REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

OPINIÓN N°11- 2013
De 20 de diciembre de 2013

Tema: Respecto a si puede una cooperativa captar recursos con el objetivo de constituir y administrar fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?

En caso de considerar afirmativo el punto anterior, preguntamos:

a. ¿Qué entidad está encargada de regular, controlar y supervisar a la cooperativa que administre recursos para fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?
b. ¿Requiere esta entidad cooperativa de una licencia para administrar fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?
c. Cuál es el régimen de inversiones aplicable a los recursos de fondos de pensiones, jubilaciones o cesantías depositados a una cooperativa?
d. Los aportes realizados a una entidad cooperativa para jubilación, pensión o cesantías, gozan de los beneficios fiscales establecidos en la Ley 10 de 1993 de pensiones y en la ley 44 de agosto de 1995 para cesantías?
e. Cuál es el régimen aplicable a los afiliados que depositen a una cooperativa recursos para conformar un fondo de pensión, jubilación, en materia de afiliación, aportes, retiros y pago de beneficios?

Solicitante: **Patricia Boyd**
CAMARA PANAMEÑA DEL MERCADO DE CAPITALES (CAPAMEC)

Criterio del Solicitante:

A continuación se transcribe hechos y posición del solicitante del solicitante con su respectivo criterio.

Criterio:

En atención a lo antes mencionado y teniendo en cuenta las siguientes consideraciones:

1. *Que la ley 10 de 1993 estableció incentivos para la formación de fondos para jubilados, pensionados y pensiones y otros beneficios y específicamente en sus artículos 2do 3ro y 4to lo siguiente:*

   "Artículo 2: Las cuotas o contribuciones hechas a planes o fondos para pagar jubilaciones, pensiones y otros beneficios similares a los empleados del contribuyente o en beneficio propio del contribuyente, cuando éste sea persona natural, serán deducibles para los efectos de la determinación de la renta gravable. Estos planes serán voluntarios y complementarios, si fuera el caso, de los beneficios que concede el sistema de Seguro Social.

   Artículo 3: Las asociaciones cooperativas que pueden captar de sus asociados ahorros con un destino similar a los estipulados en esta Ley, lo harán sujetos a la Ley No. 38 de 22 de octubre de 1980 y el Decreto No.31 de 6 de noviembre de 1981 que regula su funcionamiento. (El subrayado es nuestro)

   Artículo 4: Los planes deberán ser remitidos y administrados por bancos de licencia general, incluyendo al Banco Nacional de Panamá, por compañías de seguros autorizados para operar en el país, por fideicomisos constituidos de conformidad con las leyes de la República de Panamá, que sean administrados por empresas con licencia fiduciaria expedida por la Superintendencia de Bancos o por

empresas con licencia fiduciaria expedida por la Superintendencia de Bancos o por administradores de inversión registrados en la Comisión Nacional de Valores. En caso de que los planes sean emitidos y administrados por los bancos, por las compañías de seguros o por los fideicomisos antes indicados, dichas personas deberán tener licencia de administrador de inversiones expedida por la Comisión Nacional de Valores. Los planes a que se refiere esta Ley serán regulados y fiscalizados por la Comisión Nacional de Valores."

2. *Que la Ley 17 de 01 de mayo de 1997 estableció en sus artículos 77 y 141 lo siguiente:*

   "Artículo 77. Las cooperativas podrán constituir y manejar, de acuerdo con las leyes vigentes, fondos de retiros, cesantías y pensiones y jubilaciones especiales, directamente o por medio de sus federaciones y entidades auxiliares. Estos fondos serán inembargables... (El subrayado es nuestro)

   Artículo 141: Esta Ley modifica el Decreto 31 de 1981, deroga la Ley 38 de 1980 así como toda disposición que le sea contraria y entrará en vigencia en vigencia a partir de su promulgación"

   Respetuosamente su posición administrativa frente a las siguientes preguntas:

1. *Puede una cooperativa captar recursos con el objetivo de constituir y administrar fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?*

2. *En caso de considerar afirmativo el punto anterior, preguntamos:*

a. *¿Qué entidad está encargada de regular, controlar y supervisar a la cooperativa que administre recursos para fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?*
b. *¿Requiere esta entidad cooperativa de una licencia para administrar fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?*
c. *Cuál es el régimen de inversiones aplicable a los recursos de fondos de pensiones, jubilaciones o cesantías depositados a una cooperativa?*
d. *Los aportes realizados a una entidad cooperativa para jubilación, pensión o cesantías, gozan de los beneficios fiscales establecidos en la Ley 10 de 1993 de pensiones y en la ley 44 de agosto de 1995 para cesantías?*
e. *Cuál es el régimen aplicable a los afiliados que depositen a una cooperativa recursos para conformar un fondo de pensión, jubilación, en materia de afiliación, aportes, retiros y pago de beneficios?*

Nuestra opinión:

Las asociaciones cooperativas fueron autorizadas mediante el artículo 77 de la Ley 17 de 01 de mayo de 1997 para poder constituir y manejar este tipo de fondos de acuerdo a las leyes vigentes, sin embargo dado que los fondos de pensiones están especialmente regulados por la ley 10 de 1993, en nuestra opinión, para que una cooperativa pueda constituir o manejar un fondo de pensiones, deberá hacerlo sujeto a todas las disposiciones establecidas en la ley 10 de 1993, sus reglamentos, modificaciones (leyes vigentes) y por lo tanto:

a. *La entidad encargada de regular, controlar y supervisar a la cooperativa que desee administrar recursos para fondos de jubilaciones o pensiones es la Superintendencia del Mercado de Valores, en lo concerniente al fondo o fondos de pensiones que constituya o administre.*
b. *Para que una entidad cooperativa pueda constituir y manejar fondos de jubilaciones o de pensiones, requiere obtener previamente una Licencia de Administradora de Inversión de Fondo de Jubilación y Pensión, expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores.*

c. *El régimen de inversiones aplicable a los recursos de fondos de pensiones o jubilaciones depositados a una cooperativa, es el establecido en la ley 10 de 1993, sus reglamentos y modificaciones (Acuerdo 11 de 2005, ley 67 de septiembre de 2011).*
d. *Los aportes realizados a una entidad cooperativa para jubilación o pensión gozarán de los beneficios fiscales establecidos en la Ley 10 de 1993, siempre y cuando se realicen y administren según lo establecido en la ley 10 de 1993, sus reglamentos y modificaciones.*
e. *El régimen aplicable a los afiliados a un fondo de pensiones constituido por una cooperativa debe ser el establecido en la ley 10 de 1993, todos sus reglamentos y modificaciones.*

Finalmente, teniendo en cuenta que la actividad de pensiones y cesantías son actividades reguladas, que el tener reglas del juego distintas crea un desequilibrio injustificado entre los proveedores de estos servicios y que el objeto principal de las cooperativas no es administrar este tipo de fondos, deseamos manifestar nuestra preocupación, por los riesgos que puedan derivarse de una indebida interpretación de las normas, que conlleve a que no exista una fiscalización real por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores del tema de pensiones y de cesantías.

Posición Administrativa de la Superintendencia del Mercado de Valores

Respecto a la pregunta primera que dice:

1. *Puede una cooperativa captar recursos con el objetivo de constituir y administrar fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?*

La Ley No.10 de 16 de abril de 1993, por la cual se establecen incentivos para la formación de fondos para jubilados, pensionados y otros beneficios, en su artículo 3 señala lo siguiente:

> ***Artículo 3.*** *Las asociaciones cooperativas que puedan captar de sus asociados ahorros con un destino similar a los estipulados en esta ley lo harán sujetos a la Ley No.38 de 22 de octubre de 1980 y el Decreto No.31 de 6 de noviembre de 1981 que regula su funcionamiento.* (El subrayado es nuestro)

De igual manera, la Ley No. 17 de 1 de mayo de 1997, que establece el régimen especial de las cooperativas y derogó la Ley No.38 de 22 de octubre de 1980, señala en su artículo 77 lo siguiente:

> *Artículo 77. Las cooperativas podrán constituir y manejar, de acuerdo con las leyes vigentes, fondos de retiros, cesantías y pensiones y jubilaciones especiales, directamente o por medio de sus federaciones y entidades auxiliares. Estos fondos serán inembargables.* (El subrayado es nuestro)

De lo anterior, podemos colegir que la Ley especial en materia de fondos para jubilados y pensionados, remite a aquellas cooperativas que puedan captar de sus asociados ahorros con un destino similar a los establecidos por dicha Ley, a lo que disponga la Ley especial que regula el funcionamiento de las cooperativas, la que a su vez señala que éstas pueden, directamente o por medio de sus federaciones y entidades auxiliares, constituir y manejar fondos de retiros, cesantías y pensiones y jubilaciones de acuerdo con las leyes vigentes.

Al respecto, la Ley vigente en materia de fondos para jubilados, pensionados y otros beneficios, es la Ley No.10 de 16 de abril de 1993 modificada por el Decreto Ley No. 1 de 1999 y por la Ley 67 de 2011, misma que establece que la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá es la entidad reguladora y fiscalizadora de estos planes o fondos, y en su artículo 4 establece lo siguiente:

Artículo 4. *Los planes deberán ser emitidos y administrados por bancos de licencia general, incluyendo al Banco Nacional de Panamá, por compañías de seguros autorizadas para operar en el país, por fideicomisos constituidos de conformidad con las leyes de la República de Panamá que sean administrados por empresas con licencia fiduciaria expedida por la Superintendencia de Bancos o por administradores de inversión registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores. En caso de que los planes sean emitidos y administrados por los bancos, por las compañías de seguros o por los fideicomisos antes indicados, dichas personas deberán tener licencia de administrador de inversiones expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores. Los planes a que se refiere esta Ley serán regulados y fiscalizados por la Superintendencia del Mercado de Valores.*

El Acuerdo 11-2005 de la Superintendencia del mercado de Valores reglamenta la Ley No. 10 de 1993 y crea la figura de la Licencia de Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones, cuya licencia es requerida para constituir y administrar los fondos a los que se refiere dicha Ley.

Para el caso de fondos de cesantía, la Ley No.44 de 1995 introduce en nuestro Derecho Laboral la figura del fondo de cesantía, y en su artículo 229-C establece que las cotizaciones a dichos fondos se depositarán a través de fideicomisos, en las entidades privadas autorizadas por la Ley No.10 de 1993, para la administración de fondos complementarios de retiros y jubilaciones. El Decreto Ejecutivo No. 106 de 26 de diciembre de 1995, por el cual se reglamenta la constitución, administración y supervisión de los fondos de cesantía establece en su Artículo 22 que sólo las personas autorizadas conforme la Ley No. 10 del 16 de abril de 1993 podrán actuar como Administradora de Fondos y que dichas personas deberán registrase como Administradora en base a los requisitos establecidos por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Deducimos entonces que las "leyes vigentes" a las que hace referencia el artículo 77 de la Ley No.17 de 1997, son la Ley No.10 de 1993, La Ley 44 de 1995, y sus respectivos reglamentos; y esto nos lleva a por lo tanto a la conclusión de que las cooperativas, para captar de sus asociados ahorros, directamente o a través de sus federaciones o entidades auxiliares, con un destino similar a los estipulados en la Ley No.10 de 1993, llámeseles fondos de retiros, pensiones y jubilaciones, o para administrar fondos de cesantía, deberán obtener Licencia de Administradora de Inversión de Fondos de Jubilación y Pensiones ante esta Autoridad.

Deberán además constituir un fondo básico que observe los parámetros de inversión establecidos en el artículo 8 de la Ley No.10 de 1993.

En ese sentido, la respuesta puntual a la interrogante planteada es que en efecto las cooperativas pueden captar recursos con el objetivo de constituir y administrar fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías, siempre y cuando obtengan Licencia de Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones

Una vez agotada la respuesta a la primera pregunta, procedemos a resolver cada una de las interrogantes presentadas por el solicitante bajo la segunda pregunta que dice lo siguiente:

2. *En caso de considerar afirmativo el punto anterior, preguntamos:*

a. *¿Qué entidad está encargada de regular, controlar y supervisar a la cooperativa que administre recursos para fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?*
b. *¿Requiere esta entidad cooperativa de una licencia para administrar fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?*

c. *Cuál es el régimen de inversiones aplicable a los recursos de fondos de pensiones, jubilaciones o cesantías depositados a una cooperativa?*
d. *Los aportes realizados a una entidad cooperativa para jubilación, pensión o cesantías, gozan de los beneficios fiscales establecidos en la Ley 10 de 1993 de pensiones y en la ley 44 de agosto de 1995 para cesantías?*
e. *Cuál es el régimen aplicable a los afiliados que depositen a una cooperativa recursos para conformar un fondo de pensión, jubilación, en materia de afiliación, aportes, retiros y pago de beneficios?*

a. ¿Qué entidad está encargada de regular, controlar y supervisar a la cooperativa que administre recursos para fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?

Como se desprende de lo arriba señalado, la entidad encargada de autorizar, supervisar y fiscalizar a la cooperativa que capte de sus asociados ahorros con destino similar a los estipulados en la Ley No.10 de 1993, llámese fondos de retiros, cesantías y pensiones y jubilaciones especiales o de otra forma, es la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá.

b. ¿Requiere esta entidad cooperativa de una licencia para administrar fondos de jubilaciones, pensiones y cesantías?

Consideramos que lo contenido en el artículo 77 de la Ley No.17 de 1997, incorpora y faculta a las cooperativas, sus federaciones y entidades auxiliares, a tener la posibilidad de obtener una licencia de Administrador de Inversión de Fondos de Pensiones y Jubilaciones, en cumplimiento del artículo 4 de la Ley No. 10 de 1993, como una actividad alterna a las propias de una cooperativa.

Así las cosas, la cooperativa que incursione en alguna de las actividades señaladas por la Ley No.10 de 1993 o en el manejo de fondos de cesantías amparados bajo la Ley 44 de 1995, deberán proveerse previamente de la respectiva licencia de Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones emitida por esta entidad.

c. Cuál es el régimen de inversiones aplicable a los recursos de fondos de pensiones, jubilaciones o cesantías depositados a una cooperativa?

El régimen de inversiones aplicable a los recursos de fondos de pensiones, jubilaciones o cesantías depositados en una cooperativa es el que establece la Ley No.10 de 1993 en su artículo 8 y subsiguientes, sujeto además a lo dispuesto en el Acuerdo No.11-2005.

Dichos artículos señalan que el régimen de inversión se cumple bajo los parámetros de inversión que a continuación detallaremos, y para esto las entidades Administradoras deberán crear por lo menos un fondo básico que cumpla con dichos parámetros.

> ***Artículo 8.*** *Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones deberán tener por lo menos un fondo básico que observe los siguientes parámetros de inversión:*

1. *Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por el Estado panameño bajo las leyes de la República de Panamá y que se negocien habitualmente en las bolsas de valores autorizadas en la República de Panamá, hasta por un monto no mayor del ochenta por ciento (80%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.*

2. *Instrumentos de crédito emitidos por bancos que cuenten con una licencia general emitida por la Superintendencia de Bancos hasta por un monto no mayor del sesenta por ciento (60%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.*
3. *Instrumentos de crédito emitidos por personas jurídicas, salvo los emitidos por bancos, autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y que se negocien habitualmente en las bolsas de valores autorizadas en la República de Panamá hasta por un monto no mayor del cincuenta por ciento (50%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.*
4. *Instrumentos de capital, incluyendo acciones de fondos de inversión (fondos mutuos) autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores y que se negocien habitualmente en las bolsas de valores autorizadas en la República de Panamá hasta por un monto no mayor del cuarenta por ciento (40%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.*
5. *Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por Estados extranjeros que cuenten con una calificación de riesgo igual o mayor a la de la República de Panamá hasta por un monto no mayor del quince por ciento (15%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.*
6. *Instrumentos de crédito emitidos o totalmente garantizados por instituciones financieras multilaterales de crédito con una calificación de riesgo igual o mayor a la de la República de Panamá y de los cuales esta sea miembro hasta por un monto no mayor del quince por ciento (15%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.*
7. *Instrumentos de crédito o de capital emitidos por personas jurídicas extranjeras autorizadas en oferta pública por entes reguladores extranjeros reconocidos por la Superintendencia del Mercado de Valores y que se negocien habitualmente en las bolsas de valores, o depósitos bancarios en bancos de jurisdicciones reconocidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, hasta por un monto no mayor del quince por ciento (15%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.*

La Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de incluir otros instrumentos de inversión mediante acuerdo, los cuales no deberán sobrepasar el diez por ciento (10%) del valor de los recursos de los fondos de pensiones a su cargo.

Se podrán invertir solamente en los numerales 2, 3 y 4 los instrumentos y emisores que cuenten con una calificación de riesgo no inferior a BBB-, Baa3 o su equivalente, realizada por una entidad calificadora de riesgo autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores. Igualmente, solo podrán invertir en los numerales 5, 6 y 7 en los instrumentos y emisores que cuenten con una calificación de riesgo no inferior a BBB-, Baa3 o su equivalente, realizada por una entidad calificadora de riesgo de reconocido prestigio internacional.

Parágrafo. *Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones tendrán un plazo de seis (6) meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la Ley que reforma este artículo, para adecuar las inversiones de los fondos bajo su administración. En caso de ser necesario, la Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de prolongar dicho plazo, de manera general o para inversiones en particular.*

Con respecto a los instrumentos de crédito que, de conformidad con los numerales 1, 2, 3 y 5, deberán adecuarse a los requerimientos de esta Ley, a partir de su fecha de vencimiento, siempre que hayan sido adquiridos antes de la entrada en vigencia de la presente Ley.

Artículo 8-A. *Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones podrán crear fondos distintos del fondo básico, con diferentes perfiles de riesgo y rentabilidad esperada.*

En estos casos, si bien deberán invertir en los activos descritos en el artículo anterior, no estarán sujetos a los porcentajes establecidos con respecto a los límites de inversión por activo dentro de cada fondo de pensiones a su cargo ni los emisores de dichos instrumentos deberán contar con calificación de riesgo.

Los afiliados podrán tener los recursos de su plan de pensiones en distintos fondos. Se permitirá el traspaso de recursos entre los distintos fondos, como máximo cuatro (4) veces al año. Los afiliados podrán traspasar los recursos de sus fondos a otra administradora de fondos de jubilaciones y pensiones, lo cual se entenderá como una continuidad del fondo traspasado.

Las entidades mencionadas en este artículo tendrán un plazo de seis (6) meses para adecuar las inversiones de los fondos bajo su administración. En caso de ser necesario, la Superintendencia del Mercado de Valores tendrá la facultad de prolongar dicho plazo.

Adicionado por la Ley No.67 de 1 de septiembre de 2011

***Artículo 8-B**. Las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones podrán tener entre un mínimo del veinticinco por ciento (25%) y un máximo del cuarenta y cinco por ciento (45%) de los recursos invertidos en los fondos bajo su administración, en los instrumentos establecidos en los numerales 5, 6 y 7 del artículo 8. La Superintendencia del Mercado de Valores queda facultada para establecer el porcentaje que podrá ser invertido en dichos instrumentos de acuerdo con los límites establecidos en este artículo.*

Adicionado por la Ley No.67 de 1 de septiembre de 2011

***Artículo 8-C.** Para los efectos de esta Ley, los siguientes instrumentos financieros se entenderán así:*

Instrumento de Capital. Acciones comunes, acciones preferidas y cuotas de participación emitidas por personas jurídicas.

Instrumento de Crédito. Títulos valores de crédito, valores comerciales negociables, letras, notas, bonos y pagarés emitidos por personas jurídicas, así como depósitos a la vista y plazo y otros títulos representativos de captaciones emitidos por instituciones financieras.

Instrumento garantizado. Aquel en que el garante deba responder, por lo menos en forma subsidiaria, a la respectiva obligación en los mismos términos que el principal obligado.

Adicionado por la Ley No.67 de 1 de septiembre de 2011

***Artículo 8-D.** Se establecen los siguientes límites con respecto a las inversiones que pueden realizar las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones:*

Criterios generales: la suma de los recursos invertidos en títulos de deuda o acciones de una misma sociedad deberá ser, como máximo, la que resulte menor de las siguientes cantidades:

La suma de los instrumentos de crédito o de capital de un solo emisor nunca excederán del quince por ciento (15%) del patrimonio neto del fondo.

En ningún caso el fondo tendrá más del veinte por ciento (20%) de una sola emisión o clase de título valor del emisor.

Las sumas de los instrumentos de crédito en una sola institución financiera nunca excederán del diez por ciento (10%) del patrimonio del fondo, salvo que se trate de depósitos con vencimientos menores a un año, en cuyo caso el límite puede subir hasta quince por ciento (15%).

En ningún caso el fondo tendrá instrumentos de crédito por más del cinco por ciento (5%) de los activos totales de la institución financiera depositaria.

Estos límites rigen para toda clase de fondo. La Superintendencia podrá en casos excepcionales, por crisis o desequilibrios en el Sistema Financiero, local o internacional, autorizar límites distintos a los dispuestos en este numeral con respecto a los depósitos.

Los límites establecidos en el numeral 1 no aplicarán a los instrumentos de crédito garantizados por el Gobierno de Panamá.

Criterios de liquidez y bursatilidad:

Que los instrumentos o valores estén listados en un mercado organizado donde se proveen en forma regular precios y cotizaciones de los mismos.

Que existan acuerdos de reventa u opciones de reventa al emisor, intermediarios o instituciones financieras para tales valores; o

Que existan redenciones o recompras periódicas de los instrumentos por parte del emisor.

Los criterios establecidos en este numeral no aplican para los depósitos bancarios en instituciones financieras.

Criterios para inversiones en partes relacionadas: para las entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones que inviertan los fondos bajo su administración con partes relacionadas, el límite de inversión será el establecido en los criterios generales de este artículo. Aunado a lo anterior, dichos instrumentos provenientes de partes relacionadas deberán adquirirse por medio de procesos abiertos de mercado o, en su defecto, a través de un proceso de subasta.

Para tal efecto, se consideran partes relacionadas lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y sus reglamentos.

Criterios de apalancamiento: los fondos de pensión deben tener una limitación con respecto a las posibilidades de endeudamiento no mayor de treinta por ciento (30%) de la cartera.

La entidades administradoras de fondos de pensiones y jubilaciones tendrán un plazo de seis (6) meses, contado a partir de la entrada en vigencia de la Ley que reforma este artículo, para adecuar las inversiones de los fondos bajo administración a los criterios establecidos en este artículo.

d. Los aportes realizados a una entidad cooperativa para jubilación, pensión o cesantías, gozan de los beneficios fiscales establecidos en la Ley No.10 de 1993 de pensiones y en la ley No.44 de agosto de 1995 para cesantías?

Todo aporte realizado a fondos de esta naturaleza goza de los beneficios fiscales que le sean aplicables de acuerdo a las normas vigentes que rigen la materia, siempre que se cumplan con todos los requisitos establecidos en dichas normas.

Es meritorio aclarar que a la fecha de la presente Opinión, ninguna cooperativa ha obtenido Licencia de Administrador de Fondos de Pensiones y Jubilaciones ante la Superintendencia del Mercado de Valores, y por lo tanto no existen fondos de esta naturaleza (sujetos a los respectivos beneficios fiscales) constituidos o administrados por una cooperativa.

e. Cuál es el régimen aplicable a los afiliados que depositen a una cooperativa recursos para conformar un fondo de pensión, jubilación, en materia de afiliación, aportes, retiros y pago de beneficios?

El régimen aplicable es el establecido en los artículos 5, 6 y 7 de la Ley No.10 de 1993, modificada por el Decreto Ley no. 1 de 1999 y por la Ley 67 de 2011, los cuales señalan:

"Artículo 5. Los planes a que se refiere esta Ley pueden ser individuales o colectivos, contributivos o no contributivos y de contribución definida. Estos planes requieren un mínimo de diez (10) años de cotización para hacer retiros voluntarios de los fondos del plan, salvo que se trate de beneficiarios que ingresen a un plan después de haber cumplido cincuenta y cinco (55) años de edad, o que lleguen a dicha edad habiendo previamente ingresado a dicho plan, en cuyo caso el periodo podrá ser reducido hasta un mínimo de cinco (5) años. No obstante lo anterior, se podrán hacer retiros del plan por causa de muerte, incapacidad, urgencias médicas, catástrofes personales, grave situación financiera u otras circunstancias similares, según se establezca en el plan. Estos retiros no estarán sujetos a penalización.

Artículo 6. Cuando se trate de aportes individuales provenientes de planes individuales, la porción deducible de los aportes anuales, no podrá ser superior al diez por ciento (10%) del ingreso anual bruto del contribuyente, ya sea que estos aportes se hagan a uno o más planes.

Para los efectos del cómputo de las retenciones de que trata el artículo 734 del Código Fiscal, los empleadores tomarán en consideración los aportes que en el año fiscal correspondiente deban hacer sus empleados en base a los planes que establece esta ley.

Artículo 7. Los empleadores podrán deducir los aportes que hagan a los fondos en beneficio de sus trabajadores, hasta el equivalente a la suma que de conformidad con el artículo anterior, pueden deducir de sus aportes personales los trabajadores beneficiados".

De igual manera deben cumplir con el Régimen Jurídico de los Planes de Pensiones, establecidos en el Capítulo Primero del Título Primero, sobre Regulación y Fiscalización de los Planes de Pensiones del Acuerdo 11-2005.

Otras consideraciones de la Superintendencia

Es importante expresar que, ante la solicitud de Opinión que le fue presentada, ésta Superintendencia procedió a elevar consulta al Instituto Panameño Autónomo Cooperativo (IPACOOP), a fin de conocer su postura institucional como ente rector y fiscalizador de la política cooperativa del país, en cuanto al establecimiento o constitución de fondos de pensiones, jubilación y cesantías por parte de las cooperativas.

Ante nuestro requerimiento, mediante Nota DE/AL/870/2013 de 28 de octubre de 2013, nos manifestaron lo siguiente:

"...de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 17 de 1 de mayo de 1997, las cooperativas constituyen y ofrecen una diversidad de productos financieros, ante los cuales podemos mencionar los ahorros de corto y mediano plazo, así como los ahorros a largo plazo, que algunas cooperativas le llaman fondo de retiro. Dichos fondos se encuentran establecidos en los reglamentos de manejo de ahorros, acordados por las cooperativas, lo cual a la fecha han sido manejados administrativamente como capital de trabajo, para servicio de sus asociados.

De acuerdo con lo que establece el artículo 77 de la Ley 17 de 1 de mayo de 1997, las cooperativas podrán constituirse y manejar de acuerdo con las leyes vigentes fondos de retiros, cesantías y pensiones y jubilaciones especiales de acuerdo con las leyes vigentes, en este caso la Ley 10 de 1993, cumpliendo con los requisitos que exige la misma".

Tal como se desprende de la misiva anterior, el IPACOOP, coincide con la postura de esta Superintendencia, respecto a la formación de fondos de retiro, cesantía y pensiones y jubilaciones especiales, en cuanto que las cooperativas que estén realizando estas actividades deben cumplir con las normas especiales que estén vigentes, lo cual significa obtener la respectiva autorización por parte de ésta Superintendencia para dedicarse a dichas actividades.

De esta manera se observa que podrían existir productos financieros ofrecidos por las cooperativas que estarían generando confusión en el mercado por la similitud terminológica

del producto ofrecido por ellos *vis a vis* las figuras contempladas en la Ley No.10 de 1993 y el Acuerdo No.11-2005.

Ahora bien, si las cooperativas estuviesen estructurando estos planes con las características y destino similar de los fondos de jubilaciones y pensiones, en primer lugar deben cumplir con la normativa y obtener ante la Superintendencia su licencia de Administrador de Fondos de Pensiones y Jubilaciones o alternativamente ceder la administración de estos fondos a una entidad que cuente con la respectiva licencia otorgada por esta Superintendencia para tal fin. Es necesario tomar en cuenta que los dineros recaudados por una cooperativa de sus asociados bajo esta figura no podrán ingresar en la cuenta común de la cooperativa ni podrán manejarse como parte del capital de trabajo de la misma, sino que se deben manejar bajo los parámetros de inversión establecidos en la Ley No.10 de 1993, esto es, los diversos instrumentos de capital y crédito permitidos bajo ésta Ley.

Aclaramos que cualquier plan de ahorro ofrecido por una cooperativa, cuyo destino no sea similar al destino de los fondos que contempla la Ley 10 de 1993, no será objeto de regulación, autorización, supervisión o fiscalización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores.

De igual forma, también se hace necesario en el contexto de esta Opinión aclarar algunos conceptos contenidos en el Acuerdo 11-2005 de 5 de agosto de 2005, y la Opinión No. 11-2005 de 21 de octubre de 2005, ambos relacionados a los Fondos de Pensiones y Jubilaciones, y dejar sentada nuestra posición administrativa al respecto.

El mencionado Acuerdo, en su artículo 1 define a las Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones como "Sociedad cuyo objeto es la administración y gestión de Fondos de Pensiones y Jubilación, Fondos de Cesantía y Fondos del sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos, en los términos regulados en el numeral 1 del artículo 10 del presente acuerdo, y que suscribe el contrato de Plan de Pensiones con los afiliados".

La Opinión 11-2005 de 21 de octubre de 2005, sentó posición en la cual se concluyó que al tenor de los artículos 3 y 4 de la Ley No.10 de 1993, las asociaciones cooperativas quedan excluidas de la lista de entes que pueden emitir y administrar fondos de pensiones y jubilaciones constituidos al amparo de la Ley No.10 de 1993, y que además los planes ofrecidos por las cooperativas no tienen la obligación de cumplir con los requisitos establecidos en el Artículo 5 de la Ley 10 de 1993.

Un análisis del Acuerdo 11-2005 y la Opinión 11-2005, nos ha llevado a concluir que al elaborar los mismos, la Comisión Nacional de Valores no contempló en su análisis lo dispuesto en la Ley 17 de 1997, en particular el contenido de su artículo 77.

Es por esto que bajo el Acuerdo 11-2005 quienes pueden obtener licencia de Administradora de inversiones para estos propósitos son únicamente sociedades.

Las cooperativas por lo tanto, al no ser constituidas como sociedades sino como "asociaciones", parecieran haber sido excluidas por el Acuerdo No.11-2005 de la posibilidad de obtener licencia de Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones, por lo que se hace necesario que esta Superintendencia proceda a revisar y modificar el contenido del citado Acuerdo, a fin de permitir que estas entidades puedan proveerse de la respectiva Licencia que los faculte a iniciar la formación y administración de fondos para pensiones, jubilaciones y otros beneficios establecidos en cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 3 de la Ley No.10 de 1993 y al artículo 77 de la Ley No.17 de 1997.

La Opinión No.11-2005 por su parte cita el artículo 3 de la Ley 10 de 1993, sin considerar que de algún modo su contenido ha sido modificado por la Ley 17 de 1997, que no sólo deroga la Ley No. 38 de 22 de octubre de 1980 a la que hace referencia dicho artículo, sino que, como hemos concluido, abre la posibilidad para que las cooperativas, sus federaciones y entidades auxiliares ingresen a la lista de sujetos que pueden emitir y administrar planes de pensiones y jubilaciones contenida en el artículo 4 de la Ley 10 de 1993.

Por lo anterior consideramos que debemos reestructurar la posición vertida por esta entidad en el marco de la consulta que nos ocupa.

En dicha Opinión se consultó si proceden o no las transferencias de fondos, aportados a fondos de jubilación y pensión constituidos mediante la Ley No.10 de 1993, hacia empresas cooperativas de acuerdo a lo estipulado en el artículo 11 de la Ley No.10 de 1993.

En este sentido, la Opinión No.11-2005, inició señalando que el artículo 11 de la Ley No.10 de 1993 establece respecto al traspaso de los fondos de pensiones que *"La administración de los planes a que se refiere esta Ley y los fondos en ellos depositados podrán ser transferidos por el beneficiario a* ***cualquiera otra institución****, siempre que se notifique con un plazo no menor de treinta (30) días ni mayor de sesenta (60) días calendarios, según se establezca en el contrato. Los contratos no podrán establecer penalidad por la* transferencia de los fondos o de la cuenta a otra institución".

Esta Superintendencia mantiene el criterio que estas instituciones a las cuales se refiere el artículo citado, deben cumplir con lo establecido en el artículo 4 de la Ley No.10 de 1993 respecto a que los planes deben ser emitidos y administrados por entidades con licencia de administrador de inversiones expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores

Igualmente, los planes a que hace referencia el artículo 11 de la Ley No.10 de 1993, deben cumplir con las características señaladas en el artículo 5 de dicha Ley.

De todo lo anterior, considera esta Superintendencia que se ha de mantener igual el criterio de la Comisión Nacional de Valores en cuanto que una administradora de inversiones que maneje planes de pensiones regulados por la Ley No.10 de 1993, solo puede traspasar estos a otra administradora de inversiones debidamente regulada y autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores y que cumpla con lo establecido en los artículos 4 y 5 de la citada Ley.

Al respecto tenemos que la Ley N.10 de 1993 en su artículo 3 señala lo siguiente:

> ***Artículo 3.*** *Las asociaciones cooperativas que puedan captar de sus asociados ahorros con un destino similar a los estipulados en esta ley lo harán sujetos a la Ley No.38 de 22 de octubre de 1980 y el Decreto No.31 de 6 de noviembre de 1981 que regula su funcionamiento.*

Como se desprende del artículo precitado, el mismo remite a las cooperativas que puedan captar ahorros de sus asociados para un objeto o destino similar al establecido en la Ley No.10 de 1993, a lo que disponga su propio régimen legal, que en su momento estaba representado por la Ley No.38 de 22 de octubre de 1980 y el Decreto No.31 de 6 de noviembre de 1981.

Si bien el régimen legal de las cooperativas, al momento de la creación de la Ley No.10 de 1993, era la Ley No. 38 de 22 de octubre de 1980 y el Decreto No.31 de 6 de noviembre de 1981, es preciso reconocer que dichas normas fueron derogadas la primera en su totalidad por el artículo 141 de la Ley No. 17 de 1 de mayo de 1997 y la segunda por el Decreto Ejecutivo No.39 de 1998, a excepción del Capítulo III, el cual queda vigente de conformidad con el parágrafo del artículo 22 de la Ley No.17 de 1997.

Por su parte, la Ley No.17 de 1997 también establece:

> *"Artículo 77. Las cooperativas podrán constituir y manejar,* ***de acuerdo con las leyes vigentes****, fondos de retiros, cesantías y pensiones y jubilaciones especiales,* ***directamente*** *o por medio de sus federaciones y entidades auxiliares. Estos fondos serán inembargables.*

Así las cosas, considera esta Superintendencia que sí proceden las transferencias de fondos de jubilación y pensión constituidos mediante la Ley No.10 de 1993, hacia empresas cooperativas siempre que estas últimas cuenten con la respectiva Licencia de Administradora de Inversiones Fondos de Jubilación y Pensiones.

Por este medio, se deja sin efecto en todas sus partes la Opinión No.11 de 21 de octubre de 2005.

Fundamento legal: Texto Único de la Ley del Mercado de Valores, Ley No.10 de 16 de abril de 1993, Ley No.44 de 1995, Decreto Ejecutivo No.106 de 1995 y Acuerdo No.11-2005 de 5 de agosto de 2005 de la Superintendencia del Mercado de Valores.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE.

Alejandro Abood Alfaro
Superintendente

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
REPUBLICA DE PANAMA

A los 26 días del mes de Diciembre
dos mil trece
a las 10:54 a.m. notifique
al señor (a) Dacia Zyd - (CAPAHEC)

Que antecede.

El notificado (s). Dacia Zyd

8-219-2209