

COSTOS DE EMISION DE TITULOS VALORES EN COLOMBIA

<u>1</u>	<u>DERECHOS DE INSCRIPCIÓN DE VALORES EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES Y EMISORES.</u>	<u>2</u>
1.1	INSCRIPCIÓN NORMAL	2
1.2	INSCRIPCIÓN ANTICIPADA EN EL RNVE	3
1.3	INSCRIPCIÓN TEMPORAL DE VALORES PARA SU ENAJENACIÓN EN MERCADO SECUNDARIO MEDIANTE OFERTA PÚBLICA DE VENTA.	3
1.4	INSCRIPCIÓN EN EL RNVE DE VALORES QUE SE EMITAN EN EL SEGUNDO MERCADO.	3
1.5	INSCRIPCIÓN EN EL RNVE DE VALORES EMITIDOS POR VEHÍCULOS DE INVERSIÓN COLECTIVA Y DE LOS QUE SE EMITAN EN DESARROLLO DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN DE ACTIVOS.	3
1.6	DERECHOS DE INSCRIPCIÓN QUE DEBEN PAGAR LOS INTERMEDIARIOS INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE AGENTES DEL MERCADO.	3
1.7	INSCRIPCIÓN EN EL RNVE DE LOS INTERMEDIARIOS NO VIGILADOS POR LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES.	3
1.8	VALOR DERECHOS APLICABLES PARA LA AUTORIZACIÓN DE OFERTAS PUBLICAS	4
<u>2</u>	<u>DERECHOS DE INSCRIPCIÓN BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA.</u>	<u>4</u>
<u>3</u>	<u>CONTRATACIÓN DE UNA FIRMA ESPECIALIZADA QUE CALIFIQUE LA EMISIÓN</u>	<u>5</u>
<u>4</u>	<u>PAGO POR ADMINISTRACION Y CUSTODIA DE LA EMISIÓN A UN DEPÓSITO DE VALORES</u>	<u>6</u>
4.1	DCV	6
4.2	DECEVAL	6
<u>5</u>	<u>HONORARIOS A UN AGENTE ESTRUCTURADOR, COLOCADOR Y PUBLICIDAD</u>	<u>7</u>
<u>6</u>	<u>SIMULACIÓN DE GASTOS DE UN BONO, TÍTULO EMITIDO EN PROCESO DE TITULARIZACIÓN O EMISIÓN ESTRUCTURADA</u>	<u>7</u>

COSTOS DE EMISION DE TITULOS VALORES EN COLOMBIA

1 Derechos de inscripción de valores en el Registro Nacional de Valores y Emisores.

Derechos De Inscripción Y Oferta Pública¹

Tarifa Mínima de Inscripción en el RNVE 6 SMLM (*) \$2.602.200,00

Tarifa Máxima de Inscripción en el RNVE 300 SMLM (*) \$130.110.000,00

Para personas naturales la tarifa es de 1 SMMLV (*) \$433.700,00

Para las entidades u organismos de naturaleza pública que dependan patrimonialmente del presupuesto nacional o del presupuesto de las entidades territoriales - el tope máximo de la cuota será el equivalente a seis (6) salarios mínimos mensuales legales vigentes, \$2.602.200,00

(*) Salario mínimo legal mensual vigente año 2007: \$433.700,00

1.1 Inscripción normal

Tendrán una tarifa del 0.08 por mil del patrimonio del respectivo emisor.

Cuando la sociedad posea un 20% o más de sus acciones colocadas entre inversionistas diferentes del grupo o persona que los contra, tendrá derecho a un descuento del 25% sobre el valor a pagar por los derechos de inscripción. (previa solicitud del representante legal y certificación del revisor fiscal sobre condiciones de democratización teniendo en cuenta el concepto de beneficiario real).

Cuando la sociedad solicite su inscripción en el RNVE a efecto de realizar una oferta para democratizar la propiedad accionaria y la misma represente cuando menos el 10% de sus acciones en circulación, tendrá derecho a un descuento del 10% sobre el valor a pagar por los derechos de inscripción. (previa solicitud del representante legal y certificación del revisor fiscal sobre condiciones de democratización teniendo en cuenta el concepto de beneficiario real).

Para las entidades u organismos de naturaleza pública que dependan patrimonialmente del presupuesto nacional o del presupuesto de las entidades territoriales, se liquidará una tarifa del 0,08 por mil del presupuesto vigente de la respectiva entidad en el momento de la liquidación de la cuota.

Valor de la inscripción= patrimonio de la sociedad emisora al corte del trimestre anterior al de la autorización de la Superfinanciera * 0.08 por mil.

¹ Resolución 1245 de 2006 de la Superintendencia Financiera De Colombia

1.2 Inscripción anticipada en el RNVE

Quando la inscripción se efectúe con sujeción al régimen de inscripción anticipada, se deberá cancelar por derechos de inscripción un valor equivalente al treinta (30%) de la suma que resulte de aplicar el procedimiento descrito en el numeral 1.1 anterior.

1.3 Inscripción temporal de valores para su enajenación en mercado secundario mediante oferta pública de venta.

Los derechos correrán a cargo del solicitante y se liquidarán de conformidad con lo señalado en el numeral 1.1, el valor a pagar será proporcional a la cantidad de acciones a ofrecer frente al total de acciones en circulación del respectivo emisor.

1.4 Inscripción en el RNVE de valores que se emitan en el segundo mercado.

La tarifa es del 0,04 por mil del patrimonio del emisor registrado al 31 de diciembre del año anterior a la fecha de inscripción. (la inscripción de este tipo de emisiones no será objeto del beneficio consagrado para la inscripción anticipada señalado en el numeral 1.2)

1.5 Inscripción en el RNVE de valores emitidos por vehículos de inversión colectiva y de los que se emitan en desarrollo de procesos de titularización de activos.

El valor de los derechos de inscripción de los títulos emitidos por fondos comunes ordinarios, fondos comunes especiales, fondos de inversión o fondos de valores, así como los emitidos en desarrollo de procesos de titularización de activos por patrimonios autónomos o por las entidades autorizadas para emitir títulos hipotecarios de conformidad con el artículo 12 de la Ley 546 de 1999, La tarifa es del 0,08 por mil del valor del respectivo vehículo o patrimonio autónomo con base en el cual se estructure la emisión.

1.6 Derechos de inscripción que deben pagar los intermediarios inscritos en el Registro Nacional de Agentes del Mercado.

La tarifa es del 0,8 por mil del patrimonio registrado a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior a la fecha de inscripción. Igual tarifa aplica para los Fondos Mutuos de Inversión sometidos a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia

1.7 Inscripción en el RNVE de los intermediarios no vigilados por la superintendencia de valores.

Para los intermediarios del mercado público de valores la tarifa es de 6 SMLM \$2.602.200,00. Y para personas naturales es de 1 SMLM \$ 433.700,00

1.8 Valor derechos aplicables para la autorización de ofertas publicas

La tarifa es de 0.35 por mil del monto de la oferta pública en el país y en el extranjero.

(Tratándose de valores que se oferten en el mercado primario y hagan parte del segundo mercado no habrá lugar al cobro de derechos de oferta pública).

2 Derechos de inscripción Bolsa de Valores de Colombia².

Por concepto de la inscripción, la entidad emisora pagará una cuota de admisión y anualmente una cuota de sostenimiento, ambas en la cuantía que establezca la Bolsa de acuerdo con el título que se inscriba.

Las políticas generales sobre tarifas por concepto de inscripción y sostenimiento son:

a) Inscripción:

La tarifa de inscripción se cobra una vez aprobada la inscripción por la Bolsa de Valores de Colombia independientemente de la fecha en que se haga efectiva o salga la emisión al mercado. Para inscripciones nuevas se cobrará la tarifa plena, con independencia del mes en que se realice la inscripción de los títulos.

b) Sostenimiento:

Para los títulos que estén inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia a 31 de diciembre de 2006 se cobrará una cuota de sostenimiento para el año 2007.

La cuota de sostenimiento para el año 2007 de las acciones que hayan sido inscritas en el año 2006, será equivalente al 50% del valor de la cuota de sostenimiento establecida en el numeral 6.7.2. del Reglamento de la Bolsa.

Los títulos que sean inscritos en el año 2007, solo pagarán la tarifa de inscripción y se les cobrará la cuota de sostenimiento a partir del año 2008. Las acciones que sean inscritas en el año 2007, no pagarán la tarifa de inscripción, y se les cobrará la cuota de sostenimiento a partir del año 2008.

c) Tanto las cuotas de inscripción como las cuotas de sostenimiento se facturarán y pagarán en un solo contado.

Tarifas Sobre Papeles Comerciales. (Este artículo fue modificado mediante la circular 003 del 12 de enero de 2007. Rige a partir del 29 de enero de 2007)

Las tarifas sobre papeles comerciales son:

a) Tarifa de Inscripción: Once millones doscientos ochenta y dos mil pesos moneda corriente (\$11.282.000,00) anuales por cada emisión de títulos.

b) Tarifa de Sostenimiento: Cinco millones seiscientos cuarenta mil pesos moneda corriente (\$5.640.000,00) anuales por cada emisión de títulos.

Tarifas para bonos y títulos emitidos en procesos de Tularización. (Este artículo fue modificado mediante la circular 003 del 12 de enero de 2007. Rige a partir del 29 de enero de 2007)

² Fuente: Circular Única de la BVC

a) Emitidos por entidades colombianas del Sector Financiero y Bonos Pensionales:

Las entidades del sector financiero se entenderán como las Establecimientos de crédito, Sociedades de servicios financieros, Sociedades de capitalización, Entidades Aseguradoras e Intermediarios de Seguros y Reaseguros.

Tarifa de Inscripción y Sostenimiento: Once millones doscientos ochenta y dos mil pesos moneda corriente (\$11.282.000,00) anuales por cada emisión. A partir de la quinta (5ª) emisión se cobrará cuatro millones cuatrocientos noventa mil pesos moneda corriente (\$4.490.000,00) anuales por cada emisión adicional.

b) Emitidos por organismos multilaterales y entidades que no hagan parte del Sector Financiero:

Tarifa de Inscripción: El cero punto cero cinco seis cuatro por ciento (0.0564%) calculado sobre el monto total ofertado por cada emisión. El pago de la inscripción por cada emisión no excederá en ningún caso de cincuenta y dos millones doscientos cuarenta mil pesos moneda corriente (\$52.240.000,00).

Tarifa de Sostenimiento: El cero punto cero dos ochenta por ciento (0.0280%) calculado sobre el monto en circulación a 31 de diciembre del año 2006 para los emisores vigentes a esa fecha. El pago anual por cada emisión no excederá en ningún caso de veintiséis millones ciento veinte mil pesos moneda corriente (\$26.120.000,00).

Para el caso de los títulos emitidos en procesos de titularización, el emisor lo constituyen los patrimonios autónomos a los cuales se les aplicará la tarifa de conformidad con el sector que corresponda al originador.

3 Contratación de una firma especializada que califique la emisión

Las sociedades calificadoras de riesgos son sociedades anónimas cuyo objeto social exclusivo es la calificación de valores o riesgos relacionados con la actividad financiera, aseguradora, bursátil y cualquier otra relativa al manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público.

Las calificaciones se realizarán mediante estudios, análisis y evaluaciones que concluyan con una opinión o dictamen profesional, de naturaleza institucional, el cual deberá ser técnico, especializado, independiente, de conocimiento público y constar por escrito.

El costo por calificación de una emisión es variable y las tarifas se establecen únicamente tomando en consideración los montos de la emisión y de ninguna manera teniendo en cuenta la calidad del emisor o de la emisión calificada. El valor mínimo aproximado de calificación es de \$15 millones hasta \$100 millones aproximadamente sin incluir IVA.

4 Pago por administracion y custodia de la emisión a un depósito de valores

4.1 DCV³

Por custodia de títulos

Las tarifas por custodia de títulos depositados en el DCV, serán las que se establecen en el cuadro siguiente. Cuando se trate de Títulos de Desarrollo Agropecuario clase "A" y "B", Bonos Forestales o Certificados de Reembolso Tributario - CERT, la tarifa por custodia de títulos estará a cargo del tenedor. Para los demás títulos depositados en el DCV, la tarifa será asumida por el emisor.

**TARIFA ANUAL POR MILLÓN DEPOSITADO
 SALDO DIARIO EN MILLONES DE PESOS
 TARIFA POR MILLÓN POR AÑO**

0	- 13.000	\$250
13.000	- 60.000	\$160
60.000	- 200.000	\$120
200.000	- 500.000	\$100
500.000	- 1.000.000	\$80
1.000.000	o más	\$60

4.2 Deceval⁴

Tarifa Custodia de Valores: Corresponde a una tarifa por millón año, que se liquida diariamente sobre el saldo total depositado en pesos - posición propia y de terceros- por Depositante Directo y se factura al cierre de cada mes calendario conforme a la Tabla No. 1. A esta tarifa se le aplicará un cargo mínimo.

Para el beneficio de acumulación del saldo diario, no se tendrá en cuenta: a) Los saldos en los cuales el Depositante Directo no asuma el costo de la custodia por ser asumido por un tercero b) Los saldos cuya custodia tenga una tarifa preferencial c) Los saldos producto del servicio de custodia de títulos de deuda externa de la Nación - Y.E.S.

Los valores representados en unidades distintas al peso colombiano, las acciones y los demás títulos que tengan una unidad de referencia para calcular su valor en pesos colombianos, se someterán para su cálculo diario al valor de la cotización de la unidad de referencia en cada fecha. Tratándose de acciones, el valor para calcular la tarifa aplicable se determinará teniendo como base el precio de la acción en la Bolsa de Valores de Colombia y a falta de éste, en un período que supere los seis meses de negociación bursátil, el valor intrínseco informado por el Emisor.

Tarifa Mínima de Custodia Mensual: Se facturará un valor fijo mínimo mensual a aquellos depositantes directos cuyo cargo por los servicios de custodia no superen los valores mínimos establecidos.

³ Fuente: Banco de la Republica. Circular Reglamentaria – Externa DVF -102

⁴ Instructivo de tarifas 2007 No 12-27. Deceval

CUSTODIA DE VALORES

Rangos de Valores en Depósito (Millones de Pesos)		Tarifa por custodia pesos millón-año
Mayor a	Menor o igual a	
0	16,150	248.00
16,150	26,000	232.00
26,000	87,000	215.00
87,000	173,000	197.00
173,000	346,000	180.00
346,000	705,000	163.00
705,000	1,025,000	147.00
1,025,000	1,235,000	133.00
1,235,000	1,350,000	119.50
1,350,000	1,460,000	118.80
1,460,000	1,570,000	118.10
1,570,000	2,000,000	117.40
2,000,000	3,000,000	116.70
3,000,000	4,000,000	116.00
4,000,000	5,000,000	115.30
5,000,000	En adelante	114.60

5 Honorarios a un agente estructurador, colocador y publicidad

Los cálculos del agente estructurador, colocador y publicidad se hicieron teniendo en cuenta datos promedios a través de procesos realizados por la calificadoradora, ya que el precio depende de la banca de inversión y de las condiciones del contrato, por consiguiente se aplican porcentajes aproximados mínimos y máximos al monto de la emisión.

6 Simulación de gastos de un bono, título emitido en proceso de titularización o emisión estructurada

En el siguiente cuadro se muestran datos aproximados del costo de salir al mercado de valores por medio de un bono, titularización o emisión estructurada

Simulación de gastos de un bono, título emitido en proceso de titularización o emisión estructurada (precios vigentes 2007)						
Gastos iniciales de Emisión	Mínimo	Máximo	Monto emisión \$ 10.000.000.000		Monto emisión \$ 100.000.000.000	
			Mínimo	Máximo	Mínimo	Máximo
RNVE Superfinanciera *	6 SMMLV	300 SMMLV	\$ 2.602.200	\$ 130.110.000	\$ 2.602.200	\$ 130.110.000
BVC inscripción y sostenim. anual (S. financiero)	\$ 11.282.000	\$ 11.282.000				
BVC inscripción (diferente a S. financiero)	0,0564% * M E	\$ 52.240.000	\$ 5.640.000	\$ 52.240.000	\$ 56.400.000	\$ 52.240.000
Bolsa Sostenimiento (diferente a S. financiero)	0,0280% * M E	\$ 26.120.000	\$ 2.800.000	\$ 26.120.000	\$ 26.120.000	\$ 26.120.000
Agencia Calificadoradora**	\$ 15.000.000	\$ 100.000.000	\$ 15.000.000	\$ 100.000.000	\$ 15.000.000	\$ 100.000.000
Depósito de valores ***	\$ 60.000.000	\$ 250.000.000	\$ 160.000.000	\$ 232.000.000	\$ 120.000.000	\$ 180.000.000
Estructurador y Colocador	0,8% * M E	2,5% * M E	\$ 80.000.000	\$ 250.000.000	\$ 800.000.000	\$ 2.500.000.000
Publicidad	\$ 5.000.000	\$ 10.000.000	\$ 5.000.000	\$ 10.000.000	\$ 5.000.000	\$ 10.000.000
GMF (4 x 1000)	0,004% * M E	0,004% * M E	\$ 40.000.000	\$ 40.000.000	\$ 400.000.000	\$ 400.000.000
Total gastos ***			\$ 311.042.200	\$ 840.470.000	\$ 1.425.122.200	\$ 3.398.470.000
Porcentaje de costos sobre el monto			3,11%	8,40%	1,43%	3,40%

M E (Monto de Emisión)
 * El valor depende del patrimonio del emisor
 ** El valor depende del monto de la emisión
 *** Cifras de acuerdo a tablas de los depósitos de valores
 Los gastos de impuestos IVA y timbre no están incluidos
 Salario Mínimo Mensual Legal Vigente (SMMLV) para 2007 \$ 433.700