

República de Panamá
Ministerio de Economía y Finanzas
Dirección de Financiamiento Público

Por el cual la Resolución Ministerial N° 002-2010-DdCP de 29 de enero de 2010, reglamenta la colocación de Instrumentos de Deuda Pública Interna mediante Subasta Pública.

(Modificado por la Resolución Ministerial MEF-RES-2025-654 de 13 de marzo de 2025, publicada en Gaceta Oficial No.30242-D, de 24 de marzo de 2025)

TEXTO CONSOLIDADO

EL DIRECTOR DE CRÉDITO PÚBLICO
En uso de sus facultades legales,

CONSIDERANDO:

Que la Ley No. 97 de 21 de diciembre de 1998 creó el Ministerio de Economía y Finanzas.

Que con fundamento en la Ley No. 97 de 1998, se dictó el Decreto Ejecutivo No. 70 de 21 de junio de 2002, por el cual se reorganiza la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas.

Que mediante Decreto Ejecutivo No. 113 de 28 de noviembre de 2003, se modificó el Decreto Ejecutivo No. 70 de 21 de junio de 2002, y se adoptó un texto único con las funciones y atribuciones de la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas.

Que mediante el Decreto Ejecutivo No. 71 de 24 de junio de 2002, se designó a la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas como ente administrativo responsable para preparar y ejecutar las emisiones de títulos valores del Estado, debidamente autorizadas por el Consejo de Gabinete.

Que igualmente, el mencionado Decreto Ejecutivo No. 71 de 24 de junio de 2002, designó a la Dirección de Crédito Público como encargada de dictar los procedimientos y la organización del sistema de colocación de títulos valores del Estado en el mercado interno de capitales.

RESUELVE:

ARTÍCULO PRIMERO: Aprobar el “Reglamento de Colocación de Instrumentos de Deuda Pública Interna mediante Subasta Pública”, el cual se describe así:

“REGLAMENTO DE COLOCACIÓN DE INSTRUMENTOS DE DEUDA PÚBLICA INTERNA MEDIANTE SUBASTA PÚBLICA”

CONTENIDO

Artículo 1: DEFINICIONES

1. Agente Autorizado
2. Bonos del Tesoro
3. Cupón
4. Cupón Corrido
5. Cuenta de Custodia
6. Central de Valores
7. Día Hábil
8. Fecha de Liquidación
9. Instrumentos de Deuda Pública Interna
10. Letras del Tesoro
11. Monto Adjudicado
12. Monto Indicativo
13. Monto de Liquidación
14. Monto Ofertado
15. Notas del Tesoro
16. Ofertas Competitivas
17. Ofertas No Competitivas
18. Precio Ex-Cupón
19. Precio Promedio Ponderado
20. Reapertura
21. Serie de las Letras
22. Sistema Organizado de Negociación Autorizado (SONA)
23. Subasta a Precio Múltiple
24. Subasta a Precio Único
25. Tasa de Descuento
26. Tasa Interna de Retorno (TIR)

Artículo 2: CONVOCATORIA DE LA SUBASTA

Artículo 3: PRESENTACIÓN DE PROPUESTAS

Artículo 4: PROCESO DE ADJUDICACION

Artículo 5: ANUNCIO DEL RESULTADO DE LA SUBASTA

Artículo 6: PROCESO DE LIQUIDACIÓN DE LA SUBASTA

Artículo 7: NEGOCIACIÓN EN MERCADO SECUNDARIO DE LOS INSTRUMENTOS DE DEUDA INTERNA POSTERIOR A SU ADJUDICACIÓN EN LA SUBASTA

Artículo 8: FORMULAS UTILIZADAS EN EL PRESENTE REGLAMENTO

Artículo 9: DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS LETRAS DEL TESORO

Artículo 10: DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS NOTAS DEL TESORO

oOo

Artículo 1: DEFINICIONES:

Para todos los efectos legales, en la aplicación e interpretación de este Reglamento, se definen los siguientes términos así:

1. **Agentes Autorizados:** Son entidades financieras y Casas de Valores que hayan sido convocados y autorizados expresamente por la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas para enviar propuestas a las subastas de Instrumentos de Deuda Pública Interna, a nombre propio o de terceros.

Los Agentes Autorizados que no sean titulares de cuentas de custodia en la Central Latinoamericana de Valores tendrán que expresar por escrito directamente a la Dirección de Crédito Público cuál será su banco liquidador y bajo qué Cuenta de Custodia efectuará la liquidación de valores a favor del Tesoro Nacional. Dicha expresión escrita deberá venir acompañada por una aceptación explícita por parte de la entidad liquidadora.

2. **Bonos del Tesoro:** Es un instrumento emitido por la República de Panamá que representa una deuda a largo plazo, a plazos iguales o superiores a los diez (10) años.
3. **Cupón:** Tasa de interés que devengará un Instrumento de Deuda Pública Interna o una obligación de renta fija.
4. **Cupón Corrido:** Interés devengado y no pagado de un Instrumento de Deuda Pública Interna. La base de cálculo será 30/360 (ver Artículo 9, fórmula 3).
5. **Cuenta de Custodia:** Es toda cuenta llevada por cada uno de los participantes registrados en la Central de Valores.
6. **Central de Valores:** Es toda persona jurídica, debidamente autorizada por la Comisión Nacional de Valores, que realice una o más de las siguientes actividades: (1) que mantenga registros de transacciones en valores con el propósito de compensar y liquidar derechos creados por dichas transacciones; (2) que mantenga registros de traspasos de valores y de garantías otorgadas sobre éstos, con el propósito de establecer derechos de propiedad y de garantía de dichos valores; (3) que mantenga certificados de

valores depositados con el propósito de hacer posible el traspaso de dichos valores mediante el mecanismo de anotaciones en cuenta. Esta expresión no incluye casas de valores, miembros de organizaciones autorreguladas, ni instituciones bancarias o financieras, que realicen una o más de las actividades antes descritas en forma incidental, al giro ordinario de sus negocios.

7. **Día Hábil:** Todo día que no sea sábado, domingo, día de fiesta nacional o duelo y en que los Bancos de Licencia General estén autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá. Si la fecha de vencimiento del pago de capital e intereses de los instrumentos de deuda pública interna, cae un día que no sea Día Hábil, el pago de capital e intereses se extenderá hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente.
8. **Emisor:** Se refiere a la República de Panamá como deudor de las obligaciones emitidas mediante Instrumentos de Deuda Pública Interna.
9. **Entidades Públicas Participantes:** Instituciones autónomas, semiautónomas y/o afiliadas del Estado, que se encuentren debidamente facultadas por Ley y autorizadas, a participar en la adquisición de Instrumentos de Deuda Pública Interna, a través del mercado primario o secundario, sea indirectamente a través de Agentes Autorizados o directamente, mediante Ofertas Competitivas y/u Ofertas No Competitivas.
10. **Fecha de Liquidación:** Tres (3) días hábiles después de la fecha de subasta (T+3).
11. **Instrumento(s) de Deuda Pública Interna:** Se refiere a Letras del Tesoro, Notas y Bonos del Tesoro o cualquier otro Instrumento de Deuda Pública emitido por la República de Panamá en el mercado interno, en cumplimiento con sus leyes aplicables.
12. **Letras del Tesoro:** Es un instrumento emitido por la República de Panamá que representa una deuda a corto plazo (1 año o inferior), vendido por medio de subastas a descuento y pagadera a su vencimiento por su valor facial.
13. **Monto Adjudicado:** Es el monto nominal que se coloca en la subasta.
14. **Monto Indicativo:** Es el monto nominal a subastar anunciado por la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas, y que no es vinculante ni en mínimos ni máximos.
15. **Monto de Liquidación:** Es el monto en efectivo que recibirá el Tesoro Nacional por parte de los participantes, y se calcula multiplicando el Precio Ex-Cupón o de cotización por el monto nominal de cada oferta adjudicada, más el Cupón Corrido.

16. **Monto Ofertado:** Suma de los montos recibidos en tiempo y forma.
17. **Notas del Tesoro:** Es un instrumento emitido por la República de Panamá que representa una deuda a mediano plazo con vencimiento entre dos (2) y diez (10) años.
18. **Ofertas Competitivas:** El proponente establece el monto del Instrumento de Deuda Pública Interna que desea adquirir y precio que ofrece.
19. **Ofertas No Competitivas:** El proponente establece el monto del Instrumento de Deuda Pública Interna que desea adquirir y acepta el Precio Promedio Ponderado resultante de las Ofertas Competitivas aceptadas por el Emisor.
20. **Precio Ex-Cupón:** Es el precio de cotización o precio limpio que presentan los participantes en sus propuestas.
21. **Precio Promedio Ponderado:** Es aquél que se obtiene al promediar los precios propuestos en las Ofertas Competitivas por los correspondientes montos adjudicados.
22. **Reapertura (Tramos):** Sistema de colocación de valores que consiste en mantener abierta una emisión autorizada de una serie única en subastas sucesivas, siendo completamente fungibles y conformando una sola emisión con características homogéneas (cupón, fechas de pago de intereses y amortización). El objetivo fundamental es alcanzar el monto total autorizado de ese instrumento que facilite su negociación en el mercado secundario. El período de Reapertura de una determinada emisión será determinado en cada caso por la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas.
23. **Serie de las Letras:** Corresponde a la referencia utilizada por la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas para identificar una serie de Letras del Tesoro, basadas en su plazo, según se establece a continuación:
 - D3 corresponde a Letras con plazos de tres (3) meses.
 - D6 corresponde a Letras con plazos de seis (6) meses.
 - D9 corresponde a Letras con plazos de nueve (9) meses.
 - D12 corresponde a Letras con plazos de doce (12) meses.
24. **Sistema Organizado de Negociación Autorizado (SONA):** Es un conjunto de reglas de cotización y negociación regido por un conjunto de reglas de comunicación de operaciones y restringido a un grupo de entidades (participantes) que tienen acceso directo a la negociación a través de una infraestructura técnica que lo soporta (sistema de negociación) y es autorizado por la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas.

25. **Subasta a Precio Múltiple:** Se define como aquella subasta en la cual cada oferente propone un precio, y en caso de ser aceptado, paga el precio propuesto en su oferta.
26. **Subasta a Precio Único:** Se define como aquella subasta en la cual todas las ofertas aceptables son adjudicadas al precio de descuento mínimo aceptado por el Emisor, de acuerdo a los precios que se hayan propuesto.
27. **Tasa de Descuento:** Se refiere a la “tasa de rendimiento descontada” y significa una tasa anualizada de retorno al vencimiento de las Letras del Tesoro, expresadas en términos de porcentaje y sobre la base de un año Actual/360 días.
28. **Tasa Interna de Retorno (TIR):** Es la tasa de interés que iguala el valor presente de los flujos al precio de la inversión.

Artículo 2: CONVOCATORIA DE LA SUBASTA:

La Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas convocará cada subasta con no menos de tres días hábiles de antelación. Para cada subasta se anunciará el instrumento a subastar, plazo, Monto Indicativo, fecha de subasta, emisión y liquidación, agente de pago y registro, y cualquier modificación del procedimiento habitual de la subasta.

La convocatoria se hará de tal manera que las desviaciones del calendario anual preanunciado sean mínimas y sólo en situaciones extraordinarias se anunciarán otras fechas.

Artículo 3: PRESENTACIÓN DE PROPUESTAS:

La(s) propuesta(s) de subasta deberá ser presentada en el formato definido por la Dirección Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas.

Los Agentes Autorizados que presenten Ofertas Competitivas deberán especificar lo siguiente:

- i. Monto nominal que desean adquirir, expresado en denominaciones de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000) o múltiplos de dicha cantidad (en números y letras).
- ii. Precio Ex-Cupón expresado en términos porcentuales sobre el monto nominal que desean adquirir, con dos (2) decimales, cuando se trata de Notas del Tesoro y Bonos del Tesoro.
- iii. Precio expresado términos porcentuales sobre el monto nominal que desean adquirir, con dos (2) decimales, cuando se trata de Letras del Tesoro.

Para todos los instrumentos, las ofertas para el tramo no competitivo de la subasta sólo expresarán el monto solicitado.

Si un Agente Autorizado realiza varias ofertas, cada propuesta debe presentarse por separado e indicar el monto y el precio ofrecido.

Toda persona natural o jurídica, nacional o extranjera, podrá realizar peticiones de compra a través de los Agentes Autorizados, previo cumplimiento de los requisitos exigidos por los Agentes Autorizados y las leyes vigentes que sean aplicables.

Las Entidades Públicas Participantes podrán presentar Ofertas Competitivas y Ofertas No Competitivas; las Ofertas No Competitivas presentadas por las Entidades Públicas Participantes se acogerán al Precio Promedio Ponderado.

Todas las propuestas tendrán carácter obligatorio para el Agente Autorizado que las presenta y serán irrevocables, aunque el cliente del Agente Autorizado desista de las mismas, ya que la responsabilidad del cumplimiento recae totalmente en el Agente Autorizado.

¹Artículo 4: PROCESO DE ADJUDICACIÓN:

Las propuestas que se reciban hasta la hora señalada serán registradas, analizadas y aceptadas o rechazadas; podrán rechazarse las ofertas en caso de que concurren defectos de tiempo y/o forma.

La subasta pública será presidida por el Ministro de Economía y Finanzas, el Viceministro de Finanzas, o el Viceministro de Economía, o en defecto de éstos, por el Director de Financiamiento Público o el Sub-Director de Financiamiento Público, quien tomará la decisión sobre el precio mínimo aceptado para la Primera Vuelta de la Subasta.

El proceso transcurrirá del siguiente modo:

PRIMERA VUELTA

1. Las propuestas aceptadas se clasificarán en Ofertas Competitivas y Ofertas No Competitivas.
2. Las Ofertas Competitivas serán ordenadas de mayor a menor precio; seguidamente, la autoridad que preside la subasta decidirá el precio mínimo al que se aceptan las ofertas.
3. En caso de Subasta a Precio Múltiple, las Ofertas Competitivas a precio múltiple serán adjudicadas sobre la base de precio ofrecido en cada oferta, hasta el precio mínimo fijado por el Emisor.
4. En la Subasta a Precio Único, todas las ofertas aceptadas serán adjudicadas al precio mínimo fijado por el Emisor.

¹ Modificado por el ARTÍCULO SEXTO de la Resolución Ministerial MEF-RES-2025-654 de 13 de marzo de 2025.

5. Las Ofertas No Competitivas serán adjudicadas al Precio Promedio Ponderado resultante de las Ofertas Competitivas aceptadas por el Emisor. La fórmula de cálculo de Precio Promedio Ponderado está definida en el Artículo 9, fórmula 1. Los Agentes Autorizados deberán colocar como Ofertas No Competitivas, las propuestas que coloquen en nombre de Instituciones Públicas.
6. En el evento de que se reciban solamente Ofertas No Competitivas o que el tramo competitivo de la subasta se declare desierto, el Emisor podrá declarar también el tramo no competitivo de la subasta desierto.
7. Luego de realizar la adjudicación al precio mínimo fijado por el Emisor, y en caso de que haya paridad en los precios propuestos, se prorrateará la cantidad por asignar entre los postores empatados. La fórmula de prorrateo a utilizar se describe en el artículo 9, fórmula 2. Cuando las aproximaciones aritméticas de dos o más propuestas resultantes del prorrateo sean iguales, se considerará hacia arriba, al mil más cercano, la oferta que entró primero, y hacia abajo, al mil más cercano, la oferta que entró de segundo, y así sucesivamente.
8. Culminada la Primera Vuelta, el Emisor realizará un Anuncio de Resultado Preliminar de la Subasta, indicando el Precio Promedio Ponderado y el plazo para ejercer la Segunda Vuelta (Opción de Compra).

SEGUNDA VUELTA (OPCIÓN DE COMPRA)

1. Realizado el Anuncio de Resultado Preliminar de la Subasta y dentro el plazo establecido por el Emisor, los Agentes Autorizados que ostenten la Calidad de Creadores de Mercado conforme al Reglamento del Programa de Creadores de Mercado de Deuda Pública Interna de la República de Panamá, que en dicha Subasta hayan cumplido totalmente con el compromiso establecido en el literal a) del numeral 2.8 de dicho Reglamento, podrán ejercer la opción de comprar hasta un veinticinco por ciento (25%) del monto que se les haya adjudicado a cada uno respectivamente en la Primera Vuelta, al Precio Promedio Ponderado resultante de la Primera Vuelta.
2. En el evento de que la Primera Vuelta se declare desierta, no se realizaría Segunda Vuelta.

Artículo 5: ANUNCIO DEL RESULTADO DE LA SUBASTA:

Después de concluida la subasta, el Ministerio de Economía y Finanzas hará un Anuncio Oficial a través de los medios de comunicación sobre los resultados de la subasta. El anuncio incluirá información sobre:

1. Fecha de la subasta.
2. Fecha de Liquidación.

3. Fecha de vencimiento.
4. Nombre del Instrumento.
5. Tramo ofertado.
6. Monto Indicativo.
7. Cantidad de propuestas recibidas competitivas y no competitivas.
8. Procedimiento de subasta aplicado.
9. Precio mínimo y máximo recibidos en las propuestas.
10. Precio fijado por el Emisor y rendimiento.
11. Precio Promedio Ponderado resultante.
12. Monto Adjudicado.
13. Monto de valores en circulación de igual referencia.
14. Así como cualquier otra información relevante que el Ministerio de Economía y Finanzas considere necesaria.

Artículo 6: PROCESO DE LIQUIDACIÓN DE LA SUBASTA:

Todas las ofertas presentadas por un Agente Autorizado son en firme. El desistimiento de una oferta por parte de un Agente Autorizado, ya sea en nombre propio como de terceros, implicará la pérdida automática de su condición de Agente Autorizado, por un periodo mínimo de un año, sin perjuicio de otras medidas legales que la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas u otros organismos puedan emprender contra dicho Agente Autorizado.

El Agente Autorizado que somete propuestas por cuenta propia o de sus clientes se obliga ante el Emisor a hacer efectivo el pago correspondiente en la Fecha de Liquidación de aquellas ofertas que le hayan sido adjudicadas, ya sea en nombre propio o para clientes. La falta de pago por parte de uno de sus clientes no exime al Agente Autorizado de su responsabilidad en la liquidación.

La liquidación se realizará de acuerdo a los procedimientos establecidos por el Emisor en concordancia con los reglamentos vigentes de la Central de Valores y el Agente de pago.

La entrega de los valores deberá efectuarse una vez se haya producido el pago de los mismos. En este sentido, la Central de Valores no efectuará el traspaso de la

propiedad de los valores hasta el momento en que el postor haya efectuado el pago al precio correspondiente y el mismo sea confirmado por el Agente de pago.

El Agente de pago recibirá y registrará la suma total que le corresponde al Emisor producto de cada subasta y enviará todos los comprobantes y notas necesarias que respalden el débito y crédito a favor del Tesoro Nacional. Esta transacción deberá verificarse el día establecido como Fecha de Liquidación.

²Artículo 7: NEGOCIACIÓN EN MERCADO SECUNDARIO DE LOS INSTRUMENTOS DE DEUDA INTERNA POSTERIOR A SU ADJUDICACIÓN EN LA SUBASTA:

Las titularidades de los valores adjudicados en cada subasta podrán ser modificadas mediante transacciones en mercado secundario realizadas en los sistemas de registro y distribución de precios que en cada momento establezca la Dirección de Financiamiento Público del Ministerio de Economía y Finanzas, fuera de estos sistemas de manera directa, o en mercados extrabursátiles (*over the counter*). En el segundo y tercer caso, las transacciones deberán ser informadas al sistema de registro y distribución de precios en que se hayan colocado en mercado primario los títulos valores, o en su defecto, aquel en que estos se listen o negocien; al día siguiente de perfeccionada la transacción.

Artículo 8: FÓRMULAS UTILIZADAS PARA EL PRESENTE REGLAMENTO:

1. Precio Promedio Ponderado (PPP):

$$\text{Precio Promedio Ponderado} = \frac{\sum(X_i)(P_i)}{\sum X_i}$$

X_i : Monto Adjudicado por cada una de las propuestas competitivas.

P_i : Precio propuesto por cada uno de los agentes con Ofertas Competitivas adjudicadas.

$\sum X_i$: Suma de los Montos Adjudicados por cada una de las propuestas competitivas.

El precio de adquisición o compra se redondeará hasta dos (2) decimales, utilizando el procedimiento normal de redondeo, es decir: 1 – 4, redondear hacia abajo; 5 – 9, redondear hacia arriba.

2. Fórmula de prorateo (distribución proporcional):

$$\frac{(X) \times M}{\sum Z}$$

X = Monto solicitado por cada oferente.

M = Monto Adjudicado por distribuir.

² Modificado por el ARTÍCULO SÉPTIMO de la Resolución Ministerial MEF-RES-2025-654 de 13 de marzo de 2025.

ΣZ = Sumatoria de los montos solicitados.

Al utilizar la fórmula de prorrateo, todo excedente de quinientos cincuenta dólares de los Estados Unidos de América (US\$550.00) se redondeará a la unidad de mil, debido a que los Instrumentos de Deuda Pública Interna sólo se venderán en múltiplos de mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00); Ejemplo: Si resulta un monto de diez millones ochocientos treinta y cuatro mil quinientos cincuenta con 76/100 dólares de los Estados Unidos de América (US\$10,834,550.76), se otorgarán diez millones ochocientos treinta y cinco mil dólares de los Estados Unidos de América (US\$10,835,000.00).

3. Cupón Corrido:

$$CC\% = \frac{C/FxDc}{Dt}$$

C = Cupón nominal.

F = Frecuencia de pago del Cupón.

Dc = Días contados a partir de la emisión o a partir del último pago de Cupón.

Dt = Número de días del período del Cupón.

Artículo 9: DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS LETRAS DEL TESORO:

Títulos: Letras del Tesoro.

Monto de la Emisión: El monto total a emitir será autorizado mediante Decreto de Gabinete y será definido en función de los requerimientos de recursos que mantenga el Emisor, y a las condiciones del mercado. El saldo en circulación de Letras del Tesoro deberá ser equivalente al monto total autorizado.

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América (US\$).

Plazo: Tres (3), seis (6), nueve (9) y doce (12) meses.

Series: D3 corresponde a Letras con plazos de tres (3) meses.

D6 corresponde a Letras con plazos de seis (6) meses.

D9 corresponde a Letras con plazos de nueve (9) meses.

D12 corresponde a Letras con plazos de doce (12) meses.

³Denominaciones: El Emisor podrá emitir Letras en cualquier denominación; la cual indicará para cada subasta.

³ Modificado por el ARTÍCULO OCTAVO de la Resolución Ministerial MEF-RES-2025-654 de 13 de marzo de 2025.

Tipo de instrumento: Las Letras del Tesoro se emiten a descuento sobre el valor nominal, cero Cupón.

Base de conteo de días: Actual/360.

Pago de capital: Un solo pago de capital al vencimiento.

Redimibilidad: Las Letras no serán redimibles con antelación a su vencimiento. Sin embargo, el Emisor puede realizar operaciones de compra y venta en el mercado secundario, directamente o por medio de agentes.

Agente de Pago: Banco Nacional de Panamá o cualquier otra entidad bancaria que el Emisor designe.

Agente de Registro: El Emisor podrá registrar en una Central de Valores, o en cualquier bolsa o entidad depositaria que juzgue conveniente, para aumentar la negociabilidad y cotización de las Letras del Tesoro en el mercado primario y secundario.

Transferencia: La transferencia de la propiedad de las Letras del Tesoro representadas en los títulos globales, se hará única y exclusivamente mediante el sistema de anotaciones en cuenta. No se emitirán Letras individuales.

Anuncio de Oferta: El Ministerio de Economía y Finanzas dará a conocer con antelación, a través de los medios de comunicación, la fecha de emisión, liquidación y vencimiento, el procedimiento de subasta a aplicarse y el Monto Indicativo de la oferta el cual no será vinculante ni en máximos, ni en mínimos.

Clasificación de Las Letras: Obligación del Emisor, directa, general e incondicional, que correrá *pari passu* con todas las otras obligaciones presentes y futuras no garantizadas.

Impuestos: Los intereses implícitos devengados de las Letras del Tesoro autorizadas por Decreto de Gabinete, están exentos del pago de Impuesto sobre la Renta.

Legislación aplicable: Leyes de la República de Panamá.

Parágrafo: Los términos y condiciones de las Letras del Tesoro serán definidos en cada emisión que se apruebe, los cuales podrán ser variados de tiempo en tiempo, salvaguardando los mejores intereses del Estado.

Artículo 10: DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS NOTAS DEL TESORO:

Títulos: Notas del Tesoro.

Monto de la Emisión: El monto total a emitir en Notas del Tesoro será autorizado mediante Decreto de Gabinete y será definido en función de los requerimientos de recursos que mantenga el Emisor y a las condiciones del mercado.

Tramos: Las Notas del Tesoro serán emitidas mediante Reaperturas o tramos a través de montos indicativos y subastas sucesivas siendo fungibles y conformando una sola emisión con características homogéneas.

Moneda: Dólares de los Estados Unidos de América (US\$).

Plazo: Según sea determinado por Decreto de Gabinete.

⁴Denominaciones: El Emisor podrá emitir Notas en cualquier denominación; la cual indicará para cada subasta.

Cupón: La tasa de interés será fija y será anunciado al mercado hasta un día antes de la emisión.

Pago de capital: Un solo pago de capital al vencimiento.

Intereses: Pagaderos semestralmente sobre la base 30/360.

Redimibilidad: Las Notas no serán redimibles con antelación a su vencimiento. Sin embargo, el Emisor puede realizar operaciones de compra y venta en el mercado secundario, directamente o por medio de agentes.

Agente de Pago: Banco Nacional de Panamá o cualquier otra entidad bancaria que el Emisor designe.

Agente de Registro: El Emisor podrá registrar o listar la emisión en una Central de Valores, o en cualquier bolsa o entidad depositaria, que juzgue conveniente para aumentar la negociabilidad y cotización de las Notas del Tesoro en el mercado primario y secundario.

Transferencia: La transferencia de la propiedad de los Instrumentos de Deuda Pública Interna representados en Notas del Tesoro a través de un sistema organizado de negociación, se hará única y exclusivamente mediante el sistema de anotaciones en cuenta.

Anuncio de Oferta: El Ministerio de Economía y Finanzas dará a conocer con antelación, a través de los medios de comunicación, la fecha de subasta, emisión, liquidación y vencimiento, agente de pago y de registro, el

⁴ Modificado por el ARTÍCULO NOVENO de la Resolución Ministerial MEF-RES-2025-654 de 13 de marzo de 2025.

procedimiento de subasta a aplicarse, y el Monto Indicativo de la oferta el cual no será vinculante ni en máximos, ni en mínimos.

Clasificación de las Notas: Obligación del Emisor, directa, general e incondicional, que correrá *pari passu* con todas las otras obligaciones presentes y futuras no garantizadas.

Impuestos: Los intereses devengados de las Notas del Tesoro autorizadas por Decreto de Gabinete, están exentos del pago de impuesto sobre la renta.

Legislación Aplicable: Leyes de la República de Panamá.

Parágrafo: Los términos y condiciones de las Notas del Tesoro serán definidos en cada emisión que se apruebe, los cuales podrán ser variados de tiempo en tiempo, salvaguardando los mejores intereses del Estado.

Artículo 11: Este Reglamento comenzará a regir a partir de su expedición.”

ARTÍCULO SEGUNDO: La presente Resolución Ministerial comenzará a regir a partir de su aprobación.

FUNDAMENTO DE DERECHO: Ley No. 97 de 21 de diciembre de 1998; Decreto Ejecutivo No. 113 de 28 de noviembre de 2003; Decreto Ejecutivo No. 71 de 24 de junio de 2002.

Dado en la ciudad de Panamá a los veintinueve (29) días del mes de Enero de dos mil diez (2010).

COMUNÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE,

Dulcidio De La Guardia
Ministro Encargado

Mahesh C. Khemlani
Director de Crédito Público