REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

Opinión No. 02 - 2006
(De 10 de febrero de 2006)

Tema: Se ha solicitado a la Comisión Nacional de Valores (CNV) que exprese su posición administrativa sobre el tratamiento que debe darse a la clasificación de los fondos de pensiones de inversiones efectuadas para mantener hasta el vencimiento y los criterios generales para la valorización de inversiones realizadas por administradores de fondos de pensiones si estos tiene el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de redención.

Solicitante de la Opinión: Lic. Juan Cristóbal Pastor Díaz, en su condición de Gerente General de Progreso Administradora Nacional de Fondos de Inversiones, Fondos e Pensiones y Cesantías, S.A. (en adelante Progreso).

Criterio del solicitante: Si la intención del inversionista es que las inversiones estén disponibles para la venta "trading" se deben clasificar como inversiones negociables.

Los títulos –valor como ejemplo los bonos de la República de Panamá, se encuentran dentro de la definición de "Instrumentos Financieros" que presenta la Norma Internacional de Contabilidad No.39 (Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición), la cual se define como sigue en su párrafo No.8:

> "**Instrumento Financiero** **es un contrato que da lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una empresa y a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra empresa**"

Adicionalmente el párrafo 10 (c) define cuáles son las cuatro (4) categorías de activos financieros, entre los que se encuentran las inversiones mantenidas hasta su vencimiento tales como se describe a continuación:

> **"Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento son activos financieros, distintos de los préstamos y partidas por cobrar originados por la propia empresa, cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo, que la empresa tiene la intención y además la posibilidad de conservar hasta el momento de su vencimiento".**

Una vez se defina la categoría a la cual debe pertenecer el instrumento financiero, la empresa debe proceder a contabilizar dicho activo según lo establecido en los párrafos 69 y 73 de la NIC 39, que para el caso específico de las inversiones mantenidas hasta su vencimiento deben reconocerse al "costo amortizado" (monto inicial pagado, más o menos la imputación o amortización de cualquier diferencia existente entre dicho monto y el valor de redención al vencimiento). Esto significa que la NIC 39 no requiere que este tipo de instrumento se registre a su valor razonable y que por lo tanto **los cambios de los precios de mercado no afectan el valor contable de los mismo, a menos que exista un deterioro no temporal sobre dichos instrumentos, en cuyo caso debe reconocerse una pérdida por aquella parte que se estima no se va a recuperar.**

Es importante que la comisión puntualice que la clasificación de activos mantenidos hasta su vencimiento es una excepción, **pero sólo se aplica si la empresa atiene la intención y capacidad efectivas para conservar la inversión hasta su vencimiento**. Cuando, por la actuaciones de la empresa, se ponga en duda su intención y capacidad para conservar las inversión hasta el momento de su vencimiento, se debe reclasificar el instrumento, ya sea como "disponible para la venta" o "para renegociar", y modificar la medición contable de costo amortizado a valor razonable.

Nota al Final: En el caso que la empresa se vea legalmente obligada a contabilizar este tipo de inversiones en forma diferente a lo requerido por la NIC 39, se consideraría una desviación en la aplicación de un principio contable, y por ende puede ocasionar que el dictamen de los auditores externos contengan una salvedad en su opinión.

Posición de la Comisión Nacional de Valores:

La presentación de los Estados Financieros interinos y auditados, respecto a las Administradores de Inversiones y de los Fondos de Jubilación y Pensiones bajo su administración, que sean exigibles conforme a lo establecido en el Acuerdo CNV-11-2005[1], se encuentra regulado en los Acuerdos No. 2-2000 de 28 de febrero de 2000 y No. 8-2000 de 22 de mayo de 2000, tal como quedó modificado por los Acuerdos No.10-2001 de 17 de agosto de 2001, Acuerdo No.7-2002 de 14 de octubre de 2002 y el Acuerdo No.3-2005 de 3 de marzo de 2005.

Tal como viene expuesta su interrogante, es importante hacer una separación entre la clasificación de las inversiones reflejada en los Estados Financieros que deben ser preparados de acuerdo a los que indican las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante NIIF), o como se conocían anteriormente las Normas Internacional de Contabilidad (en adelante NICs); por un lado tenemos las inversiones de la Administradora de Inversiones, en este caso Progreso como persona jurídica y por otro lado tenemos las inversiones de los fondos de pensiones, patrimonio separado de la Administradora de Inversiones. Igualmente cada una de las diferentes clasificación de inversiones, conlleva un método de valorización distinto. A continuación nuestra posición:

I Clasificación de las inversiones reflejada en los Estados Financieros de la Administradora de Pensiones:

Al respecto de la clasificación de las inversiones para las administradoras de inversiones de Pensiones, la norma contable que regula la materia es la denominada, NIC 39 sobre "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición" (*la versión incluye las enmiendas resultantes de las NIIF nuevas y enmendadas emitidas hasta el 31 de marzo de 2004)* en el párrafo 9 sobre Definiciones, indica lo siguiente:

> **Definiciones de cuatro categorías de activos financieros**
> *Un activo financiero o un pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados serán un activo financiero o un pasivo financiero que cumpla alguna de las siguientes condiciones:*
> *(a) Se clasifica como mantenido para negociar, lo que ocurrirá si:*
> *(i) se compra o se incurre en él principalmente con el objetivo de venderlo o de volver a comprarlo en un futuro cercano;*
> *(ii) es parte de una cartera de instrumentos financieros identificados que se gestionan conjuntamente, y para la cual existe evidencia de un patrón reciente de toma de ganancias a corto plazo; o*
> *(iii) es un derivado (salvo que haya sido designado como instrumento de cobertura eficaz).*
> *(b) Desde el momento del reconocimiento inicial, ha sido designado por la entidad para contabilizarlo al valor razonable con cambios en resultados. Cualquier activo financiero o pasivo financiero, que esté dentro del alcance de esta Norma, podrá ser así designado, excepto las inversiones en instrumentos de patrimonio que no tengan un precio de mercado cotizado en un mercado activo y cuyo valor razonable no pueda ser estimado con fiabilidad .*
>
> *Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento son activos financieros no derivados cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyos vencimientos son fijos, y además la entidad tiene tanto la intención efectiva como la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento (véanse los párrafos GA16 a GA25 del Apéndice A), distintos de:*
> *(a) los que, en el momento de reconocimiento inicial, la entidad haya designado para contabilizar al valor razonable con cambios en resultados;*
> *(b) los que la entidad haya designado como activos disponibles para la venta; y*
> *(c) los que cumplan con la definición de préstamos y partidas por cobrar.*
>
> *Una entidad no podrá clasificar ningún activo financiero como inversión mantenida hasta el vencimiento cuando, durante el periodo corriente o en los dos precedentes, haya vendido o reclasificado un importe de inversiones mantenidas hasta el vencimiento que no sea insignificante (en relación con el importe total de inversiones mantenidas hasta el vencimiento) en ventas o reclasificaciones distintas de las que:*
> *(i) estén tan cerca del vencimiento o de la fecha de rescate del activo financiero (por ejemplo, antes de tres meses del vencimiento), que los cambios en las tasas de interés del mercado no tendrían un efecto significativo en el valor razonable del activo financiero;*
> *(ii) ocurran después de que la entidad haya cobrado sustancialmente todo el principal original del activo financiero a través de las amortizaciones previstas o mediante amortizaciones anticipadas; o*

[1] El Acuerdo 11-2005 fue adoptado por la CNV el día 24 de agosto de 2005, fecha de publicación en la Gaceta Oficial y su entrada en vigencia es el día 24 de febrero de 2006, es decir a los 6 meses de adoptado.

(iii) sean atribuibles a un suceso aislado que no esté sujeto al control de la entidad, que no sea recurrente y que no pueda haber sido razonablemente anticipado por ella.

Préstamos y partidas por cobrar son activos financieros no derivados cuyos cobros son fijos o determinables, que no se negocian en un mercado activo y que son distintos de:

(a) los que la entidad tenga la intención de vender inmediatamente o en un futuro próximo, que serán clasificados como mantenidos para negociar y los que la entidad, en el momento del reconocimiento inicial, haya designado para su contabilización al valor razonable con cambios en resultados;

(b) los que la entidad designe en el momento de reconocimiento inicial como disponibles para la venta; o

(c) los que no permitan al tenedor la recuperación sustancial de toda la inversión inicial, por circunstancias diferentes a su deterioro crediticio, que serán clasificados como disponibles para la venta.

Una participación adquirida en un conjunto de activos que no sean préstamos o partidas por cobrar (por ejemplo, una participación en un fondo de inversión o similar) no será calificada como préstamo o partida por cobrar.

Activos financieros disponibles para la venta son activos financieros no derivados que se designan específicamente como disponibles para la venta o que no son clasificados como (a) préstamos y partidas por cobrar (b) inversiones mantenidas hasta el vencimiento o (c) activos financieros llevados al valor razonable con cambios en resultados.
(el subrayado es de la norma)

II Clasificación de las inversiones reflejada en los Estados Financieros de los Fondos de Pensiones:

Con relación a los registros y contabilización de los fondos de pensiones de contribución definida, que a su vez son manejados por las Administradoras de Inversiones, la norma contable que los regula es denominada NIC 26 que resuelve sobre “Contabilización e Información Financiera sobre Planes de Beneficio por Retiro”.

Sobre la aplicación de la norma NIC 26 a los planes de pensiones tipo Ley 10 de 1993, conocidos como planes de contribución definida, en el numeral 20.1 Introducción, en el párrafo que hace referencia al alcance, citamos el texto a continuación:

*“**Alcance***
Los planes de prestaciones por jubilación pueden ser de aportaciones definidas o de prestaciones definidas. Estos planes, en su mayoría, tendrán unos fondos separados, con personalidad jurídica independiente o no, que serán los que recibirán las aportaciones y realizarán el pago de las prestaciones.

Estarán sujetos a esta Norma los planes de pensiones con independencia de que sus activos se administren en forma privada o estén invertidos en una compañía de seguros. No estaría sujeto a la Norma el caso en que la compañía de seguros tenga la forma exclusiva la obligación de las prestaciones.

El alcance de la Norma no abarca las indemnizaciones por despido, planes de jubilación anticipada, programa de seguros de enfermedad, etc., como tampoco los programa de la Seguridad Social estatal.”

Al respecto de la valorización de las inversiones, la misma indica lo siguiente:

Valoración de los activos afectos al plan
32. Las inversiones del plan de prestaciones por retiro deben contabilizarse por su valor razonable. En el caso de títulos cotizados, el valor razonable es el de mercado. Cuando existen inversiones dentro del plan cuyo valor razonable no puede estimarse, debe revelarse la razón por la cual no se ha podido usar tal método de valoración.

33. Normalmente, las inversiones donde se materializan los activos afectos al plan de prestaciones se contabilizan por su valor razonable. En el caso de títulos cotizados, el valor razonable es generalmente el valor de mercado, puesto que se considera como la medida del valor más útil de los mismos en la fecha de los estados financieros, así como del rendimiento de la inversión en el ejercicio. Los títulos con un valor fijo de reembolso, que han sido adquiridos para cumplir con las obligaciones que el plan tenga en el momento de su vencimiento, o con una parte de las mismas, pueden ser contabilizados por importes basados en su valor de reembolso, de manera que se obtenga una rentabilidad constante hasta el momento del vencimiento. Cuando no se dispone de valores razonables para algunas inversiones del plan de prestaciones por retiro, por ejemplo en caso de poseer la totalidad del capital de una empresa, se revelará en los estados financieros la razón para no usar el valor razonable. Si existen inversiones que no se contabilizan por su valor de

mercado o por su valor razonable, este último se revelará también en los estados financieros. Los activos empleados en la gestión de las operaciones del fondo se contabilizan aplicando la Norma Internacional de Contabilidad que sea relevante, según su naturaleza. (El resaltado es de la norma)

Al respecto de la clasificación de las inversiones la NIC 26 no indica, como en la NIC 39, diferentes alternativas de clasificación de las inversiones. Sin embargo, por el tipo de valorización que se indica, cuando cita "*debe contabilizarse a su valor razonable*" se entiende que la clasificación de todas las inversiones debe ser como "*Activos financieros disponibles para la venta*", tal como se clasifican las inversiones según la norma NIC 39.

Con relación al texto de norma NIC 26 donde indica que cuando existen inversiones dentro del plan cuyo valor razonable no puede estimarse, debe revelarse la razón por la cual no se ha podido usar tal método de valoración. Al respecto del Acuerdo No.11-2005[2], en la misma se indica lo siguiente:

Artículo 42. Valor Razonable en caso de Ausencia de Precio

En caso de que el instrumento no haya sido transado al momento de hacer la valoración, entendiéndose que no se ha transado al menos en los tres últimos meses, o sus precios negociados no sean suficientemente representativos, entendiéndose por suficientemente representativo aquellas transacciones por importe superior a cinco mil Balboas (B/. 5,000.00), se procederá de la forma siguiente:

a. *Acciones. Se tomará el último precio transado, siempre que se trate de una transacción significativa. Las transacciones serán consideradas significativas cuando sean por un volumen superior a cinco mil Balboas (B/. 5,000.00). En caso que las transacciones no sean significativas se deberá tomar el costo histórico o valor en libros de la acción.*

b. *Deuda. Se valorarán mediante el descuento de los flujos del instrumento utilizando tipos de instrumentos similares. Para lo anterior, se actualizarán los flujos financieros futuros, incluido el valor de reembolso, con los rendimientos de instrumentos con características de riesgo crediticio y plazo similares al instrumento en cuestión. Igualmente para el caso que no existan instrumentos similares se podrá utilizar como alternativa el valor en libros.*

Como podemos observar en el Acuerdo No.11-2005[3] citado, hemos contemplado para los casos de no contar con un precio de mercado o valor de mercado, diferentes métodos de valorización alternativos para los fondos de pensiones, los cuales deberán ser divulgados a la Comisión, a través del informe quincenal que deberán enviar los Administradores de Inversiones de Pensiones, denominado "Informe de Posiciones"

Adicionalmente encontramos que en el Apéndice A, Guía de Aplicación, de la NIC 39 sobre "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición" en la versión que incluye las enmiendas resultantes de las NIIF nuevas y enmendadas emitidas hasta el 31 de marzo de 2004. La sección "Cambios en esta edición", indica lo siguiente:

Alcance (párrafos 2 a 7)
GA2. Esta Norma no cambia los requerimientos relativos a los planes de prestaciones a los empleados que cumplen con la NIC 26 Contabilización e Información Financiera sobre Planes de Beneficios por Retiro, ni a los acuerdos de regalías basados en el volumen de ingresos por ventas o servicios que se contabilicen de acuerdo con la NIC 18 Ingresos Ordinarios. (El subrayado es nuestro).

Si bien observamos en su consulta que usted indica que los **Administradores de fondos de pensiones** tienen el propósito serio y la capacidad legal, contractual, financiera y operativa de mantenerlos hasta el vencimiento de su plazo de redención, para el caso de los fondos de pensiones es **el afiliado,** quien actúa como **inversionista** que está haciendo las aportaciones a un plan de pensiones, quien tiene discrecionalidad sobre el plazo de redención de su patrimonio.

---

[2] El Acuerdo No.11-2005 fue adoptado por la CNV el día 24 de agosto de 2005, fecha de publicación en la Gaceta Oficial y su entrada en vigencia es el día 24 de febrero de 2006, es decir a los 6 meses de adoptado
[3] Ídem

Finalmente concluimos que para las Administradoras de fondos de pensiones, podrán utilizar cualquiera de las cuatro alternativas citadas en la NIC 39 como categorías de los activos financieros y valorizar de acuerdo a la citado en la norma y para los fondos de pensiones, las inversiones se deberán clasificar de acuerdo a la categoría de “Activos Disponibles para la venta” y valorizarse de acuerdo a lo regulado en el Acuerdo No.CNV-11-2005[4] o cualquier otra norma la que regule la materia de fondos de pensiones en el futuro.

La presente Opinión es emitida de acuerdo con la facultad expresa establecida en el artículo 10 del Decreto Ley 1 de 1999, y con fundamento en la interpretación de las normas contables emitida por la Licda. Neibys Quintero de Holguín, con licencia de CPA No.3854, Jefe de la Unidad de Pensiones.

Fundamento legal: Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999; Ley 10 de 16 de abril de 1993 modificada por el Decreto Ley 1 de 1999 y Acuerdo No.5-2004 y el Acuerdo 2-2000.

Dado en la ciudad de Panamá, a los diez (10) días del mes de febrero de 2006.

Notifíquese y Cúmplase

Rolando de León de Alba
Comisionado Presidente

Carlos A. Barsallo P.
Comisionado Vicepresidente

Yolanda G. Real S.
Comisionada, a.i.

[4] Ídem