



*República de Panamá*

*Procuraduría de la Administración*

Panamá, 12 de agosto de 2005.  
C-Nº154

Licenciado

**ROLANDO DE LEÓN DE ALBA**

Comisionado Presidente de la  
Comisión Nacional de Valores

E. S. D.

Señor Comisionado Presidente:

Tengo el agrado de dirigirme a usted en ocasión de dar respuesta a su Nota CNV-3331-COM(03), por la cual consulta a la Procuraduría de la Administración lo siguiente:

**“¿Qué política de inversión debe ser aplicada por las empresas que administren fondos de cesantía en la República de Panamá: La establecida por el artículo 8 de la Ley 10 del 1993 (por remisión del Art. 229 D del Código de Trabajo) o la establecida en el artículo 34 del Decreto Ejecutivo 106 de 1995 (ordenamiento jurídico que reglamenta la constitución, administración y supervisión de los fondos de cesantía)?”.**

El artículo 8 de la Ley 10 de 1993, tal como quedó modificado por el artículo 277 del Decreto Ley 1 de 1999, dice en su tenor:

**“Artículo 8. Los fondos captados por los planes deberán ser invertidos por su administrador de inversiones de conformidad con los objetivos y las políticas de inversión establecidos en los términos del plan e indicados en el prospecto. La Comisión Nacional de Valores podrá mediante acuerdo dictar parámetros de inversión para asegurar que los objetivos y las políticas de inversión de los planes son cónsonos con los objetivos y los fines de planes de jubilación y pensión”.**

Por su parte, el artículo 34 del Decreto Ejecutivo 106 de 1995, señala lo siguiente:

“Artículo 34: Los fondos captados a través de los fideicomisos de cesantía en base a la Ley 44 y a este Decreto, podrán invertirse en los siguientes instrumentos:

1. Hipotecas, cédulas hipotecarias, participantes en hipotecas, bonos hipotecarios para financiamiento de viviendas y otros instrumentos hipotecarios emitidos por bancos oficiales y demás bancos con licencia general.
2. Depósitos en bancos oficiales y demás bancos con licencia general.
3. Títulos valores emitidos por el Estado o por entidades del sector público con aval del Estado.
4. Títulos valores registrados en la Comisión Nacional de Valores (CNV) y listados en bolsa o en cualquier otro mercado autorizado por la CNV que permita una negociación pública, abierta, líquida y transparente”.

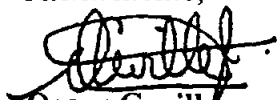
Considera que las normas citadas regulan de manera contradictoria cómo deben ser invertidos los dineros captados para constituir el fondo de cesantía, pues mientras la legal señala de forma amplia que dichos fondos se invertirán “... de conformidad con los objetivos y las políticas de inversión establecidos en los términos del plan e indicados en el prospecto”, la reglamentaria establece, en su opinión taxativamente, cuales son los instrumentos en que pueden invertirse estos dineros.

Una lectura atenta del artículo 34 del Decreto Ejecutivo 106 de 1995, nos permite afirmar que no existe la alegada contradicción entre la norma legal y reglamentaria, pues si bien la primera establece de manera abierta la forma en que los dineros del fondo de cesantía pueden ser invertidos, la segunda no indica que dichos activos sólo puedan ser invertidos en los instrumentos listados en la norma, sino que los fondos “podrán” ser invertidos en ellos.

La palabra podrán, conjugación del verbo poder, indica facultad o potestad para hacer algo, es decir, para ejercer o no determinada actividad o derecho. De lo anterior se sigue que las administradoras de los fondos de cesantía no se encuentran obligados a invertir dichos activos solamente en los instrumentos listados en el artículo 34 del Decreto Ejecutivo 106 de 1995, sino de acuerdo “...con los objetivos y las políticas de inversión establecidos en los términos del plan e indicados en el prospecto”, como señala el artículo 8 de la Ley 10 de 1993.

Refuerza esta posición el contenido del artículo 35 del Decreto mencionado, que expresamente señala: "Las Administradoras no están obligadas a mantener un mínimo de sus inversiones en ninguno de los rubros mencionados anteriormente".

Atentamente,



Oscar Ceville

Procurador de la Administración.

OC/17/iv.