

Panamá, 4 de julio de 2000.

Su Excelencia

VICTOR N. JULIAO GELONCH

Ministro de Economía y Finanzas

E. S. D.

Señor Ministro:

Procedemos a dar respuesta a su Nota DS-AM-N. 097, fechada 19 de junio del 2000 y recibida en este despacho el 22 de junio del mismo año, mediante la cual consulta nuestra opinión sobre lo siguiente:

¿Cómo deben distribuirse los intereses de los Bonos de Reconocimiento de la emisión autorizada mediante Decreto de Gabinete N°16 de 14 de julio de 1999?

CONSIDERACIONES PREVIAS:

Previo al análisis del tema sometido a nuestra consideración, es de suma importancia referirnos a algunos aspectos generales sobre la Ley N°8 de 6 de febrero de 1997, "Por la cual se crea el Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos y se adoptan otras medidas" y el Decreto Ejecutivo N°27 de 27 de junio de 1997, reglamentario de la Ley N°8 mencionada.

Mediante la Ley N°8 de 1997 se creó el Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos, denominado SIACAP, cuya finalidad es el otorgar beneficios adicionales a las pensiones de invalidez permanente, incapacidad permanente absoluta por riesgo profesional y de vejez, que se concedan a los servidores públicos de acuerdo con la Ley Orgánica de la Caja de Seguro Social.

También señala esta Ley, que los recursos del SIACAP ingresarán en cuentas individuales que se abrirán a nombre de cada contribuyente. Estos recursos estarán constituidos por la contribución especial voluntaria cuyo mínimo lo constituye el 2% de su salario mensual; el aporte mensual del Estado equivalente a tres décimos del uno por ciento (0.3%) de los salarios de los servidores públicos incluidos en el SIACAP; los ingresos adicionales producto de las inversiones que se realicen con los recursos que forman parte del SIACAP y **los Bonos negociables emitidos por el Estado**, cuyos valores de emisión inicial estarán representados por **la suma de las contribuciones acumuladas pagadas por cada contribuyente al Fondo Complementario de Prestaciones Sociales**, hasta la fecha de entrada en vigencia de la presente Ley. Dichas contribuciones serán capitalizadas a la tasa de interés compuesto del cinco por ciento (5%) hasta la fecha de emisión de los bonos.

Señala además la Ley, en el artículo 2, que los recursos antes descritos una vez que ingresen a las cuentas individuales se constituirán en **fondos privados**, que serán remitidos directamente a la entidad administradora de inversiones escogida por el afiliado.

El artículo 3 de la citada Ley, establece que "...Las sumas depositadas en la cuenta individual de cada afiliado y sus réditos son propiedad de éste, pero están sujetos a las restricciones y modalidades que se establecen en esta Ley y su reglamento...".

En la administración del fondo del SIACAP participan los siguientes entes:

1. La entidad registradora-pagadora, la cual tiene la función principal de llevar el registro de la cuenta individual de cada afiliado, en la cual deberá constar el importe de las contribuciones especiales, obligatorias o voluntarias, **de los bonos negociables** y los réditos que se generen.
2. **Las entidades administradoras de inversiones**, cuya función principal es invertir los recursos del Fondo del SIACAP asignados a ellas, observando las mejores condiciones de seguridad y rendimiento, considerando la necesidad de mantener los recursos del sistema en un nivel de liquidez aceptable. Estas entidades al momento de hacer las inversiones también deberán ajustarse a los criterios de diversificación de riesgo y plazo que se establezcan.
3. **La firma independiente de auditores**, la cual tendrá como función realizar auditorías de cuentas y manejo de los recursos del SIACAP, por parte de las empresas registradora-pagadora, administradoras de inversiones escogidas mediante acto público y la Caja de Seguro Social, entidad estatal administradora de inversiones designada en la Ley.
4. **El Consejo de Administración**, máximo organismo cuya función primordial la ejerce como ente regulador del sistema, teniendo como responsabilidades el orientar, vigilar y fiscalizar el funcionamiento general y la buena marcha del SIACAP, así como instruir y ordenar lo conducente a las entidades que tengan a su cargo la ejecución de operaciones de registro, pagaduría y de inversión de los recursos del SIACAP.
5. **La Secretaría Ejecutiva**, la cual tiene como función principal el tramitar las órdenes de pago y los beneficios adicionales a que tengan derecho los servidores públicos o los terceros de conformidad con la Ley N°8.

Con relación a los Bonos de Reconocimiento emitidos con la finalidad de reconocer las contribuciones hechas por los servidores públicos al Fondo Complementario de Prestaciones Sociales, consideramos de interés referirnos a las normas del Decreto Ejecutivo 27 de 27 de junio de 1997, modificado por el Decreto Ejecutivo N°32 de 6 de julio de 1998, las cuales establecen los parámetros aplicables a los mismos:

Artículo 10:

"Artículo 10. El Ministerio de Hacienda y Tesoro reconocerá las contribuciones efectuadas por los servidores públicos al Fondo Complementario de Prestaciones Sociales mediante la emisión de Bonos Negociables. El monto inicial del Bono a que tendrá derecho cada servidor público será igual a la suma de las contribuciones que haya efectuado al fondo Complementario de Prestaciones Sociales, capitalizadas a una tasa de interés compuesto de cinco por ciento (5%) anual entre la fecha de aporte efectivo y la fecha de entrada en vigencia de la Ley. El monto inicial del bono, será registrado en la cuenta individual de cada servidor público afiliado al SIACAP.

Los bonos negociables deben ser instrumentos transferibles por simple endoso **cuyos vencimientos podrán ser diferentes a las fechas en que los afiliados alcanzan la edad de retiro de pensión de vejez o sean pensionados por invalidez** por la Caja de Seguro Social.

La forma de emisión de los bonos negociables será estipulada de conformidad con lo que

disponga a tal efecto el Decreto de Gabinete correspondiente.

..." (negritas nuestras)

Artículos 12 y 13 :

"Artículo 12: Los Bonos Negociables podrán ser vendidos en los mercados secundarios formales locales o internacionales por las entidades administradoras de inversiones. El producto de esta venta será integrado a los recursos del SIACAP a su cargo.

Artículo 13: En tanto no se produzca la venta a que se refiere el inciso anterior, los Bonos Negociables serán mantenidos en custodia en las condiciones establecidas para las inversiones."

Referente a las inversiones de los recursos del SIACAP, el numeral 6 del artículo 16 de la ley N°8 de 1997 establece que las Administradoras de Inversiones deberán establecer un sistema de valorización de las inversiones a precio de mercado, basado en parámetros comunes para todas las entidades administradoras de inversiones.

El Decreto Ejecutivo N°27 de 1997, modificado por el Decreto Ejecutivo N°32 de 1998, desarrolla en el Capítulo IV todo lo referente a la "Inversión de los recursos del SIACAP", y más específicamente el literal C. "Valorización de las Inversiones del SIACAP, Rentabilidad Mínima, Custodia y Consideraciones Finales", que comprende el artículo 46 y siguientes.

El artículo 46, señala que "...las administradoras de inversiones deberán valorizar las inversiones de los recursos del SIACAP en base a los precios de mercado de las mismas, utilizando para ello parámetros

comunes que les serán proporcionados por el Consejo de Administración, con informe previo de la Comisión Nacional de Valores..." Igualmente este artículo señala que "...El Consejo de Administración establecerá la periodicidad con que se deberán realizar las valorizaciones de las inversiones del SIACAP, que en todo caso deberán realizarse al menos una vez a la semana. Todas las entidades administradoras de inversión deberán valorizar las inversiones con la periodicidad y en las fechas indicadas por el Consejo..."

NUESTRA OPINIÓN:

Luego de haber hecho un esbozo general del Sistema de Ahorros y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos, conocido como SIACAP, entraremos en el análisis de la consulta sometida a nuestra consideración.

Veamos:

La interrogante se circunscribe a la forma en que deben ser distribuidos los intereses de los Bonos de Reconocimiento, emitidos mediante el Decreto Ejecutivo N°16 de 14 de julio de 1999.

Observamos que con la Consulta se adjunta la opinión legal del Ministerio que Usted dirige, la cual luego de transcribir algunas normas referentes a la emisión de los Bonos de Reconocimiento concluye indicando que "...Sobre la base de las anteriores somos de la opinión de que el interés debe ser **distribuido** tal cual **quedó establecido** en el Decreto de Gabinete N°16 de 14 de julio de 1999, es decir, los Bonos Serie A tendrán un interés del 5%, los Bonos Series B tendrán un interés del 8 1/8 % y los Bonos Serie C tendrán un interés del 8.59 %..." (negritas nuestras)

En primer lugar, es importante señalar que un análisis del contenido del Decreto de Gabinete N°16 de 14 de julio de 1999 nos permite afirmar que el mismo no estableció la forma en que deberían distribuirse los intereses de los Bonos de Reconocimiento. Tal como se observó en párrafos anteriores, el marco inicial de cada bono sería

registrado en la cuenta individual de cada servidor público afiliado al SIACAP.

Este registro contable debía ser hecho, a nuestro juicio, una vez que el Estado emitiese los Bonos, independientemente si los entregase a otra entidad en custodia o el SIACAP recibiese el dinero líquido producto de la negociación o venta de los mismos.

Debemos tener presente que los Bonos de Reconocimiento fueron emitidos con la finalidad de cancelar las contribuciones acumuladas pagaderas por cada contribuyente al Fondo Complementario de Prestaciones Sociales y capitalizadas a la tasa de interés compuesto del cinco por ciento (5%) hasta la fecha de la emisión de dichos Bonos.

Con relación a los intereses que devengarían dichos Bonos, es necesario apuntar que el SIACAP únicamente los cobraría en la circunstancia de que los mismos estuviesen en calidad de custodia, ya que si los mismos se vendiesen el SIACAP recibiría el producto de la venta en calidad de capital real y efectivo, mientras que el comprador recibiría los intereses correspondientes por ser el tenedor en debido curso de los Bonos respectivos.

Desde este punto de vista, los ingresos que generen el cobro de los intereses de cada Bono formará parte de los recursos del SIACAP y éste los deberá aplicar de conformidad con las normas que rigen para el sistema.

Este argumento se refuerza por el hecho de que los Bonos mencionados al constituirse en recursos del SIACAP, deben ser considerados como **recursos privados** del SIACAP, recursos éstos que el SIACAP debe administrar y aplicar de acuerdo al artículo 47 del Decreto Ejecutivo N°27 de 1997, reformado por el Decreto Ejecutivo N°32 de 6 de julio de 1998, que a la letra dice:

"Artículo 47: Los recursos mantenidos en el SIACAP se expresarán en unidades

denominadas cuotas de ahorro. Cada cuota de ahorro corresponde a cada balboa aportado a los fondos del SIACAP. El valor de esta unidad se calculará en base a la suma del valor de mercado de las inversiones del SIACAP que administran las distintas entidades administradoras de inversión dividido entre el número de cuotas de ahorro existente antes de valorizar la cartera de inversiones. El valor de esta unidad se expresará en forma de un número índice, el cual incluirá un mínimo de **cuatro** decimales. (el número de decimales fue modificado en el pliego de cargos de la Licitación Pública Internacional N°2, para seleccionar 4 Administradoras de Inversiones)
..." (negritas nuestras)

Para una mejor ilustración del criterio aquí vertido nos permitimos hacer el siguiente ejercicio:

Si el Estado hubiese pagado en efectivo su deuda de los 397 millones de dólares y se los hubiese entregado al SIACAP como recurso de este último, el SIACAP los hubiese invertido y los ingresos que produjese esa inversión tendrían que ser aplicados, actualmente, a cada cuenta de los afiliados en forma proporcional y equitativa; ya que ese dinero pertenece a los afiliados, y, es éste, precisamente, el principio de justicia que debe regir al SIACAP.

En este sentido, los intereses que devengan los Bonos en referencia y los plazos de redención, no es más que una forma cómoda ideada por el Estado para cancelar su deuda, la cual no debe en ningún momento afectar la naturaleza justa de la aplicación de los ingresos que generen tales bonos, tal como se ha expresado en el párrafo anterior.

Finalmente queremos señalar que, mientras los Bonos de Reconocimiento sean parte de los recursos del SIACAP, es decir, que dichos instrumentos no sean vendidos, los intereses que los mismos devenguen deberán ser distribuidos en forma justa y equitativa entre todos los afiliados al sistema, según las cuotas de ahorro que cada uno mantenga en su cuenta individual, ya que ese es el principio de justicia que debe imperar.

En consecuencia, lamentamos no compartir el criterio jurídico expuesto por la Dirección Legal de su Ministerio.

Esperando que nuestra opinión haya aclarado las dudas que sobre el tema mantenía, expreso a Usted nuestras expresiones de consideración y aprecio.

Atentamente,

Original }
Firmado } Licda. Alma Montenegro de Fletcher
Procuradora de la Administración

Alma Montenegro de Fletcher
Procuradora de la Administración.

AMdeF/12/hf.