta limitación no afecta el sistema tradicional de transmisión de tierras en las comunidades indígenas. Las comunidades o pueblos indígenas, en general, sólo podrán ser trasladados de sus comarcas y reservas, o de las tierras que poseen, mediante su previo consentimiento.

En caso de ocurrir el traslado, tendrán derecho a indemnización previa, así como a la

Artículo 107. La contaminación producida con infracción de los límites permisibles, o de las normas, procesos y mecanismos de prevención, control, seguimiento, evaluación, mitigación y restauración, establecidos en la presente Ley y demás normas legales vigentes, acarrea responsabilidad civil, administrativa o penal, según sea el caso.

Artículo 108. El que, mediante el uso o aprovechamiento de un recurso o por el ejercicio de una actividad, produzca daño al ambiente o a la salud humana, estará obligado a reparar el daño causado, aplicar las medidas de prevención y mitigación, y asumir los costos correspondientes.

Artículo 109. Toda persona natural o jurídica que emita, vierta, disponga o descargue sustancias o desechos que afecten o puedan afectar la salud humana, pongan en riesgo o causen daño al ambiente, afecten o puedan afectar los procesos ecológicos esenciales o la calidad de vida de la población, tendrá responsabilidad objetiva por los daños que puedan ocasionar graves perjuicios, de conformidad con lo que dispongan las leyes especiales relacionadas con el ambiente.

Artículo 110. Los generadores de desechos peligrosos, incluyendo los radioactivos, tendrán responsabilidad solidaria con los encargados de su transporte y manejo, por los daños derivados de su manipulación en todas sus etapas, incluyendo los que ocurran durante o después de su disposición final. Los encargados del manejo sólo serán responsables por los daños producidos en la etapa en la cual intervengan.

Artículo 111. La responsabilidad administrativa es independiente de la responsabilidad civil por daños al ambiente, así como de la penal que pudiere derivarse de los hechos punibles o perseguibles. Se reconocen los intereses colectivos y difusos para legitimar activamente a cualquier ciudadano u organismo civil, en los procesos administrativos, civiles y penales por daños al ambiente.

Artículo 112. El incumplimiento de las normas de calidad ambiental, del estudio de impacto ambiental, del Programa de Adecuación y Manejo Ambiental, de la presente Ley, leyes y decretos ejecutivos complementarios y de los reglamentos de la presente Ley, será sancionado por la Autoridad Nacional del Ambiente, con amonestación escrita, suspensión temporal o definitiva de las actividades de la empresa o multa, según sea el caso y la gravedad de la infracción.

Artículo 113. Las compañías aseguradoras y reaseguradoras existentes en Panamá, podrán establecer seguros de responsabilidad civil ambiental, a fin de que los empresarios puedan disponer de ellos como medio de seguridad para el resarcimiento económico del daño causado.

Capítulo II

Infracciones Administrativas

Artículo 114. La violación a las normas contempladas en la presente Ley, constituyen infracción administrativa, y será sancionada por la Autoridad Nacional del Ambiente con multa que no excederá de diez millones de balboas con cero centésimo (B/ 10,000,000.00). El monto de la sanción corresponderá a la gravedad de la infracción o reincidencia del infractor, de acuerdo con lo establecido en los reglamentos respectivos.

El Administrador Nacional del Ambiente impondrá multas hasta de un millón de balboas con cero centésimo (B/.1,000,000.00).

Las multas de un millón un balboas (B/.1,000,001.00) a diez millones de balboas (B/.10,000,000.00), serán impuestas por el Consejo Nacional del Ambiente.

Accesoriamente, la Autoridad Nacional del Ambiente queda facultada para ordenar al infractor el pago del costo de limpieza, mitigación y compensación del daño ambiental, sin perjuicio de las responsabilidades civiles y penales que correspondan.

Artículo 115. Los ciudadanos, individualmente o asociados legalmente, que denuncien un delito o infracción ambiental, recibirán los mismos incentivos contemplados en la legislación fiscal para los casos de contrabando y los demás que determinen los reglamentos de la presente Ley.

Capítulo III

Acción Civil

Artículo 116. Los informes elaborados por personas idóneas de la Autoridad Nacional del Ambiente, la Contraloría General de la República o la autoridad competente, constituyen prueba pericial y dan fe pública.

Artículo 117. Las acciones judiciales propuestas por el Estado, los municipios, las organizaciones no gubernamentales y los particulares que tengan por objeto la defensa del derecho a un ambiente sano, se tramitarán conforme el procedimiento sumario y no ocasionarán costas judiciales, salvo en casos de demandas temerarias.

Artículos 118. La acción civil ambiental tendrá por objeto restaurar el ambiente afectado o la indemnización por el daño causado.

Artículo 119. Las acciones ambientales civiles prescriben a los diez años de la realización o conocimiento del daño.

Título IX

De la Investigación del Delito Ecológico

Capítulo I

Instrucción del Sumario

Artículo 120. El Ministerio Público es el encargado de iniciar, investigar y practicar las

pruebas que permitan descubrir al culpable o a los culpables.

Artículo 121. El proceso de instrucción sumarial lo practicará el Ministerio Público de conformidad con lo establecido en los Capítulos I, II, III, IV, V, VI, VII y IX del Título II, Libro Tercero, del Código Judicial.

Capítulo II

Agentes del Ministerio Público

Artículo 122. Se crean la Fiscalía Superior del Ambiente con sede en la provincia de Panamá, una Fiscalía de Circuito para la provincia de Colón y la Comarca de San Blas, con sede en la ciudad de Colón; una Fiscalía de Circuito con sede en la provincia de Panamá, una Fiscalía de Circuito para las provincias centrales, con sede en la ciudad de Penonomé; una Fiscalía de Circuito para las provincias de Chiriquí y Bocas del Toro, con sede en la ciudad de David; y una Fiscalía de Circuito para la provincia de Darién con sede en Metetí, a las que corresponderá la investigación de los delitos ambientales.

Artículo 123. Se adiciona el artículo 352g al Código Judicial, así:

Artículo 352g. El Fiscal Superior del Ambiente, además de las funciones establecidas para los fiscales superiores en el Código Judicial, tendrá las siguientes atribuciones especiales:

1. Practicar todas las diligencias para el esclarecimiento de los delitos contra el ambiente, cuando por cualquier circunstancia sean afectados los recursos naturales y el ambiente.
2. Indagar a los sindicatos y practicar las pruebas para el esclarecimiento del hecho punible.
3. Colaborar estrechamente con la Autoridad Nacional del Ambiente.

4. Ejercer todas las acciones necesarias y convenientes, a fin de descubrir los actos ilícitos contra el ambiente sano y libre de contaminaciones.

Artículo 124. Para ser Fiscal Superior del Ambiente se requiere ser de nacionalidad panameña, mayor de treinta años de edad, estar en pleno goce de los derechos civiles y políticos, tener diploma de derecho, debidamente inscrito en el Ministerio de Educación o en la oficina que la ley señale, y certificado de idoneidad expedido por la Corte Suprema de Justicia para el ejercicio de la abogacía. Se requiere, además, haber ejercido la profesión de abogado durante diez años y tener comprobada experiencia, no menor de cinco años, en gestión ambiental.

Título X

Del Órgano Judicial

Capítulo I

Jueces de Circuito

Artículo 125. En el Primer Circuito Judicial de Panamá habrá un Juez de Circuito Penal, que conocerá de todos los casos ambientales que instruya el Ministerio Público; y un Juez de Circuito Civil, que conocerá de la responsabilidad ambiental, además de las funciones que, para estos cargos, establece el Código Judicial

Artículo 126. Para ser juez de Circuito, que establece el artículo anterior, se requieren los mismos requisitos establecidos para este cargo en el Código Judicial, además de cinco años, como mínimo, de experiencia en gestión ambiental.

Título XI Transitorio

Artículo 127. Hasta que las Comisiones Consultivas Ambientales sean establecidas, sus

funciones serán asumidas por la Autoridad Nacional del Ambiente, que tendrá ciento ochenta días, a partir de la promulgación de esta Ley, para constituir las Comisiones.

Artículo 128. Se autoriza al Órgano Ejecutivo para que, por conducto del Ministerio de Hacienda y Tesoro y del Ministerio de Planificación y Política Económica, se traspasen, a la Autoridad Nacional del Ambiente, todos los bienes muebles e inmuebles que actualmente posee el Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables y la Comisión Nacional de Medio Ambiente (CONAMA).

Título XII

De las Disposiciones Finales

Artículo 129. Son complementarias a la presente Ley, las siguientes disposiciones legales: Ley 1 de 1994, "por la cual se establece la legislación forestal de la República de Panamá, y se dictan otras disposiciones"; Ley 24 de 1995, "por la cual se establece la legislación de vida silvestre de la República de Panamá", Ley 24 de 1992, "por la cual se establecen incentivos y se reglamenta la actividad de reforestación en la República de Panamá", Ley 30 de 1994, "por la cual se reforma el artículo 7 de la Ley 1 de 1994 sobre estudios de impacto ambiental"; y el Decreto-ley 35 de 1966, "por el cual se reglamenta el uso de las aguas".

Artículo 130. Son complementarias a la presente Ley, en lo referente al ordenamiento territorial, las disposiciones contenidas en la Ley 21 de 1997, "por la cual se aprueba el Plan Regional de Desarrollo de la Región Interoceánica y el Plan General de Uso, Conservación y Desarrollo del Área del Canal".

Artículo 131. El Órgano Ejecutivo reglamentará la presente Ley en un término no mayor de doce meses, contado a partir de su promulgación.

Artículo 132. La presente Ley adiciona el artículo 352g al Código Judicial, modifica los artículos 3 y 5 de la Ley 8 de 1985; y deroga, en todas sus partes, la Ley 21 de 1986, el Decreto Ejecutivo 29 de 1983, el Decreto Ejecutivo 43 de 1983 y el Decreto Ejecutivo 31 de 1985, así como toda disposición que le sea contraria.

Artículo 133. Esta Ley entrará en vigencia a partir de su promulgación.

COMUNÍQUESE Y CÚMPLASE

Aprobada en tercer debate, en el Palacio Justo Arosemena, ciudad de Panamá, a los 9 días del mes de junio de mil novecientos noventa y ocho.

GERARDO GONZALEZ VERNAZA
Presidente

HARLEY JAMES MITCHELL D.
Secretario General

ORGANO EJECUTIVO NACIONAL - PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA.-
PANAMA, REPUBLICA DE PANAMA, 1º DE JULIO DE 1998.-

ERNESTO PEREZ BALLADARES
Presidente de la República

RENE LUCIANI
Ministro de Planificación y Política, a.i.

AVISOS

AVISO DE COMPRAVENTA
Por este medio, se hace de conocimiento al publico que la sociedad anónima denominada **PRESTAMOS Y SERVICIOS, S A**, ha vendido su establecimiento comercial denominado "CASA DE EMPEÑO MAS MEDAN CENTRAL", a la sociedad anónima denominada **EMPEÑOS CENTRAL, S A**, inscrita a la Ficha 345258, Rollo 59796, e Imagen 0029, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público Dicha publicación se efectua en cumplimiento del artículo

777 del Código de Comercio
L-447-216-80
Tercerapublicacion

AVISO DE COMPRAVENTA
Por este medio, se hace de conocimiento al publico que la sociedad anónima denominada **CASA DE EMPEÑO LA SOLUCION, S A**, ha vendido su establecimiento comercial denominado "CASA DE EMPEÑO MAS ME DAN-RIO ABAJO, S A", a la sociedad anonima denominada **EM-PEÑOS RIOABAJO, S A**, inscrita a la Ficha 345259, Rollo

59796, e Imagen 0039, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Publico Dicha publicación se efectua en cumplimiento del artículo 777 del Código de Comercio
L-447-216-64
Tercera publicacion

AVISO DE COMPRAVENTA
Por este medio, se hace de conocimiento al publico que la sociedad anonima denominada **ARPIJEVI, S A**, ha vendido su establecimiento comercial denominado "CASA DE EMPEÑO MAS ME

DAN-CALIDONIA", a la sociedad anonima denominada **EMPEÑOS CALIDONIA S A**, inscrita a la Ficha 345240, Rollo 59785, e Imagen 0077, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Publico Dicha publicación se efectua en cumplimiento del artículo 777 del Codigo de Comercio
L-447-216-48
Tercera publicación

AVISO
Para dar cumplimiento a lo dispuesto en el Artículo N° 777, del Codigo de Comercio Yo, **NORMA CISNE-ROS DE CUNS,**

panameña, con cedula de identidad personal N° 3-42-569, hago del conocimiento publico, que he vendido a la Sociedad denominada **GILMENA, S A** el negocio de mi propiedad denominado **RESTAURANTE CAPITAN MORGAN S**, ubicado en calle 10 Ave Bolivar y Herrera, Colon, amparado por el Registro Comercio Tipo B, Tomo 3, Folio 371, Asiento 3 Dado en Colon a los 22 dias de junio de 1998
Norma C de Cuns
Ced N° 3-42-569
L-447-204-48
Tercera publicacion

CONTRATO DE COMPRA - VENTA

CONTRATO DE COMPRA-VENTA
Entre los señores por una parte **RUBEN DARIO CORRALES,**

varon, panameño, mayor de edad, con cédula de identidad personal N° 9-107-2258, casado, residente en la

ciudad de Santiago de Veraguas, y por la otra el señor **MERCEDES GONZALEZ,** varón, panameño, mayor de

edad, con cédula de identidad personal N° 9-97-1104, residente en Tribique de Soná y su esposa **Gabina Jordán**

con cedula de identidad personal N° 9-129-328, mujer, panameña, casada, con residencia en Tribique, Distrito de

ANEXO 5

**LEY 24 DEL 23 DE NOVIEMBRE DE 1992, POR LA CUAL SE ESTABLECEN
INCENTIVOS Y REGLAMENTA LA ACTIVIDAD DE REFORESTACION EN LA
REPUBLICA DE PANAMA Y DECRETO EJECUTIVO NO. 89 DE 8 DE JUNIO
DE 1993, POR EL CUAL SE REGLAMENTA LA LEY No. 24 DE 23 DE
NOVIEMBRE DE 1992**

GACETA OFICIAL

ORGANO DEL ESTADO

AÑO LXXXIX PANAMA, R. DE P., VIERNES 27 DE NOVIEMBRE DE 1992 N° 22.172

CONTENIDO

ASAMBLEA LEGISLATIVA

LEY No. 24

(De 23 de noviembre de 1992)

"POR LA CUAL SE ESTABLECEN INCENTIVOS Y REGLAMENTA LA ACTIVIDAD DE REFORESTACION EN LA REPUBLICA DE PANAMA."

CONSEJO DE GABINETE

RESOLUCION No. 363

(De 18 de noviembre de 1992)

"POR LA CUAL SE EXCEPTUA AL MINISTERIO DE EDUCACION A CELEBRAR LICITACIONES PUBLICAS AL TIEMPO QUE SE LE AUTORIZA A LA CONTRATACION MEDIANTE CONCURSO DE PRECIOS, PARA LA CONSTRUCCION DEL GIMNASIO - AUDITORIUM DE LA ESCUELA MANUEL U. AYARZA Y DEL GIMNASIO AUDITORIUM PARA EL COLEGIO BENIGNO A. JIMENEZ EN LA PROVINCIA DE COLON."

RESOLUCION No. 365

(De 18 de noviembre de 1992)

"POR LA CUAL SE EMITE CONCEPTO FAVORABLE AL CONTRATO A CELEBRARSE ENTRE EL MINISTERIO DE SALUD Y LA EMPRESA PHOMED, S.A.."

RESOLUCION No. 366

(De 18 de noviembre de 1992)

"POR LA CUAL SE EXCEPTUA A LA DIRECCION DE AERONAUTICA CIVIL DEL REQUISITO DE LICITACION PUBLICA Y SE AUTORIZA LA CONTRATACION DIRECTA PARA LA COMPRA DE UN SISTEMA RADAR Y SUBSISTEMAS PARA EL CENTRO DE CONTROL DE AREA Y APROXIMACION RADAR DE LA REPUBLICA DE PANAMA."

AVISOS Y EDICTOS

ASAMBLEA LEGISLATIVA

LEY No. 24

(De 23 de noviembre de 1992)

"Por la cual se establecen incentivos y reglamenta la actividad de reforestación en la República de Panamá".

LA ASAMBLEA LEGISLATIVA

DECRETA:

Artículo 1. La presente Ley regula todo lo concerniente a la reforestación. Para los efectos de la presente Ley, se adoptan las siguientes definiciones:

1. Reforestación: La acción de plantar con ESPECIES FORESTALES un terreno desprovisto de vegetación arbórea; ya sea para fines comerciales, paisajísticos, ambienta-



GACETA OFICIAL

ORGANO DEL ESTADO

Fundada por el Decreto de Gabinete N° 10 de 11 de noviembre de 1903

REINALDO GUTIERREZ VALDES
DIRECTOR

MARGARITA CEDEÑO B.
SUBDIRECTORA

OFICINA

Avenida Norte (Eloy Alfaro) y Calle 3a. Casa No. 3-12,
Edificio Casa Amarilla, San Felipe, Ciudad de Panamá
Teléfono 28-8631, Apartado Postal 2189
Panamá 1, República de Panamá

LEYES, AVISOS, EDICTOS Y OTRAS
PUBLICACIONES

NUMERO SUELTO: B/. 0.50

Dirección General de Ingresos
IMPORTE DE LAS SUSCRIPCIONES
Mínimo 6 meses en la República: B/.18.00
Un año en la República B/.36.00
En el exterior 6 meses B/.18.00, más porte aéreo
Un año en el exterior B/.36.00, más porte aéreo

Todo pago adelantado

les, turísticos, agroforestales, silvo pastoril, energéticos o cualquier otro.

2. Inversión Forestal: Es el desembolso de dinero destinado a la adquisición, alquiler o arrendamiento de terrenos, equipos, maquinarias, equipos rodantes, vehículos, herramientas agrícolas y forestales, viveros, plantaciones forestales en pie, investigación, industrialización, seguros, contratación y subcontratación de firmas forestales para la ejecución del plan de desarrollo forestal, aserraderos, caminos, puentes, obras civiles y edificaciones necesarias para el desarrollo de la reforestación, y todos los demás gastos corrientes y administrativos, para la operación y mantenimiento de la reforestación.
3. Inversión Forestal Indirecta: Es el desembolso de dinero destinado a la compra de bonos, acciones y valores de sociedades dedicadas a la reforestación y a todas sus actividades derivadas y afines.

Artículo 2. El Organo Ejecutivo, consciente de su responsabilidad con todos los asociados y teniendo en cuenta la tasa anual creciente de deforestación y sus graves consecuencias para el país, declara necesario lo siguiente:

1. Incrementar todas las formas de reforestación en la República de Panamá.

2. Reglamentar a través del Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables (INRENARE) y del Ministerio de Hacienda y Tesoro, en consulta con las organizaciones afines a esta actividad, los incentivos a los que se refiere esta Ley.

La reglamentación antes mencionada debe quedar perfeccionada dentro de los seis (6) meses siguientes a su promulgación, a efecto de estimular y promover la reforestación en todas sus formas.

3. Establecer un período de treinta (30) años durante el cual se dé prioridad y abierto apoyo a la reforestación privada.
4. Fomentar las empresas, asociaciones, Juntas Comunales y cooperativas relacionadas con la actividad de reforestación.
5. Promover el establecimiento, desarrollo y mejoramiento de la industria forestal para que aproveche como materia prima el producto de la reforestación.
6. Estudiar, investigar y divulgar todas las formas de reforestación y medios para realizarla.

Artículo 3. Se consideran las plantaciones forestales como un cultivo forestal con libertad para el aprovechamiento, transformación y comercialización de los productos forestales derivados, sea a nivel nacional o internacional.

Sin embargo, sus propietarios deberán informar al Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables para los efectos de extensión de guía de transporte correspondiente, la cual será gratuita y para registros estadísticos.

Las plantaciones forestales son de propiedad de la persona natural o jurídica que posee los derechos correspondientes con excepción de las restricciones que establece la Constitución con respecto a la propiedad privada.

Artículo 4. Las utilidades, de personas naturales o jurídicas, derivadas de la comercialización de productos extraídos de plantaciones forestales, hasta el corte final de la plantación forestal, y cuyo establecimiento se realice dentro de los veinticinco (25) años contados a partir de la vigencia de esta Ley, estarán exentas del pago del Impuesto sobre la Renta, en la medida en que los propietarios de estas plantaciones estén inscritos en el Registro Forestal del Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables.

Artículo 5. Se considerarán gastos deducibles para los efectos del Impuesto sobre la Renta, el cien por ciento (100%) de las Inversiones Forestales o de las Inversiones Forestales Indirectas efectuadas por personas naturales o jurídicas, en cuanto las sumas invertidas provengan de una fuente distinta a la actividad de reforestación.

En la Inversión Forestal Indirecta los beneficios establecidos en este artículo, podrán utilizarse por una sola vez y las personas naturales o jurídicas que reciban el beneficio consignado en este artículo por su Inversión Forestal Indirecta están en la obligación de mantener su inversión por un período mínimo de cinco (5) años.

Las Inversiones Forestales o las Inversiones Forestales Indirectas que se hagan en organizaciones, institutos privados o instituciones educativas, que se dediquen a la investigación de la silvicultura, de la industria forestal o al fomento del sector forestal, podrán ser consideradas como gastos deducibles para los efectos del Impuesto sobre la Renta, en un cien por ciento (100%), en cuanto las sumas invertidas provengan de una fuente distinta a la actividad de reforestación.

Incorre en defraudación fiscal la empresa que en forma dolosa venda bonos, acciones o valores, que se acogen a los beneficios de esta Ley y no cumpla con los objetivos de la misma.

Artículo 6. Declárense exentos del pago de Impuestos de Importa-

ción y demás tasas, la introducción al país de maquinaria y equipos agrícolas, forestales, industriales, rodantes, materiales, herramientas, agroquímicos, equipo de investigación forestal, semillas, estacas y plantas forestales y demás elementos necesarios para el uso exclusivo de las actividades de reforestación, manejo y/o aprovechamiento de plantaciones forestales. El Ministerio de Hacienda y Tesoro deberá dictar la reglamentación respectiva.

Artículo 7. Se declaran exentas del pago del Impuesto de Inmuebles y del Impuesto de Transferencia de Bienes Inmuebles, las fincas dedicadas a la reforestación en más de un cincuenta por ciento (50%) de su terreno o que tengan un mínimo de doscientas (200) hectáreas reforestadas.

Artículo 8. Las utilidades dimanantes de bonos, acciones y valores de sociedades dedicadas a la reforestación y sus actividades derivadas y afines, y las ganancias que se obtengan en la enajenación de estos bonos, acciones y valores, estarán exentas del pago del Impuesto sobre la Renta.

Los tenedores de estos bonos, acciones y valores, podrán utilizar estos documentos, como garantía de transacciones bancarias.

Artículo 9. El Organo Ejecutivo fomentará la creación de líneas de crédito con intereses preferenciales, y de "Préstamos Forestales Preferenciales" para la reforestación, a través de las instituciones de créditos oficiales y de la banca privada, asociaciones de ahorro y préstamo, financieras o cualquiera otra persona jurídica que previamente se registre en el Ministerio de Hacienda y Tesoro y cuyo giro comercial sea el de otorgar préstamos. El Organo Ejecutivo ofrecerá todas las facilidades para que se dinamice, desarrolle y fortalezca esta actividad.

Los "Préstamos Forestales Preferenciales", tendrán un "Tramo Preferencial" de hasta cuatro (4) puntos porcentuales, inferior a la Tasa de Interés del Mercado Local y las personas a que se

refiere el párrafo anterior que otorguen estos préstamos recibirán anualmente por los primeros diez (10) años de vida del préstamo, un crédito fiscal aplicable al pago de sus impuestos nacionales, por una suma equivalente a la diferencia entre los ingresos que el Banco hubiese recibido en el caso de haber cobrado la Tasa de Interés del Mercado Local, y los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses con relación a cada uno de tales "Préstamos Forestales Preferenciales". El Ministerio de Hacienda y Tesoro deberá dictar la reglamentación respectiva.

Para estos efectos no causarán Impuesto sobre la Renta los intereses que devenguen las personas, a que se refiere el primer párrafo de este artículo, sobre préstamos concedidos para financiar la Inversión Forestal o la Inversión Forestal Indirecta.

Se consideran gastos deducibles para los efectos del Impuesto sobre la Renta en un cien por ciento (100%), los intereses en que se incurre para financiar la reforestación y sus actividades derivadas y afines.

Artículo 10. Para estimular la inversión en la reforestación, el Organismo Ejecutivo apoyará las alternativas de conversión de las plantaciones forestales ya sea por medio del aval hipotecario, garantías bancarias y comerciales, Certificados de Abono Tributario (CAT), bonos, permutas, traspaso de la plantación en pie, participación en las Bolsas de Valores, fideicomisos y otros.

Artículo 11. Todo inversionista extranjero que realice una Inversión Forestal o una Inversión Forestal Indirecta por una suma de cuarenta mil balboas (B/.40,000.00) o más, dentro de la República de Panamá, podrá optar por su visa de inmigrante en calidad de inversionista a través de la compra de acciones, bonos, valores o inversiones a cuenta propia.

El inversionista deberá mantener su Inversión Forestal hasta el corte final de la plantación forestal y en el caso de Inversión Forestal Indirecta deberá mantenerla por un período mínimo de diez (10) años.

Artículo 12. El Órgano Ejecutivo creará todos los mecanismos legales al menor tiempo posible, para realizar y hacer factible el cambio de la deuda pública externa por reforestación, en busca de fondos a nivel nacional e internacional para financiar la reforestación privada a través de un plan quinquenal.

Artículo 13. El Ministerio de Desarrollo Agropecuario a través de la Dirección de Reforma Agraria dará la debida protección contra el precarismo a toda plantación forestal y área destinada por sus propietarios a la reforestación. Se considera un delito la invasión de las tierras reforestadas, de tal manera que haya una seguridad en la inversión y un estímulo en la reforestación.

Artículo 14. Previo estudio técnico conjunto entre la superintendencia de seguros, las compañías aseguradoras y el Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables, se fomentará la creación, en el menor tiempo posible, de un Sistema de Seguros Forestales contra incendios, plagas, enfermedades y otros daños, al que podrán acogerse los propietarios de plantaciones forestales.

Artículo 15. El Órgano Ejecutivo, para los fines de la presente Ley, incrementará la transferencia y mejoramiento de tecnología entre los organismos nacionales e internacionales dedicados a la investigación industrial y silvicultural que contribuyan al desarrollo y aprovechamiento óptimo de los recursos forestales.

Artículo 16. Todas las normas y disposiciones de la presente Ley se aplicarán también a las plantaciones forestales establecidas o por establecerse en las áreas deforestadas en la Cuenca del Canal de Panamá y en las áreas silvestres protegidas, siempre que su categoría y norma de manejo y desarrollo, establecidas por el Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables, así lo permita. Para estos fines el Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables deberá dictar los requerimientos mínimos con los cuales deberá cumplir el plan de manejo forestal para dichas áreas, para lograr los fines de protección de las mismas y a la vez

garantizar el óptimo aprovechamiento comercial posible de las plantaciones bajo estas condiciones.

Artículo 17. Todas las normas y disposiciones de la presente Ley se aplican también a las siguientes áreas reforestadas:

1. Las áreas que bordean los ojos de agua que nacen en los cerros en un radio de cien (100) metros y de cincuenta (50) metros, si nacen en terrenos planos.
2. En los ríos y quebradas, se tomará en consideración el ancho del cauce y se dejará el ancho del mismo a ambos lados, o una franja no menor de diez (10) metros.
3. En las áreas de recarga acuifera en un radio de cincuenta (50) metros de los ojos de agua en que las mismas sean para consumo social.
4. En los embalses naturales o artificiales hasta diez (10) metros desde su nivel máximo de aguas.

En estas áreas se podrán ejecutar los raleos necesarios y talar los árboles que estén en sazón, es decir, que hayan cumplido con el ciclo de rotación de la plantación, y que se encuentren previamente marcados por el Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables. El propietario o inversionista estará obligado a reforestar a más tardar en la época lluviosa inmediata.

Artículo 18. Se beneficiarán con esta Ley las plantaciones forestales que se encuentren establecidas a la fecha de la promulgación de la presente Ley, igual que todas aquellas que se establezcan durante la vigencia de la misma. Para estos fines los propietarios de las plantaciones forestales deberán inscribirse en el Registro Forestal del Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables. En el caso de las plantaciones forestales establecidas antes de la fecha de promulgación de esta Ley, el plazo para efectuar dicha inscripción es de hasta cinco (5) años contados a partir de la entrada en vigencia de esta Ley.

Artículo 19. Los propietarios de plantaciones que sean reincidentes en el incumplimiento de las disposiciones de esta Ley y sus reglamentaciones o aquellos que se nieguen a cumplirlas, serán retirados del Registro Forestal del Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables hasta por cinco (5) años y se les suspenderá por igual término, el derecho a los incentivos y beneficios que concede esta Ley.

Artículo 20. Esta Ley comenzará a regir a partir de su promulgación y deroga cualquiera disposición que le sea contraria.

COMUNIQUESE Y PUBLIQUESE

Dada en la ciudad de Panamá, a los 29 días del mes de octubre de mil novecientos noventa y dos.

LUCAS R. ZARAK L.

Presidente

RUBEN AROSEMENA VALDES

Secretario General

- ORGANO EJECUTIVO NACIONAL - PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA

APROBADO:

Panamá, República de Panamá, 23 de noviembre de 1992

LICDO. GUILLERMO ENDARA GALIMANY

Presidente de la República

CESAR PEREIRA BURGOS

Ministro de Desarrollo Agropecuario

CONSEJO DE GABINETE

RESOLUCION No. 363

(De 18 de noviembre de 1992)

Por la cual se exceptúa al Ministerio de Educación a celebrar Licitaciones Públicas al tiempo que se le autoriza a la contratación mediante Concurso de Precios, para la construcción del Gimnasio - Auditorium de la Escuela Manuel U. Ayarza y del Gimnasio Auditorium para el Colegio Benigno A. Jiménez en la Provincia de Colón.*

EL CONSEJO DE GABINETE

CONSIDERANDO:

Que mediante Resolución No. 128 de 29 de mayo de 1992 expedida por este Consejo de Gabinete se aprobó un Crédito Extraordinario por el Monto de Quince Millones Novecientos Mil Balboas con 00/100 (B/.15.900.000 00), para dar respuesta a la problemática socio-económica de la Provincia de Colón

Que de acuerdo a lo proyectado por la Comisión de Alto Nivel sobre la utilización de

dicho crédito extraordinario, al Ministerio de Educación se le aprobó proyectos de inversión por un monto de Novecientos Cinco Mil Balboas con 00/100 (B/ 905.000 00)

Que dentro de las inversiones ha realizar por parte del Ministerio de Educación se ha determinado la construcción del Gimnasio - Auditorium para la Escuela Manuel U. Ayarza a un costo de Doscientos Setenta y Cinco Mil Balboas con 00/100 (B/.275.000 00) y la construcción del Gimnasio - Auditorium para el Colegio Benigno A. Jiménez un costo de cuatrocientos Mil Balboas (B/.400.000 00).

Que por la naturaleza de estos proyectos, se requiere realizar la contratación de estas obras mediante licitación pública, lo que dilataría la búsqueda de soluciones a los problemas socio-económicos que el Gobierno está empeñado solucionar en la Provincia de Colón.

Que por razones de prioridad se requiere agilizar el desarrollo de los proyectos asignados a las diferentes entidades estatales responsables de desarrollar este programa de

GACETA OFICIAL

ORGANO DEL ESTADO

AÑO XC

PANAMA, R. DE P.; MARTES 29 DE JUNIO DE 1993

Nº 22.317

CONTENIDO

MINISTERIO DE HACIENDA Y TESORO DECRETO EJECUTIVO Nº 89

(De 8 de junio de 1993)

"POR EL CUAL SE REGLAMENTA LA LEY Nº 24 DE 23 DE NOVIEMBRE DE 1992."

DECRETO EJECUTIVO Nº 104

(De 15 de junio de 1993)

"POR EL CUAL SE MODIFICA EL ARTICULO QUINTO, DEL DECRETO EJECUTIVO Nº 34 DE 19 DE MARZO DE 1993, QUE REGLAMENTA EL DECRETO DE GABINETE Nº 50 DE 25 DE NOVIEMBRE DE 1992."

MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS

DECRETO EJECUTIVO Nº 27

(De 12 de mayo de 1993)

"POR MEDIO DEL CUAL SE NOMBRA AL SUBDIRECTOR GENERAL TECNICO DE LA AUTORIDAD PORTUARIA NACIONAL."

MINISTERIO DE DESARROLLO AGROPECUARIO

DECRETO EJECUTIVO Nº 44

(De 9 de junio de 1993)

"POR EL CUAL SE DEROGAN LOS DECRETOS Nº 2 DE 13 DE ENERO DE 1975 Y 3 DE 3 DE FEBRERO DE 1993 Y SE RESTITUYE A CAROLINA PEREZ DE MORALES, TRES MIL SEIS HECTAREAS DE LA FINCA Nº 5059 DENOMINADA CHICHEBRE."

MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS

CONTRATO Nº 29

(De 10 de mayo de 1993)

AVISOS Y EDICTOS

MINISTERIO DE HACIENDA Y TESORO

DECRETO EJECUTIVO Nº 89

(De 8 de junio de 1993)

POR EL CUAL SE REGLAMENTA LA LEY No.24 DE 23 DE NOVIEMBRE DE 1992

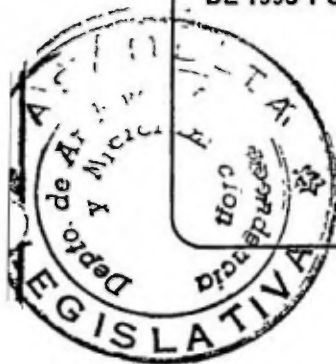
EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

EN USO DE SUS FACULTADES LEGALES

CONSIDERANDO :

Que corresponde al Organó Ejecutivo, a través del Ministerio de Hacienda y Tesoro, reglamentar las disposiciones de la Ley No.24 de 23 de noviembre de 1992, por la cual se establecen incentivos y se reglamenta la actividad de reforestación en la República de Panama.

Que se hace necesario desarrollar la precitada excerta legal, así como también establecer los procedimientos de control y fiscalización respectivos.



REPUBLICA DE PANAMA
ASAMBLEA LEGISLATIVA
SECRETARIA GENERAL
Sección de Microfilmación

GACETA OFICIAL**ORGANO DEL ESTADO**

Fundada por el Decreto de Gabinete Nº 10 de 11 de noviembre de 1903

REYNALDO GUTIERREZ VALDES
DIRECTOR

MARGARITA CEDEÑO B.
SUBDIRECTORA

OFICINA

Avenida Norte (Eloy Alfaro) y Calle 3a. Casa No. 3-12,
Edificio Casa Amarilla, San Felipe Ciudad de Panamá,
Teléfono 28-8631, Apartado Postal 2189
Panamá, República de Panamá

Dirección General de Ingresos
IMPORTE DE LAS SUSCRIPCIONES
Mínimo 6 Meses en la República: B/.18.00
Un año en la República B/.36.00
En el exterior 6 meses B/.18.00, más porte aéreo
Un año en el exterior, B/.36.00, más porte aéreo

**LEYES AVISOS, EDICTOS Y OTRAS
PUBLICACIONES**

NUMERO SUELTO: B/.0.75

Todo pago adelantado

Que es conveniente para el país promover la reforestación en todas sus formas y procurar el crecimiento y desarrollo económico sostenible.

RESUELVE :

ARTICULO 1o.: (De las definiciones básicas)

Para los efectos del presente decreto, se entiende que la Ley No.24 de 23 de noviembre de 1992 es la "Ley de Reforestación" (o simplemente la Ley) y se adoptan las siguientes definiciones:

a. Especies forestales:

Son las especies arbóreas cuyo principal producto derivado es materia prima maderera, semillas forestales, leña, sustancias extractivas, tales como taninos y caucho, follaje para forraje, y aquellas otras especies arbóreas que tengan un valor especial para la ecología o para la conservación de suelos y agua.

b. Terreno desprovisto de vegetación arbórea:

Es aquel que no ha estado cubierto de bosque primario, a la entrada en vigencia de la Ley de Reforestación, o en los quince (15) años precedentes al establecimiento de la plantación forestal, o dentro de dicho plazo, al establecerse que la deforestación de dicho terreno no ha sido causada en forma alguna por el propio reforestador, previa comprobación y aprobación por parte del Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables (INRENARE).

c. Plantaciones forestales:

Son aquellas formaciones arbóreas constituidas por especies forestales resultantes de la reforestación.

d. Actividad de reforestación:

Es el conjunto de trabajos u operaciones realizadas por una misma persona natural o jurídica, que está dirigido a establecer plantaciones forestales, a saber: la producción de material vegetativo forestal, tal como semillas, estacas, plántones, la preparación de terrenos, siembras o plantaciones de especies forestales y el mantenimiento inicial con el objeto de procurar la sobrevivencia y el mejor desarrollo posible del cultivo.

También constituye actividad de reforestación el conjunto de trabajos u operaciones realizadas por una misma persona natural o jurídica dedicada a la producción de material vegetativo (viveros) o a la investigación forestal.

e. Manejo de plantaciones forestales:

Es la actividad integral, realizada por una misma persona natural o jurídica, de mantenimiento y de tratamiento silvicultural de las plantaciones forestales para que las mismas alcancen su máximo rendimiento.

f. Aprovechamiento de plantaciones forestales:

Es la actividad integral, realizada por una misma persona natural o jurídica, de tala, extracción y transporte de las materias primas y demás productos provenientes de las plantaciones forestales hasta el lugar de industrialización de los mismos.

g. Industrialización forestal:

Es la actividad manufacturera, realizada por una misma persona natural o jurídica, que tiene por objeto la transformación o elaboración de productos provenientes directamente de las plantaciones forestales, en procesos simples o integrados, hasta llegar a un producto final.

h. Actividades derivadas y afines a la reforestación:

Para los efectos de este decreto y, en particular, de la inversión forestal indirecta, son las actividades de manejo de plantaciones forestales, de aprovechamiento de plantaciones forestales y de industrialización forestal, de acuerdo a las definiciones de los literales e, f y g de este artículo.

i. Inversión forestal indirecta:

Es el desembolso de dinero destinado a la compra de acciones, bonos u otros valores de sociedades dedicadas exclusivamente a la reforestación y a sus actividades derivadas y afines, tal y como las define el presente decreto.

No se tendrá por actividad derivada o afín a la reforestación la comercialización de productos forestales.

j. Inversión forestal:

Es el desembolso de dinero destinado a la adquisición, alquiler o arrendamiento de terrenos, equipos, maquinarias, equipos rodantes, vehículos, herramientas agrícolas y forestales, viveros, plantaciones forestales en pie, investigación, industrialización, seguros, contratación y subcontratación de firmas forestales para la ejecución del plan de desarrollo forestal, aserraderos, caminos, puentes, obras civiles y edificaciones necesarias para el desarrollo de la reforestación y todos los demás gastos corrientes y administrativos para la operación y mantenimiento de la reforestación.

k. Desarrollo de la reforestación:

Es, para los efectos del concepto de la inversión forestal, el establecimiento, manejo y aprovechamiento de plantaciones forestales y la industrialización de los productos derivados de la misma.

l. Raleos necesarios:

Son las actividades de corte selectivo de árboles a que se somete una plantación forestal para incrementar su volumen comercial al momento del aprovechamiento final.

m. Corte final:

Es el último corte de aprovechamiento, que puede ir precedido de varios cortes de aprovechamiento en las plantaciones forestales que se desarrollen por rebrote.

n. Ciclo de rotación:

Es el periodo necesario para que una plantación forestal alcance un desarrollo volumétrico rentable.

h. Préstamos forestales preferenciales:

Son aquellos otorgados por una entidad financiera a un plazo no menor de quince (15) años que se destinen, exclusivamente, a la actividad de reforestación.

o. Profesional forestal:

Es aquella persona que posee título académico en ciencias forestales o que posee título universitario en ciencias agronómicas o que acredite experiencia en actividades forestales, comprobado mediante Certificado de Competencia emitido por el INRENARE.

ARTICULO 2o.: (De la responsabilidad solidaria)

Para los efectos de este decreto, todo profesional idóneo que presente un informe o suscriba una certificación que sea requisito para acogerse a los incentivos de la Ley, será solidariamente responsable por los montos defraudados al Tesoro Nacional, incluyendo los recargos e intereses, si en las investigaciones se determina que la información por él suministrada es falsa.

ARTICULO 3o.: (Del registro forestal)

a. El Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables (INRENARE) creará un registro denominado "Registro Forestal".

b. Para acogerse a los beneficios tributarios a que se refiere la Ley, la persona natural o jurídica que se dedique exclusivamente a las actividades de reforestación, manejo, aprovechamiento de plantaciones forestales, producción de material vegetativo (viveros), investigación forestal o industrialización forestal deberá inscribirse en dicho Registro Forestal.

c. Según corresponda, el interesado deberá presentar los siguientes documentos:

(1) Memorial petitorio en papel sellado, firmado por un profesional idóneo cuando fuere del caso, expresando el nombre completo o la razón social, el domicilio y demás generales del solicitante y del representante legal, cuando fuese del caso; los datos de localización de la

finca y los de inscripción en el Registro Público (independientemente de que se trate de propietarios, poseedores o arrendatarios); el número de árboles sembrados o plantados, las especies, la fecha de la siembra o plantación y la extensión de terreno reforestada.

- (2) Fotocopia de la cédula, si es persona natural, o certificación de la existencia, vigencia y representación legal expedida por el Registro Público, si es persona jurídica.
- (3) Paz y salvo del INRENARE.
- (4) Hoja cartográfica a escala 1:50000 demarcando la finca, en caso de que tenga una extensión mayor de cien (100) hectáreas.
- (5) Informe técnico de inspección realizada por el INRENARE. Y, además, para extensiones mayores de dos (2) hectáreas, certificación de un profesional forestal, declarando haber revisado y aprobado técnicamente el proyecto forestal a desarrollarse.
- (6) Título o certificado de propiedad, de derechos posesorios o arrendatarios.
- (7) Programa anual de importación de los bienes muebles e insumos. Dicho programa debe estar de acuerdo a la dimensión del proyecto, v.gr. extensión de la plantación forestal, del servicio de mantenimiento o aprovechamiento de la misma y en función, relación y proporción a las actividades a desarrollar.

El programa de importación podrá ser modificado, con la aprobación del INRENARE, de acuerdo a las necesidades de la empresa. La empresa tiene derecho a sustentar su programa y ejercer al respecto las acciones legales que le correspondan.

ARTICULO 4o.: (Del cambio de propietario de la plantación forestal)

El cambio de propietario de la plantación forestal y los datos pertinentes señalados en el artículo 3o. anterior se informarán por escrito al INRENARE.

La inscripción en el Registro Forestal y los derechos adquiridos por medio de esta podrán ser transferibles al nuevo propietario de la plantación forestal, independientemente de la transferencia de la propiedad o de los derechos posesorios o del cambio de arrendatario de finca dedicada a la actividad de reforestación. También serán transferibles los derechos de inscripción en el Registro Forestal de las actividades derivadas y afines.

ARTICULO 5o.: (De la libertad de aprovechamiento de las plantaciones forestales)

Salvo en aquellos casos en que la ley así lo disponga, el INRENARE no podrá oponerse a que el propietario de la plantación forestal aproveche el producto de la reforestación.

El propietario de la plantación forestal que desee aprovecharla informará al INRENARE tal intención, para efectos de que se le extienda gratuitamente la guía de transporte de manera expedita y

en el menor tiempo posible. El INRENARE mantendrá una estadística sobre esas operaciones.

ARTICULO 6o.: (De las utilidades obtenidas en la comercialización)

Para acogerse al beneficio del artículo 4o. de la Ley de Reforestación, que trata de la exoneración del pago del impuesto sobre la renta por las utilidades obtenidas en la comercialización de productos extraídos de las plantaciones forestales, el interesado deberá cumplir los siguientes requisitos:

- a. Inscribirse en el Registro Forestal a más tardar el día 27 de noviembre del año 2017 o dentro del plazo de veinticinco (25) años después de la vigencia de la Ley.
- b. Adjuntar, a la declaración de renta respectiva, una certificación expedida por el INRENARE, acreditando su inscripción en el Registro Forestal.

ARTICULO 7o.: (De los requisitos de la inversión forestal indirecta)

Para poder acogerse a los beneficios del artículo 5o. de la Ley, en cuanto a la deducibilidad de las sumas invertidas en acciones, bonos u otros valores emitidos por la empresa, la inversión forestal indirecta deberá cumplir los siguientes requisitos:

- a. La emisión de acciones, bonos u otros valores deberá ser autorizada por la Comisión Nacional de Valores del Ministerio de Comercio e Industrias, en caso de oferta pública.
- b. Las acciones, bonos u otros valores deberán emitirse en forma nominativa e inscribirse en el libro de registro de acciones o valores de la empresa emisora.
- c. La titularidad de las acciones, bonos y demás valores deberá mantenerse por un plazo mínimo de cinco (5) años.
- d. Las acciones, bonos u otros valores deberán ser adquiridos en el mercado primario o en el mercado secundario, siempre y cuando, en este último caso, los tenedores anteriores no se hayan acogido a los beneficios del artículo 5o. mencionado.
- e. Los adquirentes de estas acciones, bonos y demás valores de las empresas beneficiarias de la Ley no podrán recibir prestamos de la empresa emisora, ni de sus subsidiarias, filiales o concesionarias.

ARTICULO 8o.: (Informe anual a presentar)

Para los efectos de los artículos 9o. y 10o. del presente decreto, toda empresa, que reciba inversión forestal indirecta, deberá elaborar un informe anual final técnico, forestal y financiero, que indique la fuente y aplicación de los fondos obtenidos y que reunirá los siguientes requisitos:

- a. Tal informe se presentará mientras la empresa venda valores, durante el plazo de cinco (5) años en el cual debe mantenerse la inversión forestal indirecta, o mientras la empresa emisora conserve fondos provenientes de terceros que se acogieron al artículo 5o. de la Ley.

- b. El informe deberá ser presentado al INRENARE, a más tardar, dentro de los cuarenta y cinco (45) días siguientes a la terminación de su período fiscal.
- c. El INRENARE, a su vez, remitirá un informe evaluador al Ministerio de Hacienda y Tesoro, preparado en base tanto al informe presentado por la empresa emisora como a inspecciones en el campo.
- d. El Ministerio de Hacienda y Tesoro, en base al informe del INRENARE e investigaciones propias, si lo estimase conveniente, determinará si la empresa emisora ha cumplido los requisitos establecidos por la Ley de Reforestación para dar cumplimiento a los artículos 9o. y 10o. de este decreto.

ARTICULO 9o.: (De la fiscalización de la inversión forestal indirecta en empresas dedicadas a la reforestación y a sus actividades derivadas y afines)

Para que la inversión forestal indirecta se tenga como gasto deducible de los adquirentes de acciones, bonos u otros valores de la empresa emisora, esta deberá cumplir los siguientes requisitos:

- a. La empresa que se dedique a las actividades de reforestación, manejo, aprovechamiento o industrialización forestal podrá captar fondos, anualmente, mediante la venta de acciones, bonos u otros valores, hasta por un monto de doscientos por ciento (200%) de la inversión forestal realizada en cada ejercicio fiscal.
- b. Dicho monto deberá comunicarse al Ministerio de Hacienda y Tesoro, por conducto de la Dirección General de Ingresos, dentro del plazo de quince (15) días hábiles siguientes a la terminación del año fiscal.
- c. Los fondos así obtenidos solo podrán ser utilizados para las actividades arriba mencionadas, o como garantía para el desarrollo de las mismas.
- d. Sólo en caso de fuerza mayor o caso fortuito debidamente comprobado ante el INRENARE, la empresa podrá captar fondos por más del doscientos por ciento (200%) mencionado.
- e. La empresa emisora, además, constituirá una garantía, a favor del Tesoro Nacional, por un monto equivalente al treinta por ciento (30%) de los fondos obtenidos para responder por el impuesto sobre la renta dejado de pagar por los adquirentes de dichos valores.
 - (1) Esta garantía habrá de constituirse en efectivo, en títulos de crédito del Estado, en pólizas de compañías de seguro o mediante garantías o en cheques certificados, de acuerdo a lo que dispone el artículo 42 del Código Fiscal.
 - (2) Dicha garantía estará vigente por un plazo perentorio de noventa (90) días hábiles, contado a partir de la presentación del informe anual final técnico, forestal y financiero al INRENARE, a que se refiere el artículo 8o. de este decreto, o, si ello ocurre primero, hasta tanto la empresa emisora tenga la autorización del Ministerio de Hacienda y Tesoro, habiéndose comprobado la utilización de tales fondos.

- (3) En caso de fuerza mayor o caso fortuito, la garantía deberá estar vigente hasta tanto se compruebe que, como mínimo, la mitad de los fondos obtenidos por la empresa con la venta de acciones, bonos u otros valores se han utilizado en las actividades mencionadas.

ARTICULO 10o.: (De la fiscalización de la inversión forestal indirecta en empresas dedicadas a la reforestación)

Para que la inversión forestal indirecta se tenga como gasto deducible de los adquirentes de acciones, bonos u otros valores de una empresa dedicada a la reforestación, deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a. La empresa que se dedique a la actividad de reforestación podrá poner a la venta acciones, bonos u otros valores hasta por el cien por ciento (100%) del valor de la plantación forestal.

Para la porción aun no plantada, podrá acogerse al artículo 9o. de este decreto.

- b. El monto obtenido con la venta de tales valores deberá comunicarse al Ministerio de Hacienda y Tesoro, por conducto de la Dirección General de Ingresos, dentro del plazo de quince (15) días hábiles siguientes a la terminación del año fiscal.

- c. De los fondos así obtenidos, la empresa emisora creará un fondo de contingencia y manejo de la plantación forestal, hasta el momento de la cosecha, conforme a los siguientes requisitos:

(1) Se abrirá una cuenta especial en los libros de contabilidad de la empresa denominada "Fondo de contingencia y manejo de la plantación forestal".

(2) Su monto mínimo será por el ochenta por ciento (80%) del valor de venta de la plantación menos el monto de la inversión forestal.

(3) Cualquier excedente de la diferencia entre el valor de venta de la plantación y el monto de la inversión forestal, incluyendo el fondo de contingencia y manejo, deberá ser incluido como utilidad o gasto deducible, según sea el caso, en el ejercicio fiscal en que termina la cosecha.

(4) Dicho fondo, hasta el momento de la cosecha, sólo podrá ser utilizado para la actividad de reforestación de dicha empresa, o como garantía para su desarrollo.

(5) La empresa emisora presentará informes semestrales, al Ministerio de Hacienda y Tesoro, relativos al movimiento de esta cuenta especial.

- d. La empresa emisora constituirá una garantía, a favor del Tesoro Nacional, por un monto equivalente al treinta por ciento (30%) de los fondos obtenidos para responder por el monto del impuesto sobre la renta dejado de pagar por los adquirentes de tales valores.

(1) Esta garantía habrá de constituirse en los mismos términos que establece el numeral (1) del literal e del artículo 9o. de este decreto.

- (2) El monto anual garantizado decrecerá en relación proporcional a la utilización de los fondos que haga la empresa emisora.

ARTICULO 11o.: (De los gastos deducibles por inversión forestal indirecta)

Para que la inversión forestal indirecta se tenga como gasto deducible, el interesado deberá incluir el cien por ciento (100%) de la inversión en la declaración jurada de renta del año fiscal en que la realizó.

A dicha declaración de renta, el adquirente deberá adjuntar lo siguiente:

- a. Certificación expedida por el auditor externo de la empresa emisora, acreditando que la inversión del interesado forma parte de los activos de la empresa y que la misma está inscrita en el Registro Forestal.
- b. Declaración jurada del adquirente de que los fondos invertidos en las actividades de reforestación, manejo, aprovechamiento o industrialización forestal no provienen, a su vez, de tales actividades.
- c. Certificación de la existencia de la garantía que la empresa emisora debe constituir a favor del Tesoro Nacional, según especifican los artículos 9o. y 10o. del presente decreto.

ARTICULO 12o.: (De los gastos deducibles por inversión forestal)

Para que la inversión forestal se tenga como gasto deducible, el interesado deberá adjuntar a su declaración jurada de renta lo siguiente:

- a. Certificación de inspección del INRENARE o certificación de informe técnico, aprobado por el INRENARE, de un profesional forestal, que demuestre que los fondos aplicados como gasto deducible fueron utilizados en la actividad de reforestación.
- b. Certificación de un contador público autorizado o comprobantes originales demostrando que el desembolso realizado por el interesado fue destinado a inversión forestal.

ARTICULO 13o.: (Del impuesto de importación)

Para efectos de la aplicación del artículo 6o. de la Ley, la persona natural o jurídica que se dedique a la actividad de reforestación, de manejo y/o aprovechamiento de plantaciones forestales podrá introducir al país, libre de impuesto de importación y demás tasas, bienes que formen parte del programa de importación, presentado al INRENARE, según especifica el numeral (7) del literal c del artículo 3o. de este decreto, entre los cuales están los siguientes:

- a. Maquinarias, equipos agrícolas, forestales, industriales, equipo aéreo, herramientas, pick-up 4x4, camiones de trabajo, buses, pick-up y demás elementos necesarios para uso exclusivo de las actividades de reforestación, manejo y aprovechamiento de plantaciones forestales.
- b. Material vegetativo, especies forestales, plantas, biofábricas y demás materiales necesarios para la producción de plántones forestales y agroquímicos y demás materiales necesarios para el establecimiento y manejo de viveros.

- c. Fertilizantes, plaguicidas y productos agroquímicos usados para la prevención y control de enfermedades forestales, equipo para su preparación y aplicación, equipo de investigación forestal, además de los materiales y equipos necesarios para la seguridad y protección de los trabajadores.
- d. Materiales, maquinarias y accesorios empleados para la protección contra incendios forestales, tuberías, bombas, equipos y materiales para la explotación de obras de drenaje, de irrigación, de pozos profundos, de obras de protección contra inundaciones y de rehabilitación de caminos y terrenos.
- e. Materiales, maquinarias y equipos necesarios para la extracción y transporte de materiales provenientes de la plantación forestal.
- f. Plantas eléctricas, tendidos eléctricos monofásicos o trifásicos y equipo de comunicación y accesorios para su operación y mantenimiento.

Antes de importar los bienes permitidos y a fin de obtener su aprobación, la empresa deberá presentar una solicitud en papel sellado al INRENARE, quien, tomando en cuenta la lista de bienes, presentara un informe a la Dirección de Ingresos del Ministerio de Hacienda y Tesoro que indique las razones del porqué se recomienda o no la exoneración solicitada.

ARTICULO 14o.: (Del impuesto de inmuebles y del impuesto de transferencia de bienes inmuebles)

Para efectos de la aplicación del artículo 7o. de la Ley de Reforestación, el interesado deberá presentar memorial petitorio a la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Hacienda y Tesoro, solicitando la exoneración del pago del impuesto de inmuebles o del impuesto de transferencia de bienes inmuebles y sus mejoras. A dicho memorial deberá adjuntar certificación del INRENARE, acreditando lo siguiente:

- a. Que la finca esta inscrita en el Registro Forestal.
- b. Que la finca está dedicada a la reforestación en las proporciones que señala el artículo 7o. mencionado, a saber: en más de un cincuenta por ciento (50%) de su terreno o que tenga un mínimo de doscientas (200) hectáreas reforestadas.

Para hacer efectiva la exoneración relativa a mejoras, el interesado deberá inscribir, en el Registro Público, la declaración de las mismas y presentar, en la Dirección General de Ingresos, la solicitud respectiva.

ARTICULO 15o.: (De las utilidades sobre valores)

El interesado que desee acogerse a los beneficios del artículo 8o. de la Ley, en relación a la exención del impuesto sobre la renta por las utilidades dimanantes de valores y por la ganancia en su enajenación, deberá adjuntar, a su declaración jurada de renta, lo siguiente:

- a. Certificación del INRENARE acreditando que la empresa emisora esta inscrita en el Registro Forestal.
- b. Certificación de la emisión de acciones, bonos u otros valores que haya hecho la empresa.

La empresa que este debidamente registrada no tendrá que retener impuesto de dividendos a los accionistas.

ARTICULO 16o.: (De los préstamos forestales preferenciales)

Para los efectos de la aplicación del artículo 9o. de la Ley de Reforestación, se establece lo siguiente:

a. Definiciones relativas a préstamos forestales preferenciales:

- (1) **Periodo declarado:** es el periodo total o parcial del año fiscal del acreedor, durante el cual se cobran los intereses del respectivo préstamo forestal.
- (2) **Tasa de referencia del mercado local:** es aquella fijada por la Comisión Bancaria Nacional y se calculará en el mes inmediatamente anterior a la fecha de publicación de la nueva tasa de referencia, tomando como base:
 - (a) La tasa de interés promedio redondeada al cuarto (1/4) del punto porcentual más cercano de la cartera de préstamos del banco, y
 - (b) El promedio de la tasa de interés, redondeado al cuarto (1/4) del punto porcentual más cercano del acápite anterior, de las instituciones de crédito estatales y de los cinco (5) bancos comerciales de mayor cartera de préstamos en el mercado local.
- (3) **Tramo preferencial:** es la diferencia entre la tasa de referencia y la tasa inferior a la misma, que discrecional y efectivamente cobre el otorgante sobre cada uno de los préstamos forestales preferenciales.
- (4) **Credito fiscal** es el credito aplicable al pago de sus impuestos nacionales a que tiene derecho la persona otorgante de un préstamo forestal preferencial o su cesionario, previo al cumplimiento de los requisitos legales establecidos en el presente decreto.

b. De los acreedores forestales:

Toda institución de crédito oficial, de la banca privada, asociación de ahorro y préstamo, financiera o cualquier otra persona jurídica cuyo giro comercial sea el de otorgar préstamos, que desee acogerse al régimen fiscal previsto en la Ley de Reforestación, deberá registrarse previamente en el Ministerio de Hacienda y Tesoro, para lo cual deberá cumplir los requisitos siguientes:

- (1) Presentar su solicitud ante la Dirección General de Ingresos, mediante formularios especiales diseñados para ello por dicha dirección.
- (2) Adjuntar constancia de su personería jurídica.
- (3) Aportar copia de la licencia que los habilita para dedicarse al negocio de otorgar préstamos comerciales, salvo cuando se trate de la banca privada, instituciones de crédito oficiales, asociaciones de ahorros y préstamos y financieras.

c. De los contratos de préstamos forestales preferenciales:

Los contratos de préstamos forestales preferenciales que efectuen las personas señaladas en el acápite b de este artículo, deberán reunir los siguientes requisitos:

- (1) Las empresas a las cuales se les otorguen préstamos deben estar inscritas en el Registro Forestal del INRENARE.*
- (2) Los préstamos se hagan orientados, exclusivamente, para la actividad de reforestación de acuerdo a la definición del literal d del artículo 10. de este decreto.
- (3) El pago del préstamo se haya estructurado con arreglo a una tabla de amortización, basada en un plazo no menor de quince (15) años.
- (4) Los contratos de préstamos forestales se registren en la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Hacienda y Tesoro.
- (5) La información respectiva deberá ser suministrada por el acreedor a la Dirección General de Ingresos, dentro de un plazo de quince (15) días hábiles, contado a partir de la inscripción del contrato en el Registro Público.

d. De la tasa de referencia:

La tasa de referencia del mercado local, de los préstamos forestales preferenciales, será calculada por la Comisión Bancaria Nacional, conforme establece el acápite a de este Artículo, y deberá ser enviada al Ministerio de Hacienda y Tesoro dentro de los siete (7) días siguientes a su fijación.

e. Del tramo preferencial:

El tramo preferencial no podrá exceder de cuatro puntos porcentuales (4%).

f. Del crédito fiscal:

El crédito fiscal del acreedor forestal se calculará siguiendo el procedimiento que se describe a continuación:

- (1) A los ingresos que el acreedor forestal hubiese recibido en caso de haber cobrado la tasa de referencia vigente durante el período declarado, se le deducirán los ingresos efectivamente recibidos en concepto de intereses de los préstamos forestales preferenciales.
- (2) El saldo medio del préstamo en el período declarado se multiplicará por el tramo preferencial fijado por la entidad que otorgó el referido préstamo.
- (3) La suma que resulte menor entre el producto del cálculo según el punto 1 y el punto 2 que anteceden será el crédito fiscal, el cual se transcribirá en el formulario que expidiera el Ministerio de Hacienda y Tesoro para tales efectos.
- (4) Para los efectos del cálculo de los ingresos que el acreedor forestal hubiese recibido en cada caso de haber cobrado la tasa de referencia vigente durante el período declarado, se multiplicará el saldo medio del préstamo

por la tasa de referencia promedio proporcional, entendiéndose por saldo medio del préstamo en cada año fiscal, el resultado de dividir entre dos (2) la suma del saldo inicial del préstamo en el año fiscal, más el saldo de dicho préstamo al final del respectivo año fiscal. Para el primer año se entenderá como saldo inicial el monto total del préstamo.

- (5) Se entenderá por tasa de referencia promedio proporcional, el resultado de dividir entre doce (12) la suma de la tasa de referencia, o en el caso de no hacerse mensualmente en el año, entre el número de oportunidades que se fije la tasa de referencia del mercado local vigente en la fecha de cancelación de cada mes cubierto por los intereses efectivamente pagados.
- (6) El primer período declarado comenzará en la fecha en que se otorgue cada préstamo y terminará el último día del año fiscal correspondiente cubierto por los intereses efectivamente pagados. En adelante, cada período declarado subsiguiente comenzará en la última fecha considerada en el año fiscal inmediatamente anterior y terminará el último día del año fiscal correspondiente cubierto por los intereses efectivamente pagados.
- (7) El Ministerio de Hacienda y Tesoro, por conducto de la Dirección General de Ingresos, dentro de los treinta (30) días hábiles siguientes a la presentación de la declaración de renta verificará el crédito fiscal y emitirá anualmente certificados sobre el mismo, los cuales serán válidos por un plazo de cuatro (4) años, contado a partir de la fecha de su expedición.
- (8) Las personas a que se refiere el artículo 9o. de la Ley deberán agregar, a su declaración de renta, un anexo en el que se señale el monto del crédito fiscal total que les corresponde a propósito de dicho ejercicio anual, como el importe de los créditos fiscales excedentes ese mismo año.
El anexo, a que se refiere el presente artículo, será suministrado por la Dirección General de Ingresos a las personas que se acojan al régimen fiscal establecido en la Ley de Reforestación.

ARTICULO 17o.: (De los certificados de abono tributario)

Con el propósito de estimular la reforestación, el Órgano Ejecutivo apoyará a las empresas manufactureras que exporten productos no tradicionales, cuya materia prima provenga de plantaciones forestales, a través de la emisión de los Certificados de Abono Tributario (C.A.T.).

ARTICULO 18o.: (De la visa de inmigrante)

Para optar por una visa de inmigrante, de acuerdo con lo que señala el artículo 11o. de la Ley de Reforestación, el inversionista extranjero deberá cumplir los siguientes requisitos:

- a. Presentar certificación expedida por el auditor externo de la empresa donde posee la inversión forestal o inversión forestal indirecta por una suma mayor de cuarenta mil balboas (B/40.000.00), acreditando que la inversión forma parte de los activos o del patrimonio de la empresa.
- b. Comprobar que la empresa está inscrita en el Registro Forestal.

- c. Cumplir los demás requisitos que señala la Dirección Nacional de Migración y Naturalización.

Una vez haya cumplido estos requisitos, la Dirección Nacional de Migración y Naturalización concederá al inversionista un permiso provisional de residencia que, de mantener su inversión forestal hasta el corte final de la plantación o su inversión forestal indirecta por un periodo mínimo de diez (10) años, se considerará definitiva sin más requisitos que los señalados por la Constitución o la ley respectiva.

ARTICULO 19o.: (De la comisión interinstitucional)

Para evaluar las mejores alternativas de hacer factible el cambio de deuda externa por reforestación, habrá una comisión compuesta por un representante del Ministerio de Planificación y Política Económica quien la presidirá, uno del Ministerio de Hacienda y Tesoro, uno del Instituto Nacional de Recursos Naturales Renovables, uno del Banco Nacional de Panamá y uno de la Contraloría General de la República.

ARTICULO 20o.: Este decreto comenzara a regir a partir de su promulgación en la Gaceta Oficial.

Dado en la ciudad de Panamá, a los 8 días del mes de Junio de mil novecientos noventa y tres (1993).

COMUNIQUESE Y PUBUQUESE

GUILLERMO ENDARA GALIMANY
Presidente de la República de Panamá

GILBERTO SUCRE
Ministro de Hacienda y Tesoro, a.l.

Ministerio de Hacienda y Tesoro
Es copia auténtica de su original
21 de Junio de 1993
Director Administrativo

MINISTERIO DE HACIENDA Y TESORO

DECRETO EJECUTIVO Nº 104
(De 15 de Junio de 1993)

"Por el cual se modifica el Artículo Quinto, del Decreto Ejecutivo No. 34 de 19 de marzo de 1993, que reglamenta el Decreto de Gabinete No. 50 de 25 de noviembre de 1992."

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA
en uso de sus facultades legales

CONSIDERANDO:

Que el Artículo 5o. del Decreto Ejecutivo No. 34 de 19 de marzo de 1993, establece las diferentes fechas topes en que serán recibidas las solicitudes de TITULOS PRESTACIONALES así como las fechas de las emisiones de los TITULOS PRESTACIONALES correspondiente a las solicitudes tramitadas.

Que la primera emisión de TITULOS PRESTACIONALES, correspondientes a las solicitudes tramitadas hasta el 31 de mayo de 1993 se programó para el 15 de Junio de 1993.

Que existen un sin número de solicitudes que no pudieron ser totalmente tramitadas antes del 31 de mayo, por cuanto que las diversas entidades estatales aún se encuentran implementando los procedimientos administrativos para la recopilación y manejo de la información requerida para su respectiva aprobación.

Que la próxima emisión de TITULOS PRESTACIONALES, de conformidad con el referido artículo 5o. será el 15 de septiembre de 1993.

Que se hace necesario intercalar una emisión de títulos entre el 15 de junio y el 15 de septiembre de 1993, de forma tal que los solicitantes puedan disponer de dichos documentos en forma fluida y constante.

RESUELVE:

ARTICULO PRIMERO: Modificar el Artículo Quinto del Decreto Ejecutivo No. 34 de 19 de marzo de 1993, el cual quedará así:

ANEXO 6
DECRETO 44 DEL 31 DE MAYO DE 1998, SE AUTORIZA LA CREACION Y SE
REGLAMENTA LA INSTALACION Y FUNCIONAMIENTO DE UNA BOLSA DE
VALORES EN PANAMA

DECRETO
(del 31 de mayo de 1988)

"Por el cual se autoriza la creación de Bolsas de Valores y se reglamenta su instalación y funcionamiento"

EL MINISTRO ENCARGADO
DE LA PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA
en uso de sus facultades legales,

CONSIDERANDO:

Que las bolsas de valores son instituciones de beneficio público, que tienen por objeto la prestación de todos los servicios necesarios para realizar en forma continua y ordenada operaciones con títulos valores con la finalidad de proporcionarles liquidez;

Que el establecimiento de bolsas de valores en la República de Panamá constituye una necesidad imperiosa para canalizar los ahorros, tanto nacionales como extranjeros, hacia actividades que produzcan la generación de nuevos empleos y la reactivación de la economía nacional;

Que, de conformidad a lo que establece el Artículo 140 del Código de Comercio, la creación de bolsas de comercio debe ser autorizada por el Órgano Ejecutivo, al cual compete la suprema inspección, así como la formación de los reglamentos necesarios para el régimen, policía y servicio de las mismas;

Que la Comisión Nacional de Valores, creada mediante Decreto de Gabinete N°247 de 16 de julio de 1970, es el organismo competente para la promoción de transacciones bursátiles, adecuadas para el crecimiento y desarrollo de la economía nacional.

DECRETA:

Artículo 1: Autorízase la creación de bolsas de valores en la República de Panamá, cuya instalación y funcionamiento se regirá por las disposiciones del presente Decreto y de los reglamentos internos de las bolsas, aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 2: Podrán establecerse bolsas de valores bajo cualquiera de las formas de las sociedades mercantiles, siempre que éstas hayan sido organizadas (*) única y exclusivamente para la creación y

** La Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Honorable Corte Suprema de Justicia, mediante fallos calendados 28 de mayo de 1990, en demanda contencioso administrativa interpuesta por el Licdo. GILBERTO SUCRE, ha declarado nulos, por ilegales, la frase "única y exclusivamente" contenida en el Artículo 2 del Decreto Ejecutivo N° 44 de 31 de mayo de 1988, al igual que la omisión que hace el mencionado Artículo del requisito de la publicación de la documentación de las sociedades que se dediquen a la actividad de Agente de Bolsa como uno de sus fines y, por tanto, debe entenderse como requisito necesario la mencionada publicación. En el mismo fallo, dispone además la Corte que el Artículo 2 del Decreto Ejecutivo N° 44 de 31 de mayo de 1988 quedará así:*

"ARTICULO 2: Podrá establecerse bolsas de valores bajo cualquier de las formas de sociedades mercantiles, siempre que éstas tengan como uno de sus fines expresos, la creación y mantenimiento de tales establecimientos y que los documentos de constitución respectivos se publiquen en un diario de la localidad de circulación nacional por una sola vez previa inscripción del pacto social en el Registro Público."

El fallo en referencia fue publicado en Gaceta Oficial N° 21.608 de 24 de agosto de 1990.

Artículo 3: Ninguna persona jurídica que no haya sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores para operar bolsas de valores en la República de Panamá podrá utilizar la expresión "Bolsa de Valores" ni sus derivados, en ningún idioma, en su nombre, pacto social, razón social, descripción o denominación en membretes, facturas, papel de cartas, avisos, anuncios o en cualquier otra forma que dé la impresión de que se trata de una sociedad autorizada para operar una bolsa de valores.

Los Notarios Públicos no podrán autorizar o expedir escrituras de otorgamiento, protocolización o enmiendas de pactos sociales de sociedades en cuyas razones sociales, fines u objetivos se mencione la expresión "Bolsa de Valores", sin la autorización previa y expresa de la Comisión Nacional de Valores. Lo dispuesto en éste párrafo es aplicable al Registro Público, en cuanto a la inscripción de tales documentos.

Artículo 4: Las sociedades dedicadas a la operación de bolsas de valores deberán mantener, al final del primer año de operaciones, un capital pagado no inferior a DOSCIENTOS CINCUENTA MIL BALBOAS (B/250,000.00). Este capital mínimo deberá consistir en activos libres de gravámenes, mantenidos en la República de Panamá.

Artículo 5: Son objeto de contratación en las bolsas de valores:

- a) Bonos, pagarés y demás obligaciones emitidos por el Estado y por las entidades municipales y estatales autónomas y semiautónomas;
- b) Acciones, bonos, pagarés, letras y otras obligaciones de sociedades mercantiles;
- c) Acciones, títulos de participación, cédulas hipotecarias, títulos inmobiliarios, bonos de garantías, certificados de ahorro y otras obligaciones emitidas por instituciones de crédito;
- d) Bonos y obligaciones de Estados extranjeros y sus instituciones; de instituciones internacionales y de sociedades extranjeras;
- e) Cualesquiera otros valores sugeridos por las bolsas de valores y aprobados por la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 6: Las entidades del Gobierno emisoras de los bonos, pagarés y demás obligaciones a que se refiere el literal a) del artículo anterior, no podrán ofrecer tales bonos, pagarés y títulos de obligación en las bolsas de valores por debajo de su valor nominal.

Artículo 7: Las bolsas de valores que operen en el país estarán obligadas a mantener un mercado de valores emitidos o autorizados por el Estado.

regirán por las previsiones contenidas en el Pacto Constitutivo de la sociedad, en el Reglamento Interno de la Bolsa y demás regulaciones adoptadas por la Junta Directiva y aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 9: Los reglamentos internos de las bolsas deberán contener disposiciones que aseguren la confidencialidad de las operaciones que se llevan a efecto en ellas. Tales disposiciones deberán adoptarse utilizando normas y criterios no inferiores a los exigidos por la Comisión Bancaria Nacional, en cuanto a la regulación de las operaciones bancarias en la República de Panamá.

Artículo 10: Los Reglamentos Internos de las bolsas, sus enmiendas, así como las demás regulaciones y políticas de las bolsas, que se relacionen directamente con su operación y funcionamiento, con los valores a negociar, con las informaciones sobre precios, actividades de negociación, volumen y otras estadísticas, deberán ser aprobadas por la Comisión Nacional de Valores antes del inicio de las operaciones respectivas.

Artículo 11: toda persona jurídica que se proponga operar una bolsa de valores, deberá solicitar la autorización correspondiente a la Comisión Nacional de Valores. Dicha solicitud será presentada por intermedio de abogado y deberá contener la siguiente información:

- a) Nombre o razón social de la solicitante;
- b) La clase de sociedad o compañía de que se trate;
- c) Fecha de su inscripción en el Registro Público; con indicación del Tomo, Folio y Asiento (Ficha, Rollo e Imagen) respectivo;
- d) Nombre y generales de sus Directores, Dignatarios y Representante Legal;
- e) El domicilio legal de la solicitante;
- f) El nombre comercial del establecimiento;
- g) Dirección exacta del establecimiento comercial;
- h) Indicación del capital con que operará el negocio y la fecha en que pretende iniciar operaciones.

siguientes documentos:

- a) Copia autenticada de la Escritura Pública de protocolización del Pacto Social y de las reformas si las hubiere, debidamente inscritas en el Registro Público;
- b) Certificado del Registro Público donde conste la vigencia y datos de inscripción de la sociedad, su capital social y el nombre de sus Directores, Dignatarios y Representante Legal;
- c) Fotocopia autenticada de la cédula de identidad personal o pasaporte del Representante Legal;
- d) Certificado expedido por un contador público autorizado, respecto al capital suscrito y pagado de la sociedad;
- e) Reglamento Interno de la Bolsa de Valores.

Artículo 13: Dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha de recibo de la solicitud, una vez aprobado el Reglamento Interno de la Bolsa y comprobado que la misma reúne los requisitos establecidos en este Decreto, la Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución motivada, expedirá la autorización correspondiente.

Parágrafo: En cualquier caso en que la Comisión Nacional de Valores, habiendo sido citada en debida forma, no pueda reunirse para los efectos de lo dispuesto en este Artículo, la autorización para operar una Bolsa de Valores será expedida por el Organismo Ejecutivo, a través del Ministerio de Comercio e Industrias, previo informe favorable de la Dirección Ejecutiva de Valores de dicho Ministerio.

Artículo 14: La sociedad autorizada por la Comisión Nacional de Valores, de acuerdo con el artículo anterior, deberá obtener a su nombre una Licencia Comercial Tipo A, e iniciar sus operaciones dentro del plazo de tres (3) meses, contados a partir de la fecha de notificación de la Resolución de autorización. La autorización caducará si vencido dicho término no se han iniciado las operaciones respectivas.

Artículo 15: La Comisión Nacional de valores revocará la autorización concedida para operar una Bolsa de Valores, cuando así lo solicite la sociedad a cuyo favor hubiere sido expedida. Podrá también, la Comisión Nacional de Valores, revocar de oficio dicha autorización, cuando

de tres (3) meses.

Artículo 16: En los Reglamentos Internos de las bolsas de valores deberán determinarse el número de puestos de Bolsa que funcionarán en la mismas. Dichos Reglamentos Internos podrán ser modificados por las Bolsas. El Puesto de Bolsa constituye el derecho que, representado por un título negociable, permite a un Agente de Bolsa negociar valores en ésta, previo el cumplimiento de los requisitos establecidos en este Decreto.

Artículo 17: Los Puestos de Bolsa se adjudicarán de acuerdo a las regulaciones establecidas por la bolsa, una vez estas regulaciones hayan sido debidamente aprobadas por la Comisión Nacional de Valores. Los titulares de las Puestos de Bolsa ostentarán la denominación de Firmas Miembros de la Bolsa.

Artículo 18: Las Firmas Miembros de la Bolsa deberán mantener una o varias cuentas bancarias en la República de Panamá, con balances mínimos suficientes para hacerle frente a las negociaciones que se lleven a efecto en sus Puestos de Bolsas. El balance mínimo requerido para cada Firma Miembro de la Bolsa, será establecido por la Bolsa, con el fin de asegurar el pago efectivo a los inversionistas.

Artículo 19: Las Bolsas de Valores investigaran a los aspirantes a Puestos de Bolsa y no conferirán la calidad de Firma Miembro de la Bolsa a ninguna persona, grupo, compañía, asociación o corporación que, dentro de los cinco años anteriores, haya sido condenada por cualquier autoridad judicial, nacional o extranjera por delitos relacionados con fraude en valores o con drogas.

Artículo 20: Las operaciones y transacciones en los Puestos de Bolsas sólo podrán efectuarse a través de personas naturales debidamente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores para actuar como Agentes de Bolsa. La Comisión Nacional de Valores autorizará para actuar como Agentes de Bolsa a todas aquellas personas que posean Licencia de Agente Vendedor de Valores, expedida de conformidad a las disposiciones del Decreto de Gabinete N° 247 de 16 de julio de 1970.

(*) Asimismo y de conformidad a la reglamentación que adopte para esos efectos, la Comisión Nacional de Valores podrá impartir tal autorización a

** El inciso 2do. del Artículo 20 ha sido declarado nulo por ilegal, por la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Honorable Corte Suprema de Justicia, mediante fallo con fecha 28 de mayo de 1990 publicado en Gaceta Oficial N° 21.608 de 24 de agosto de 1990.*

internacionales reconocidas.

Artículo 21: Los valores listados para ser negociados en las bolsas de valores deberán contar con la aprobación previa y expresa de la Comisión Nacional de Valores. En la Resolución que apruebe la negociación en las bolsas de tales valores, se hará constar que la aprobación no implica que la Comisión recomiende la inversión en dichos valores y no se emitirá opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio.

Artículo 22: (*) La transferencia de valores en las bolsas de valores causará un derecho fiscal con cargo al vendedor, por una suma equivalente al 0.1% de valor de la transacción. Estos derechos serán retenidos por las bolsas y remitidos trimestralmente al Tesoro Nacional.

Artículo 23: Las bolsas de valores deberán mantener un registro sistemático y detallado de los valores negociados en ellas, el cual será certificado por un Contador Público Autorizado independiente al finalizar cada período fiscal. Dichos registros deberán estar disponibles para ser inspeccionados en cualquier momento, en día y hora laborables de las bolsas, por personal autorizado del Ministerio de Hacienda y Tesoro y de la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 24: Al finalizar cada día de negociación, las bolsas de valores deberán rendir a los medios de comunicación social un informe concerniente a los precios al cierre de las negociaciones del día, al volumen de las negociaciones y cualquier otro dato estadístico que se estime conveniente poner en conocimiento de los inversionistas y del público en general.

Artículo 25: Dentro de los cuatro (4) meses siguientes al cierre de cada ejercicio fiscal, las bolsas de valores deberán presentar a la Comisión Nacional de Valores sus Estados Financieros, debidamente autorizados por firmas independientes, los cuales serán publicados en un periódico de circulación nacional.

Artículo 26: Asimismo, las corporaciones, asociaciones, sociedades y demás entidades comerciales, públicas o privadas, cuyos

** El Artículo 22 igualmente ha sido declarado nulo por ilegal, mediante fallo proferido por la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Honorable Corte Suprema de Justicia el 28 de mayo de 1990, contenido en Gaceta Oficial N° 21.608 de 24 de agosto de 1990.*

deberán presentar anualmente a las Bolsas sus estados financieros. Dichos estados financieros serán mantenidos por las bolsas de valores a disposición de la Comisión Nacional de Valores, de los inversionistas en los valores respectivos y del público en general.

Artículo 27: (*) Dentro de los cuatro (4) primeros meses de cada año, las Bolsas remitirán cheque certificado al Tesoro Nacional por una suma equivalente a CIEN BALBOAS (B/.100.00) por cada una de las corporaciones, asociaciones y demás entidades comerciales privadas, cuyos valores hayan sido listados para ser negociados en las bolsas de valores durante el año inmediatamente anterior. No obstante lo anterior, la suma que deba pagarse en este concepto no excederá de CIEN MIL BALBOAS (B/.100,000.00) por año.

Artículo 28: Queda entendido que en las bolsas de valores a que se refiere el presente Decreto podrán negociarse valores nacionales e internacionales y que, en consecuencia, podrán ser titulares de Puestos de Bolsa y ostentar la calidad de Firmas Miembros de las Bolsas, cualesquiera personas, naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras, que cumplan los requisitos previstos en el Artículo 19 de este Decreto. Las Bolsas de Valores, cuya instalación y operación se regulan en este Decreto, podrán depender del procesamiento electrónico de datos en las órdenes de compraventa y en la transferencia de fondos entre las Firmas Miembros de la Bolsa y/o las Bolsas, de forma que puedan realizar sus operaciones en forma ininterrumpida durante las veinticuatro (24) horas del día.

Artículo 29: El presente Decreto deroga en todas sus partes al Decreto Ejecutivo N° 38 de 11 de septiembre de 1984 y comenzará a regir a partir de su promulgación.

COMUNIQUESE Y PUBLIQUESE.-

Dado en la ciudad de Panamá, a los 31 días del mes de mayo de mil novecientos ochenta y ocho (1988).

MANUEL SOLIS PALMA
Ministro Encargado de la
Presidencia de la República

MARIO A. ROGNONI
Ministro de Comercio e Industrias

* El Artículo 27 del Decreto Ejecutivo N° 44 de mayo de 1988 también fue declarado nulo por ilegal, mediante fallo dictado por la Sala Tercera de lo Contencioso Administrativo de la Corte Suprema de Justicia, publicado en Gaceta Oficial N° 21.608 de 24 de agosto de 1990.

(De 3 de junio de 1992)

Por el cual se modifican los artículos 1, 4, 8, 12, 15 y se adicionan dos parágrafos al Artículo 21 del Decreto 44 de 31 de mayo de 1988.

EL PRESIDENTE DE LA REPUBLICA

en uso de sus facultades legales,

CONSIDERANDO:

Que, mediante Decreto 44 de 31 de mayo de 1988 se autoriza la creación de bolsas de valores y se reglamenta su instalación y funcionamiento.

Que, debe procurarse la mayor seguridad para todos los que actúan en este tipo de actividad y definirse con mayor amplitud los valores listados para ser negociados en las bolsas de valores.

Que, la experiencia adquirida en la aplicación del Decreto 44 de 31 de mayo de 1988, que incluye la cancelación de dos licencias a empresas debidamente autorizadas, ha demostrado la necesidad de hacerle correctivos y modificaciones.

Que, el análisis y estudio de legislaciones de otros países en donde el mercado de valores ha logrado un importante desarrollo y las opiniones y recomendaciones manifestadas por algunas autoridades regulatorias de los mencionados mercados, indican la necesidad de las modificaciones planteadas.

DECRETA:

ARTICULO 1: Modifícase el Artículo 1° del Decreto 44 de 31 de mayo de 1988, el cual quedará así:

Artículo 1: Autorízase la creación de bolsas de valores en la República de Panamá, conforme a los criterios que establezca la Comisión Nacional de Valores, cuya instalación y funcionamiento se regirá por las disposiciones del presente Decreto, sus modificaciones y los reglamentos internos de las bolsas aprobados por la Comisión Nacional de Valores.

ARTICULO 2: Modifícase el Artículo 4° del Decreto 44 del 31 de mayo de 1988, el cual quedará así:

Artículo 4: Las sociedades dedicadas a la operación de bolsas de valores deberán contar con un capital pagado inicial no inferior a UN MILLON DE BALBOAS (B/.1,000,000.00). Este capital mínimo deberá consistir en activos libres de gravámenes, que establezca la Comisión Nacional de Valores mantenidos en la República de Panamá.

ARTICULO 3: Modifícase el Artículo 8° del Decreto 44 del 31 de mayo de 1988, el cual quedará así:

ANEXO 7
DECRETO DE GABINETE 247 DEL 16 DE JULIO DE 1970, QUE CREA LA
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

REPUBLICA DE PANAMA
MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS

Decreto de Gabinete No. 247 de 16 de Julio de 1970, tal como quedo reformado por el Decreto de Gabinete No. 30 de 24 febrero de 1972.

Por la cual se crea la Comisión Nacional de Valores, se reglamenta la venta de acciones en la República de Panamá y se adoptan medidas para proteger a los accionistas minoritarios.

LA JUNTA PROVISIONAL DE GOBIERNO

DECRETA:

TITULO 1

DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

Artículo 1o: Créase la Comisión Nacional de Valores la cual funcionará dentro del Ministerio de Comercio e Industrias y gozará de personería jurídica, autonomía en su régimen y manejo interno, sujeta a la vigilancia e inspección del Organó Ejecutivo y de la Contraloría General de la República en los términos que establece este Decreto de Gabinete.

Artículo 2o: La Comisión Nacional de Valores tendrá las siguientes atribuciones:

- a) Verificar la veracidad de la información que deberán suministrar las sociedades conforme se establece en el presente Decreto de Gabinete y en el Decreto de Gabinete sobre fondos mutuos.
- b) Autorizar, negar o suspender la venta al público de acciones o valores de acuerdo con lo que establece el presente Decreto de Gabinete.
- c) Coordinar con las Cámaras de Comercio, Sindicato de Industriales y demás organizaciones similares, sobre la forma más efectiva y ágil de emisión de valores en la localidad, al igual que promover transacciones bursátiles, adecuadas para el crecimiento y desarrollo de la economía.
- d) Resolver sobre las solicitudes que se le dirijan al tenor de lo dispuesto en este Decreto de Gabinete, y en el Decreto de Gabinete sobre fondos mutuos.

- f) Velar porque las Compañías de Fondos Mutuos establecidas o que se establezcan en el país, cumplan con las obligaciones que se les impone en este Decreto de Gabinete y en el Decreto de Gabinete sobre Fondos Mutuos.
- g) Velar porque los distribuidores autorizados de Fondos Mutuos establecidos o que se establezcan en el país cumplan con todas las obligaciones que se les impone en este Decreto de Gabinete y en el Decreto de Gabinete sobre Fondos Mutuos.
- h) Examinar, por lo menos una vez al año, los Estados Financieros que deben presentar las Compañías que vendan Acciones, Valores o Fondos Mutuos de acuerdo con el presente Decreto de Gabinete.
- i) Velar por el cumplimiento de todas las disposiciones legales vigentes por parte de quienes se dediquen a las distintas actividades contempladas en este Decreto de Gabinete y en el Decreto de Gabinete sobre Fondos Mutuos.

Artículo 3o: La Comisión Nacional de Valores, estará integrada por cinco (5) miembros a saber:

- a) El Ministro de Comercio e Industrias o el funcionario público que éste designe, quien presidirá;
- b) El Gerente del Banco Nacional o la persona que éste designe;
- c) Un miembro prominente de la Banca, el cual deberá tener por lo menos (5) años de experiencia en esta actividad en la República de Panamá,
- d) Un miembro prominente de la Industria, el cual deberá tener por lo menos cinco (5) años de experiencia en la actividad de la producción manufacturera en la República de Panamá.
- e) Un miembro prominente del Comercio, el cual deberá tener por lo menos cinco (5) años de experiencia en esta actividad en la República de Panamá.

Los miembros de la Comisión Nacional de Valores, a que se refieren los literales c), d), y e) del presente Artículo, serán escogidos por el Organismo Ejecutivo por un período de tres (3) años.

Parágrafo: Los nombramientos originales de los miembros de la Comisión Nacional de Valores, a que se refieren los literales c), d) y e) del presente Artículo, se harán por un período de uno (1), dos (2) y tres (3) años respectivamente, y a medida que vayan venciendo estos períodos originales los nombramientos futuros se harán por período de tres (3) años.

~~Comisión Nacional de Valores~~ al igual que la ejecución de cualquier decisión tomada por dicha Comisión estará a cargo de un Director Ejecutivo, nombrado por el Organismo Ejecutivo.

Artículo 5o: El Director Ejecutivo deberá ser panameño, mayor de edad y tener título universitario en disciplina afín a las materias reguladas por el presente Decreto de Gabinete, tales como finanzas, leyes o experiencia equivalente no menor de cinco (5) años.

Artículo 6o: Quedan sujetas al régimen del presente Decreto de Gabinete las Sociedades que dentro del territorio nacional ofrezcan en venta al público sus propias Acciones, Fondos Mutuos o cualesquiera otros valores, por los medios publicitarios usuales; por medio del correo, cable, teléfono o telégrafo, por medio de Distribuidores, Agentes Vendedores o Corredores o Intermediarios o por cualquier otro medio que a juicio de la Comisión Nacional de Valores signifique ofertas, distribución o venta a personas indeterminadas o posibles compradores.

Parágrafo: Quedarán excluidas del ámbito de aplicación del presente Decreto de Gabinete los siguientes valores:

1. Aquellas ofertas verbales, por comunicación privada o carta, hecha directamente por la sociedad emisora o sus promotores a no más de diez (10) personas en un período de un (1) año.
2. Pólizas de Seguros, dotales o Certificados de Capitalización que emitan sociedades que estén sujetas a supervisión por la Superintendencia de Seguros.
3. Valores emitidos por el Gobierno Nacional, sus Instituciones Gubernamentales Autónomas o Semiautónomas u Organismos Interministeriales.
4. Papel comercial o documentos negociables expedidos para transacciones comerciales usuales.
5. Valores emitidos por organismos religiosos, sociales, educativos, caritativos y fraternales sin fines de lucro, previa comprobación que se les ha concedido personalidad jurídica.

Artículo 6A: Toda sociedad que ofrezca sus valores al público deberá realizar ofertas mediante prospecto informativo debidamente aprobado por la Comisión Nacional de Valores, el cual deberá ser del consentimiento del inversionista antes de realizar la venta. Serán exceptuadas de este requisito aquellas ofertas que a juicio de la Comisión Nacional de Valores así lo ameriten.

Artículo 7o: Las Compañías que deseen ofrecer en venta al público dentro del territorio nacional sus propias acciones u

efecto a la Comisión Nacional de Valores la cual será acompañada de los siguientes documentos:

- a) Poder del abogado que gestionará la autorización ante la Comisión Nacional de Valores.
- b) Escritura Pública contentiva del Pacto Social de la sociedad peticionaria y sus enmiendas, y constancia de la inscripción de dichos documentos en el Registro Público.
- c) Certificado de Registro Público en el cual haga constar los nombres de los Directores y Dignatarios de la Sociedad de haberse ésta constituido de acuerdo a las leyes de la República.
- d) Copia del proyecto de prospecto informativo que la Sociedad usará y el cual deberá regirse por las normas y reglamentos de la Comisión Nacional de Valores en este aspecto.
- e) Resolución de la Junta Directiva o del Organismo Competente de la Sociedad que autorice la venta de valores, el número de ellos, su precio, incluyendo toda posible deducción; nombre de las personas facultadas para refrendarlo, todas las modalidades que se impliquen en la oferta, al igual que el modelo de los valores que se proponen vender.
- f) Copia de los últimos Estados Financieros, los cuales no podrán ser de más de cuatro (4) meses de anterioridad a la fecha de solicitud; debidamente certificados por un Contador Público Autorizado Independiente.
- g) Estados de Ganancias y Pérdidas del último año fiscal y de los dos (2) años fiscales inmediatamente anteriores, debidamente certificados por un Contador Público Autorizado Independiente.
- h) Dependiendo del tipo de sociedad, negocio o valores, ofrecidos, la Comisión Nacional de Valores requerirá información adicional que considere necesaria o de interés para los inversionistas.

Parágrafo Transitorio: Según el tamaño de la emisión y de los activos de la Sociedad peticionaria, por los próximos dos (2) años la Comisión Nacional de Valores le podrá aceptar los Estados de Ganancias y Pérdidas de los dos (2) años anteriores al último año fiscal solicitados en el inciso "g" sin la debida certificación de un Contador Público Autorizado Independiente.

Parágrafo Primero: Las Sociedades nuevas deben cumplir lo establecido en los acápites a, b, c, d, e, f y h

Parágrafo Segundo: Si la Sociedad ha sido constituida de acuerdo con las Leyes de Estado Extranjero, la certi-

ficado no autorizado para ejercer su profesión en la República, en cuyo caso se deberá acompañar documentos de la autoridad oficial competente del país donde opera la peticionaria haciendo constar la idoneidad del contador que certifica los respectivos Balances de Situación.

Artículo 8o: La Comisión Nacional de Valores, una vez haya establecido la veracidad de la documentación a que se refiere el Artículo anterior y durante el mes siguiente a la presentación de la solicitud, deberá decidir sobre la solicitud presentada. Dentro de dicho plazo, la Comisión podrá solicitar de la Sociedad información adicional para completar la documentación o requerir las correcciones o enmiendas que sean del caso y la Sociedad tendrá un plazo de diez (10) días contados a partir de dicha solicitud para cumplir con ésta. Durante este tiempo se considerará interrumpido el plazo de la Comisión para decidir.

En la resolución que apruebe la venta de los valores, se hará constar que la autorización no implica que la Comisión recomienda la inversión en tales valores ni se emitirá opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. Las Sociedades que soliciten autorización para ofrecer valores al público una vez que la hayan obtenido se reputarán sociedades registradas y deberán cumplir con lo dispuesto a tales en el presente Decreto de Gabinete, además de sus obligaciones como sociedades que ofrecen sus valores al público.

Artículo 8-A: La Comisión Nacional de Valores, previa notificación y después de oír las partes interesadas, podrá negar; suspender o cancelar la venta de valores o el registro de cualquier Sociedad, si se comprueba que antes o después de efectuado el registro de la Sociedad ante la Comisión se ha incurrido en cualesquiera de los siguientes hechos u omisiones:

1. Cuando haya habido falsedad o inexactitud en la documentación o información presentada tanto a la Comisión Nacional de Valores, como al inversionista;
2. Cuando se ha omitido información o documentación a la Comisión Nacional de Valores o al público, cuando a juicio de aquella, dicho material sea necesario o complementario para dar una idea completa del negocio.
3. Cuando se compruebe que algunos de sus directores, funcionarios, asociados o cualquier otra persona ligada a la Administración de la Sociedad, dentro de los diez (10) años anteriores al registro de la Sociedad ante la Comisión Nacional de Valores haya sido condenado o se encuentre enjuiciado o demandado por delitos que involucran fraude, maquinaciones dolosas u otros delitos contra la fe pública en su conducta como inversionista, Administrador o Empresario.

La Comisión podrá, además de las multas que se impongan iniciar

Artículo.

Artículo 9o: Contra las decisiones que nieguen o suspendan la venta de acciones cabe el recurso de reconsideración o revocatoria, de apelación y el recurso contencioso administrativo de plena jurisdicción.

Artículo 10o: Cuando la Comisión Nacional de Valores autorice la venta de acciones, la autorización para efectuar dicha venta se dará por un período que no será menor de un (1) ni mayor de dos (2) años. En la eventualidad de que dicha Comisión deje de resolver dentro del mes de que trata el Artículo 8o, la venta podrá efectuarse durante un período de un (1) año, contado a partir del vencimiento de dicho mes. Vencidos los períodos dentro de los cuales se pueden efectuar la venta de acciones, la sociedad interesada no podrá continuar la venta sin antes dar nuevamente cumplimiento a los requisitos del presente Decreto de Gabinete.

Artículo 11o: Cualquier Sociedad que no esté obligada a someterse a las regulaciones de los Artículos 6o y 7o del presente Decreto de Gabinete, podrá solicitar a la Comisión Nacional de Valores, que se le abra un registro a fin de que las personas interesadas puedan obtener informes sobre los negocios a que se ha dedicado la Sociedad y a su desenvolvimiento en el pasado. Para tal efecto, la Sociedad presentará la solicitud correspondiente a la Comisión Nacional de Valores, acompañada con los documentos mencionados en los literales a, b, c, f, g, y h del Artículo 7o del presente Decreto de Gabinete.

Dicha Sociedad quedará obligada a cumplir con lo dispuesto para las sociedades registradas en el presente Decreto de Gabinete y gozará de los mismos privilegios fiscales.

DE LOS AGENTES VENDEDORES DE VALORES

Artículo 12o: Son Agentes Vendedores de Valores, las personas naturales o jurídicas que se dediquen a servir de intermediarios entre las compañías que emitan y ofrezcan en venta al público sus propios valores, o valores de otras compañías y las personas que inviertan su dinero en dichos valores. En el caso de personas jurídicas ellas actuarán por intermedio de personas naturales que posean la licencia correspondiente.

Artículo 13o: Desde la vigencia de este Decreto de Gabinete, sólo podrán ser Agentes Vendedores de Valores, las personas naturales que posean la licencia correspondiente a su propio nombre o en representación de personas jurídicas y que estén debidamente facultadas al efecto por alguna compañía autorizada para ofrecer en venta valores al público.

Artículo 14o: La licencia de que se trata el artículo anterior será expedida por la Comisión Nacional de Valores, previa solicitud que acredite los siguientes requisitos.

residencia continua en el país.

- b) Que el peticionario sea mayor de edad, que goce de capacidad jurídica plena, que no haya sido condenado por delitos contra la propiedad y que no padezca enfermedad infecto-contagiosa.
- c) Haber constituido y mantener, a favor del Gobierno Nacional, una fianza de B/.1,000.- (Mil Balboas) en efectivo, en bonos del Estado, o de sus entidades descentralizadas, o de compañías de seguro para responder ante el Gobierno por las sanciones que se le impongan de conformidad con este Decreto de Gabinete y por los perjuicios que se pudieran causar a particulares en el ejercicio de sus actividades.
- d) Certificado expedido por el Director Ejecutivo de la Comisión Nacional de Valores, que acredita que el peticionario ha aprobado el examen de que trata el Artículo 16o de este Decreto de Gabinete.

Artículo 15o: El Director Ejecutivo señalará la fecha o fechas para la práctica de exámenes a los aspirantes a Agentes Vendedores de Valores cuando lo estime conveniente y en todo caso, cuando haya recibido solicitudes de examen de diez (10) o más aspirantes.

Artículo 16o: El examen a que se refiere el Artículo anterior será escrito y versará sobre:

- a) Conocimientos básicos sobre valores y fondos mutuos.
- b) Disposiciones legales vigentes en materia de valores y fondos mutuos.
- c) Conceptos generales sobre el sistema económico y operaciones bursátiles.

Artículo 17o: El Director Ejecutivo expedirá un certificado a los candidatos que aprueben el examen. El derecho de examen causará un impuesto de B/.10.- (Diez Balboas). Con la solicitud de examen, el candidato acompañará cheque certificado o de gerencia a favor del Tesoro Nacional por esa suma.

Artículo 18o: Los Certificados se expedirán por duplicado, entregándose el original al aspirante y archivándose la copia en la oficina de la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 19o: Los certificados deberán ser refrendados por el Ministro de Comercio e Industrias o el funcionamiento de ese Ministerio en quien el Ministro delegue esta atribución y registrados en la Comisión Nacional de Valores, la que podrá expedir las copias que se le solicitaren. Tales copias llevarán adheridos timbres nacionales por valor de B/.10.00 (Diez Balboas).

res o fondos mutuos al público, o a los distribuidores autorizados de estas últimas, los nombres de los agentes vendedores de valores habilitados para ejercer el oficio.

Artículo 21o: A petición fundada de parte interesada, la Comisión Nacional de Valores, podrá revocar una licencia de Agente Vendedor de Valores. Serán causales para tal medida la apropiación indebida, total o parcial, de las cuotas correspondientes a los contratos de venta de valores o de fondos mutuos o la obtención de negocios mediante soborno, fraude o maquinaciones dolosas. El Agente Vendedor de Valores cuya licencia hubiere sido renovada podrá recurrir ante el Ministro de Comercio e Industrias por conducto de la Comisión Nacional de Valores, el cual dictará resolución razonable.

TITULO III

DE LA FISCALIZACION DE LAS COMPAÑIAS

Artículo 22o: La Comisión Nacional de Valores fiscalizará la gestión de las sociedades registradas y de las sociedades de fondos mutuos, y de las sociedades que vendan valores al público sin autorización, de los distribuidores autorizados y agentes vendedores y velará porque se ajusten a las disposiciones del presente Decreto de Gabinete y sus respectivos reglamentos al igual que a las disposiciones del Decreto de Gabinete sobre Fondos Mutuos.

Artículo 23o: Con el objeto de comprobar que los Estados Financieros se ajusten a las disposiciones legales la Comisión Nacional de Valores por medio de sus funcionarios y empleados, podrá realizar inspección y examen a las sociedades registradas y de fondos mutuos al igual que a los distribuidores autorizados y efectuar audits, exigir la exhibición de los libros de contabilidad y de los documentos, registros y correspondencia que justifiquen cada asiento o cuenta, comprobar las inversiones de carteras, examinar las actas de los organismos de la sociedad. La facultad examinadora se extiende a cualquier subsidiaria de la sociedad y a cualquier afiliada en la cual la sociedad objeto de examen haya invertido más del veinte por ciento (20%) de su cartera.

La Comisión Nacional de Valores podrá delegar esta función en auditores del Ministerio de Hacienda y Tesoro.

Artículo 24o: La Comisión Nacional de Valores tendrá así mismo la facultad de dictar normas para la contabilidad e informes financieros de las sociedades registradas o que solicitaran registros. Podrá exigirles además, la presentación periódica de balances y estados financieros, cuadros estadísticos de ventas y cuentas e informe en general con el fin de formarse una idea cabal de los negocios de las sociedades, sus inversiones y relaciones con empresas filiales y subsidiarias.

para regular la publicidad y normas publicitarias y cualquier otra información relacionada a la compra y venta de valores por parte de las sociedades y distribuidores autorizados para ofrecer valores al público, como también por parte de aquellas sociedades que no están autorizadas para ofrecer sus valores al público pero que desean que mediante los medios masivos de comunicación se expongan al público una valorización, cotización o apreciación de sus valores.

Adiciónese el Artículo 22o. del Decreto de Gabinete No. 247 de 16 de julio de 1970, con el siguiente párrafo:

“A los efectos de facilitar la fiscalización de las empresas de fondos mutuos y de proteger los intereses del público, la Comisión Nacional de Valores podrá exigir a dichas empresas que contraten los servicios de compañías independientes del fondo mutuo para la custodia de sus valores y el depósito de los dineros que reciban del público.

Las compañías que hayan de ejercer la función de custodiar los valores y de recibir en depósitos el efectivo de las empresas de fondos mutuos deberán ser previamente aprobadas por la Comisión Nacional de Valores. Las facultades y obligaciones de estas Compañías serán fijadas también por la mencionada Comisión”.

Adiciónese el Artículo 27 del Decreto de Gabinete No. 247 de 16 de julio de 1970, con el siguiente párrafo:

“La Comisión Nacional de Valores, en cualquier momento en que lo juzgue conveniente, podrá prohibir que la fianza de que tratan los Artículos Octavo y Décimoquinto del Decreto de Gabinete No. 248 de 16 de julio de 1970, se constituya por conducto de bancos o compañías de seguros controladas por la empresa de fondos mutuos afianzadas. Quince días después de producirse tal prohibición, quedarán sin efecto las fianzas previamente constituidas en tales bancos o compañías de seguros, siendo entendido que las empresas de fondos mutuos afectadas por la medida deberán proceder a constituir nuevas fianzas dentro del referido lapso de quince días”.

Decreto de Gabinete No. 327 de 7 de octubre de 1970, publicado en la Gaceta Oficial No. 16.710 de 13 de octubre de 1970.

Artículo 25o: Dentro de los primeros cuatro (4) meses de su ejercicio fiscal, las sociedades que estén registradas deberán a través de sus representantes legales presentar a la Comisión Nacional de Valores y enviar a todos sus accionistas inversionistas registrados, sus Estados Financieros correspondiente al año inmediatamente anterior, debidamente auditados por un Contador Público Autorizado Independiente y un detalle de las inversiones hechas y las obligaciones contraídas en el curso de dicho año.

Adicionalmente las sociedades registradas deberán presentar a la

res, el cual contendrá un Estado de Ganancias y Pérdidas de las operaciones a la fecha al igual que un informe de las inversiones hechas y las obligaciones contraídas en el período.

La Comisión Nacional de Valores, dependiendo del tipo de sociedad o negocio que se trate podrá exigir, tanto a los informes anuales como en los periódicos, los detalles que considere necesario.

Artículo 26o: Toda Sociedad que solicite autorización para ofrecer en venta al público valores o fondos mutuos, ya sean directamente o por conducto de distribuidores autorizados, deberá publicar en dos diarios de gran circulación en la localidad, por una vez en días hábiles distintos, una copia de los Balances y Estados Financieros que hubiere remitido a la Comisión Nacional de Valores, dentro de los treinta (30) días después de presentados en la Comisión para su autorización.

Artículo 27o: Cada vez que los depósitos o fianzas que se señalen en este Decreto de Gabinete o en el Decreto de Gabinete sobre Fondos Mutuos resulten mermados por cualquier razón, deberán ser completados dentro del plazo perentorio de cuarenticinco (45) días calendarios, contados desde la fecha de la merma. Pasado dicho plazo, sin que se haya completado el depósito o fianza, la Comisión Nacional de Valores cancelará la autorización o licencia correspondiente.

TITULO IV DE LAS SANCIONES

Artículo 28o: Serán solidariamente sancionadas con una multa equivalente al 100% de las ventas efectuadas los Directivos y funcionarios de una sociedad que se encuentren involucrados en la oferta de valores de dicha sociedad, cuando ésta no esté debidamente autorizada de conformidad al presente Decreto de Gabinete.

En el caso de no comprobarse la existencia de ventas pero si de ofertas públicas, la Comisión queda facultada para imponer multa de B/.1,000.- (Mil Balboas) a B/. 10,000.- (Diez Mil Balboas) en la misma forma que queda establecido en el párrafo anterior.

Artículo 29o: Las personas naturales o jurídicas que en conceptos de distribuidores o de agentes vendedores, se dediquen a celebrar o a mediar en la venta de valores a favor de compañías no autorizadas para dedicarse a tal giro en Panamá, serán sancionadas en la misma forma que queda establecida en el Artículo anterior.

Si dicha persona fuese un agente vendedor de valores autorizados por la Comisión, la infracción de que habla este artículo causará la revocatoria de la licencia

procedentes, la Comisión Nacional de Valores queda facultada para imponer multas desde B/.100.00 (Cien Balboas) hasta B/.1,000.- (Mil Balboas) por cualquier infracción o incumplimiento a las disposiciones del presente Decreto de Gabinete, de sus reglamentos o de las instrucciones legalmente impartidas por ella, para la cual no está dispuesta sanción especial en este Decreto de Gabinete. En caso de reincidencia, la multa será de B/.1,000.- (Mil Balboas) a B/.5,000.0 (Cinco Mil Balboas). De las resoluciones en que imponga multas se podrá apelar ante el Ministro de Comercio e Industrias.

Previa solicitud de parte interesada, la Comisión de Valores queda facultada para dejar sin efecto aquella parte de un contrato de compra y venta de títulos valores en que existan cláusulas que violen las disposiciones legales en materia de valores, sus reglamentos o las instrucciones legales impartidas por la Comisión.

Artículo 31o: Cualquier empleado de la Comisión Nacional de Valores que de manera indebida divulgue información obtenidas en el desempeño de sus funciones referentes a las compañías de valores o fondos mutuos, de sus distribuidores autorizados o de agentes vendedores, será sancionado con una multa de B/.50.00 (Cincuenta Balboas) a B/.200.00 (Doscientos Balboas) y será destituido inmediatamente de su cargo, sin perjuicio de las sanciones establecidas en el Código Penal.

Artículo 32o: Cualquier persona podrá denunciar ante la Comisión Nacional de Valores toda contravención de las disposiciones de este Decreto de Gabinete. En caso de mediar tal denuncia, el denunciante recibirá el cincuenta por ciento (50%) de los dineros ingresados por la multa que se imponga a la persona natural o jurídica que resulte sancionada.

Artículo 33o: Todas las multas a que se refiere el presente título y demás sanciones previstas en este Decreto de Gabinete, a no ser que expresamente se indique otra cosa, serán impuestos por la Comisión Nacional de Valores e ingresaran al Tesoro Nacional y de las respectivas resoluciones se podrá apelar ante el Ministro de Comercio e Industrias.

TITULO V DE LA PROTECCION DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS

Artículo 34o: Todo negocio o contrato entre una sociedad y uno o más de sus directores, o uno más de sus dignatarios o en el cual una o más de las personas mencionadas estén interesadas directa o indirectamente, será sometido a la aprobación o improbación de la Junta Directiva de la Sociedad, siendo esta formalidad indispensable para obligar a la Sociedad. De toda resolución de la Junta Directiva sobre estos casos se informará a la próxima Junta de Accionistas y de ser des-

contra los Directores o Dignatarios de la Junta Directiva que hubieren votado a favor de la Resolución.

Parágrafo: Lo expresado en este Artículo no implica que los accionistas individualmente estén impedidos por hacer uso de cualquier derecho o de ejercer cualquier acción que la Ley confiera.

Artículo 35o: No tendrá derecho a voto en ninguna Junta de Accionistas ni se considerarán como acciones emitidas y en circulación para los efectos del quorum, las acciones de una sociedad que sean propiedad de otra sociedad, en la cual la primera posea la mayoría de las acciones.

Artículo 36o: Cuando se intente denunciar a una persona, que tenga la representación de la sociedad, por delito contra la propiedad en perjuicio de la sociedad, tales como apropiación indebida, estafa y otros, y que según la Ley de Procedimiento requiera denuncia de la parte afectada, los tenedores de por lo menos el cinco por ciento (5%) de las acciones en circulación podrán obtener la representación de la sociedad para tal fin en la forma siguiente: solicitarán a la Junta Directiva que le confiere la representación especial de la sociedad con el fin de presentar la denuncia del caso. Si la Junta Directiva negara lo pedido o dentro de los diez (10) días calendarios siguientes a la solicitud nada resuelve, los accionistas mencionados podrán presentar la denuncia del caso. En este evento deberán comprobar su carácter de accionistas con los certificados correspondientes y el haber hecho la solicitud con copia de ella y del recibo certificado que acredita que fue puesta en el correo o que fue entregada personalmente.

Artículo 37o: Las disposiciones contenidas en los Artículos 34o, 35o y 36o anteriores, serán aplicables a las sociedades anónimas registradas en la Comisión Nacional de Valores y a aquellas cuyas acciones se vendan en plaza, aún cuando tales sociedades no ofrezcan al público sus propias acciones.

Artículo 38o: El Artículo 418 del Código de Comercio, cuya vigencia fue restablecida por la Ley 9 de 1946, quedará así:

"Todo accionista tendrá derecho a protestar contra los acuerdos de la Junta General de Accionistas tomados en oposición a la Ley, al Pacto Social o los Estatutos, pidiendo, dentro del término fatal de treinta (30) días, demandar la nulidad ante el Juez competente, quien si lo considera de urgencia, podrá suspender la ejecución de lo acordado hasta que quede resuelta la demanda. En ningún caso se procederá a dicha suspensión, si el accionista al demandar escoge la vía ordinaria".

Artículo 39o: El artículo 420 del Código de Comercio, cuya vigencia fue restablecida por la Ley 9 de 1946, quedará así:

por la Junta Directiva por las personas debidamente facultadas para ellos por la Ley, el Pacto Social o los Estatutos o por respectivo Juez del Circuito. La convocatoria judicial procederá únicamente, cuando así lo soliciten uno o varios accionistas cuyas acciones representen, por lo menos, una vigésima parte del capital social, si en el Pacto Social o los Estatutos no se concediere ese derecho a acciones con menor representación. La solicitud de que habla este Artículo será resuelto de plano.

Artículo 40o: La convocatoria judicial se notificará por medio de aviso que se publicará por tres (3) días consecutivos en dos diarios de gran circulación en el domicilio de la compañía o en la ciudad de Panamá y la fecha de celebración de la Asamblea será no menos de diez (10) ni más de veinte (20) días después de la tercera publicación.

Artículo 41o: El Artículo 444 del Código de Comercio, cuya vigencia fue restablecida por la Ley 9 de 1946, quedará así:

"Artículo 444: Los Directores no contraerán responsabilidad personal por las obligaciones de la sociedad, pero responderán personal o solidariamente, según el caso, para con ella y para con los terceros; de la efectividad de los pagos aparezcan hechos por los socios, de la existencia real de los dividendos acordados, del buen manejo de la contabilidad y en general de la ejecución o mal desempeño del mandato o de la violación de las leyes, Pacto Social, Estatutos o acuerdos de la Asamblea General. Quedarán exentos de responsabilidad los Directores que hubieren protestado en tiempo hábil contra la Resolución de la mayoría, los que no hubieren asistido con causa justificada. La responsabilidad sólo podrá ser exigida en virtud de un acuerdo de la Asamblea General de accionistas".

Artículo 42o: El Artículo 531 del Código de Comercio, cuya vigencia fue restablecida por la Ley 9 de 1946, quedará así:

"Artículo 531: A falta de acuerdo de los socios en la compañía colectiva o en comandita simple o de la Asamblea General en la compañía por acciones, el Juez a solicitud de cualquiera de los socios o de los accionistas, y previa comprobación de la existencia de motivo de disolución establecido en la Ley, podrá hacer la declaratoria del estado de liquidación y nombrar liquidadores con arreglo a la escritura social, si contuviere disposición para el caso. Solo se procederá a la aplicación de este Artículo cuando la Sociedad haya sido disuelta de conformidad con la Ley".

Artículo 43o: El Organismo Ejecutivo reglamentará el funcionamiento de la Comisión Nacional de Valores de acuerdo con lo establecido en el presente Decreto de Gabinete.

Artículo 44o: * No se considerará como renta gravable las ganancias provenientes de la enajenación de bonos, acciones, y demás valores de que habla el artículo 701 del Código Fiscal tal como quedó reformado mediante el Decreto de Gabinete No. 33 de 12 de febrero de 1970, obtenidas por personas naturales o jurídicas, cuando los valores negociados hubiesen sido emitidos por una sociedad registrada en la Comisión Nacional de Valores y que al menos un veinticinco por ciento (25%) de sus activos estén invertidos dentro del territorio nacional, y que dichas personas no sean intermediarios en el negocio de valores.

Quando las sociedades estén registradas bajo el Decreto de Gabinete 248 del 16 de julio de 1970, las transacciones estarán exoneradas de dicho impuesto siempre y cuando al menos el setenta y cinco por ciento (75%) de las inversiones de dichas compañías estén realizadas dentro del territorio nacional.

Artículo 44-A: ** Los intereses anuales que se paguen sobre bonos, títulos financieros, cédulas hipotecarias u otros valores de obligación que tengan redención o vencimiento no menor de tres (3) años contados desde su fecha de emisión y registrados en la Comisión Nacional de Valores, causarán un impuesto único anual de cinco por ciento (5%), que deberá ser retenido por la persona jurídica que los pague. Hecha la retención el tenedor de los bonos, cédulas hipotecarias u otros instrumentos de la obligación, no estará obligado a incluir en su declaración de renta los intereses que reciba por dicho concepto.

Serán gravados en la misma forma y con las mismas condiciones los bonos, obligaciones u otros títulos valores de obligación registrados en la Comisión Nacional de Valores que sean convertibles a Acciones Comunes con derecho de voz y voto de la sociedad emisora o sus afiliadas aún cuando dichos valores tengan una madurez o redención menor de tres (3) años.

Parágrafo: Hecha la retención del impuesto de que habla el presente artículo, deberá ingresarse al Tesoro Nacional mediante declaración jurada en formularios que suministrará la Dirección de Ingresos del Ministerio de Hacienda y Tesoro dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha de retención.

La no retención, el ingreso fuera de término o la falsedad en la declaración se sancionará conforme al Código Fiscal.

Artículo 45o: Quedan derogadas todas las disposiciones que le sean contrarias al presente Decreto de Gabinete.

Artículo 46o: El presente Decreto de Gabinete, comenzará a regir a partir de su promulgación.

zados de conformidad con las disposiciones legales vigentes y se desconozca su domicilio así como el de sus representantes legales, la Comisión Nacional de Valores queda debidamente facultada para notificarle cualquier citación por medio de edicto emplazatorio, el cual se publicará por dos días consecutivos en un periódico de la localidad con la advertencia de que el interesado debe comparecer en el término de tres (3) días hábiles contados a partir de la última publicación. No será necesaria su publicación en la Gaceta Oficial.

Artículo 48o: Para el caso de que, transcurrido el término mencionado en el Artículo anterior el citado no compareciere, la Comisión Nacional de Valores sin más trámites, podrá imponer a la empresa de que se trate, la sanción que a su juicio debe ser aplicada conforme a lo establecido en los Decretos de Gabinete No. 247 y 248 del 16 de julio de 1970. La notificación de la Resolución en este caso se surtirá en la forma prevista para la citación pero entendiéndose que la correspondiente Resolución ejecutoriada a las cuarenta y ocho (48) horas contadas a partir de la última publicación.

Artículo 49o: Además de las otras funciones que se señalen en este Decreto de Gabinete, la Comisión Nacional de Valores tiene facultades para fijar en el ámbito administrativo, la interpretación y alcance de las disposiciones legales en materia de valores y fondos mutuos.

COMUNIQUESE Y CUMPLASE

Dado en la ciudad de Panamá, a los 24 días del mes de febrero de mil novecientos setenta y dos (1972).

(*) El Artículo 10 de la Ley N° 31 de 30 de diciembre de 1991, "Por la cual se establece la Reforma Tributaria de 1991", modifica el literal e) del Artículo 701 del Código Fiscal y se adiciona el literal i), así:

- e) Salvo lo preceptuado por el Artículo 44 del Decreto de Gabinete N°247 de 16 de julio de 1970, son gravables las ganancias obtenidas en la enajenación de bonos, acciones, cuotas de participación y demás valores emitidos por las personas jurídicas; así como las obtenidas en la enajenación de los demás bienes muebles.
- i) Conforme a lo establecido en el Artículo 44-a del Decreto de Gabinete N°247 de 16 de julio de 1970, en los casos de pagos o acreditamientos de intereses por parte de personas naturales o jurídicas sobre pagarés, bonos, títulos financieros, cédulas hipotecarias u otros valores de obligación registrados en la Comisión Nacional de Valores, el

unos intereses. Este impuesto deberá ser retenido por la persona jurídica que lo pague o acredite. Se exceptúan del pago de este impuesto los intereses en los casos mencionados en el Parágrafo 2º del referido Artículo 44-a.

(**) Asimismo, el Artículo 34 de la mencionada Ley, publicada en Gaceta Oficial Nº21.943 de 31 de diciembre de 1991, dispone lo siguiente:

"Artículo 34. Los Artículos 44 y 44-a del Decreto de Gabinete Nº247 de 16 de julio de 1970 quedarán así:

Artículo 44. Para los efectos del Impuesto sobre la Renta, del Impuesto sobre Dividendos y del Impuesto Complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, dimanantes de la enajenación de bonos, acciones y demás valores emitidos por el Estado. Igual tratamiento tendrán las ganancias y las pérdidas provenientes de la enajenación de los valores de que trata el literal e) del Artículo 701 del Código Fiscal, cuando dichos valores hubiesen sido emitidos por personas registradas en la Comisión Nacional de Valores.

Artículo 44-a. Los intereses que se paguen o acrediten sobre pagarés, bonos, títulos financieros, cédulas hipotecarias u otros valores de obligación registrados en la Comisión Nacional de Valores, causarán Impuesto sobre la Renta de cinco por ciento (5%), que deberá ser retenido por la persona jurídica que los pague o acredite. Estas rentas no se consideran parte de las rentas brutas de los contribuyentes, quienes no quedan obligados a incluir las mismas en su declaración de renta.

Parágrafo 1. Las sumas retenidas deberán ingresarse al Tesoro Nacional dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de pago o acreditamiento, mediante declaración jurada en formularios que suministrará la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Hacienda y Tesoro. El incumplimiento de estas obligaciones se sancionará conforme lo ordena el Código Fiscal.

Parágrafo 2. Estarán exentos del pago de este impuesto los intereses dimanantes de estos valores, siempre y cuando la venta de los mismos haya sido autorizada por la Comisión Nacional de Valores y los valores en cuestión sean colocados a través de una Bolsa de Valores, debidamente establecida en la República de Panamá".

REPUBLICA DE PANAMA
MINISTERIO DE COMERCIO E INDUSTRIAS

Decreto de Gabinete No. 327 de 7 de octubre de 1970, por el cual se adicionan los Artículos 22 y 27 del Decreto de Gabinete No. 247 de 16 de julio de 1970. Gaceta Oficial No. 16,710 de 13 de octubre de 1970.

LA JUNTA PROVISIONAL DE GOBIERNO

DECRETA:

Artículo Primero: Adiciónase el Artículo 22 del Decreto de Gabinete No. 247 de 16 de julio de 1970, con el siguiente párrafo:

"A los efectos de facilitar la fiscalización de las empresas de fondos mutuos y de proteger los intereses del público, la Comisión Nacional de Valores podrá exigir a dichas empresas que contraten los servicios de compañías independientes del fondo mutuo para la custodia de sus valores y el depósito de los dineros que reciban del público.

Las compañías que hayan de ejercer la función de custodiar los valores y de recibir en depósito el efectivo de las empresas de fondos mutuos deberán ser previamente aprobadas por la Comisión Nacional de Valores. Las Facultades y obligaciones de estas compañías serán fijadas también por la mencionada Comisión".

Artículo Segundo: Adiciónase el Artículo 27 del Decreto de Gabinete No. 247 de 16 de julio de 1970, con el siguiente párrafo:

"La Comisión Nacional de Valores, en cualquier momento en que lo juzgue conveniente, podrá prohibir que la fianza de que tratan los Artículos Octavo y Décimoquinto del Decreto de Gabinete No. 248 de 16 de julio de 1970, se constituya por conducto de bancos o compañías de seguros controladas por la empresa de fondos mutuos afianzada. Quince días después de producirse tal prohibición, quedarán sin efectos las fianzas previamente constituidas en tales bancos o compañías de seguro, siendo entendido que las empresas de fondos mutuos afectadas por la medida deberán proceder a constituir nuevas fianzas dentro del referido lapso de quince días".

Artículo Tercero: Este Decreto de Gabinete regira a partir de su promulgación en la Gaceta Oficial.

Comuníquese y publíquese.