

REPÚBLICA DE PANAMÁ
COMISIÓN NACIONAL DE VALORES

ACUERDO No. 6 -2006

(de 8 de Agosto de 2006)

Por el cual se corrigen las referencias de algunos artículos del Acuerdo CNV-11-2005 a otros artículos dentro del mismo acuerdo y adecuación de ciertas normas del mismo Acuerdo.

La Comisión Nacional de Valores
en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO

Que el Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, en su Artículo 8, Numeral 12, atribuye a la Comisión Nacional de Valores la facultad de adoptar, reformar y revocar Acuerdos reglamentarios.

Que en cumplimiento de dicha atribución, y luego de observar el Procedimiento Administrativo para la adopción de Acuerdos establecido en el Artículo 257 y subsiguientes del Título XV del Decreto Ley No.1 de 1999, la Comisión Nacional de Valores adoptó el Acuerdo No.11-2005 de 5 de agosto de 2005 por el cual se reglamentan las disposiciones de la Ley 10 de 16 de abril de 1993, sobre fondos para jubilados, pensionados y otros beneficios y las actividades de administradores de inversión de estos fondos.

Que el 24 de agosto de 2005 se publicó en la G.O. 25,370 el Acuerdo 11-2005 de 5 de agosto de 2005, donde se estableció que el mismo "entrará en vigencia en el plazo de seis (6) meses contados a partir de su publicación en Gaceta Oficial", es decir, el 24 de febrero de 2006.

Que el 18 de noviembre de 2005 se inició el procedimiento de consulta pública de Proyecto de Acuerdo, Por el cual se corrigen las referencias de algunos artículos del Acuerdo CNV-11-2005 a otros artículos dentro del mismo acuerdo.

Que dentro del plazo de adecuación otorgado a las administradoras de inversiones de fondos de jubilación y pensiones para cumplir con lo establecido en el Acuerdo 11-2005, esta Comisión ha recibido comentarios de los regulados que han motivado la revisión o adecuación de ciertas normas de este texto.

Que, en sesiones de trabajo de esta Comisión, se ha puesto de manifiesto la necesidad y conveniencia de introducir modificaciones al texto del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, para corregir las referencias de algunos artículos en este texto a otros artículos dentro del mismo Acuerdo y adecuación de ciertas normas de este texto.

Que, el presente Acuerdo ha sido sometido al proceso de consulta pública, al que hace referencia el Título XV del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999, relativo al procedimiento administrativo para la adopción de acuerdos, según consta en el expediente de acceso público que reposa en las oficinas de la Comisión.

ACUERDA:

ARTÍCULO PRIMERO: Se modifica el numeral 3 del artículo 1 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 1. Ámbito de aplicación y definiciones

El presente Acuerdo se aplicará a:

Planes de Pensiones y, en relación con los mismos, a los Fondos de Jubilación y Pensiones y a las Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones, que quedan definidos en el presente Acuerdo.

Para los efectos de este Acuerdo se entenderá por:

...

3. Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones: 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.

..."

ARTÍCULO SEGUNDO: Se modifica el literal d del artículo 2 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 2. Naturaleza y Principios Básicos de los Planes

1. Los Planes de Pensiones definen los derechos y obligaciones de las partes involucradas, ya sean éstas los afiliados, beneficiarios, empleadores o cualquier otra entidad que realice aportaciones al Plan de Pensiones, Administradoras y Custodios, y deben cumplir cada uno de los siguientes principios básicos:
 - a. ...
 - b. ...
 - c. ...
 - d. Las aportaciones y sus rendimientos netos de gastos son titularidad del afiliado desde el momento en que deben realizarse conforme a lo establecido en el Plan, independientemente de quién haga las aportaciones, salvo en los casos de planes colectivos, por causales de incumplimiento preestablecidas en el plan por el empleador, en cuyo caso los aportes hechos a este trabajador se distribuirán proporcionalmente al resto de los afiliados del Plan en la forma, tiempo, y modo preestablecido en el Plan. No se podrá reclamar el retorno de las cantidades aportadas de conformidad con lo establecido en la regulación del Plan, sin perjuicio de lo establecido sobre el pago de prestaciones y de retiros anticipados en el presente Acuerdo.

..."

ARTÍCULO TERCERO: Se modifican los literales g, h, i, j del artículo 3 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, los cuales quedarán así:

"Artículo 3. Prospecto del Plan de Pensiones

El Prospecto, de modo expreso, debe precisar los términos del Plan de Pensiones para pagar prestaciones por jubilación y pensiones. Las características del Plan deben ser acordes con lo establecido en el artículo 5, de la Ley 10, de 16 de abril de 1993 y en el artículo 2 del presente Acuerdo. Se entiende por términos del Plan los siguientes:

- a. ...
- b. ...
- c. ...
- g. Causas y procedimiento para realizar la transferencia de los derechos económicos acumulados en el Fondo correspondientes al afiliado y, en su defecto, al beneficiario. La Administradora deberá realizar la transferencia efectiva de los derechos correspondientes, el día inmediato siguiente a aquél en que se cumpla el plazo de treinta (30) días calendario desde la recepción de la notificación presentada por el afiliado. En caso de que se haya producido ya la prestación y existan todavía derechos económicos a favor del afiliado, lo cual solo puede suceder si la forma de pago de la prestación es un retiro programado, el responsable de presentar la notificación para la transferencia, será el beneficiario. En ningún caso resultará admisible la penalización por dicha transferencia de los derechos del afiliado de un Plan de Pensiones a otro Plan de diferente Administradora.

47 ~~100~~ / 100

El incumplimiento en la transferencia de derechos económicos, será sancionado mediante la aplicación, mutatis mutandi de los criterios de aplicación de sanciones contenidos en el artículo 2 del Acuerdo No. 8-2005 de 20 de junio de 2005.

- h. Normas para determinar la cuantía de los derechos económicos acumulados en el Fondo correspondientes al afiliado. En todos los casos de transferencia, pago de prestaciones y retiros la cuantía de derechos económicos se actualizará a la tasa de rentabilidad obtenida con el último valor cuota calculado por el Fondo o Fondos de Pensiones hasta el día inmediatamente anterior al día en que se realice el traspaso efectivo de dichos derechos económicos a la nueva Administradora o el pago o retiro de conformidad con este Acuerdo.
- i. Comisión que percibirán la Administradora y el o los Custodios como retribución total por el desarrollo de sus funciones. Esta comisión deberá aplicarse sobre las cuentas individuales administradas, siendo admisibles comisiones en función de los resultados del Fondo o Fondos atribuidos al Plan. Esta comisión se devengará diariamente en función del valor diario de las cuentas individuales del afiliado.
- j. Gastos que conforme al presente Acuerdo puedan ser imputados a las cuentas individuales del afiliado. En ningún caso se admitirá la imputación a las cuentas individuales del afiliado de los gastos intrínsecos de las operaciones de la Administradora derivados del normal desempeño de sus funciones y servicios conforme a lo establecido en este Acuerdo, tal como gastos de publicidad o de envío de información a los afiliados. Todo ello debe considerarse incluido en la comisión a que se refiere la letra i, de este mismo artículo.
..."

ARTÍCULO CUARTO: Se modifica el numeral 1 del artículo 4 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 4. Afiliación al Plan de Pensiones

- 1. La afiliación requerirá de la firma por el afiliado de un Documento de Adhesión al Plan, en el que figurarán, al menos, los datos personales del afiliado, la designación de los beneficiarios, las aportaciones a realizar y la forma de pago de la prestación, que, por defecto, elige, sin perjuicio de que ésta se pueda modificar por escrito remitido a la Administradora hasta quince (15) días antes de tener derecho a la prestación. En el caso de que la Administradora tenga constituidos varios Fondos de Jubilación y Pensiones, el afiliado deberá indicar en el Documento de Adhesión el criterio de distribución de sus aportaciones entre los diferentes Fondos ofrecidos por la Administradora, sin perjuicio de que esta distribución pueda modificarse en los términos establecidos en el artículo 29 del presente Acuerdo.
- 2. ..."

ARTÍCULO QUINTO: Se modifica el artículo 9 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 9. Aplicación a fondos del SIACAP.

Sólo las disposiciones del capítulo tercero y cuarto del Título Primero del presente Acuerdo serán de aplicación a los fondos del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos regulados por la Ley 8 de 1997."

ARTÍCULO SEXTO: Se modifican los numerales 1, 3, 5 y 17 del artículo 12 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, los cuales quedarán así:

"Artículo 12. Requisitos para Obtener y Conservar la Licencia

La entidad que solicite el otorgamiento de una licencia de Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones, para obtener y conservar dicha licencia, deberá cumplir las siguientes condiciones para obtenerla y conservarla:

1. Dedicarse principalmente a actividades propias del negocio de Administración de Planes de Pensiones y Fondos de Jubilación y Pensiones, Fondos de Cesantía y Fondos del Sistema de Ahorro y Capitalización de Pensiones de los Servidores Públicos, en los términos establecidos en el numeral 1 del artículo 10 del presente Acuerdo.
2. ...
3. El Pacto Social deberá prever que la sociedad tenga como objeto social principal la administración de Planes y Fondos de Jubilación y Pensiones, 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 la denominación social incluya las expresiones "Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones" o "AFP", u otra sustancialmente similar.
4. ...
5. Contar con la cantidad de ejecutivos principales que el volumen de negocios de la entidad demande, quienes deberán contar con las correspondientes Licencias expedidas por la Comisión. Todo Administrador de Inversiones deberá nombrar al menos a una persona que sea titular de Licencia de Ejecutivo Principal de Administrador de Inversiones, según se reglamenta en el acuerdo No.5-2004.
6. ...
17. Tener un capital social mínimo, neto de pérdidas, total y efectivamente suscrito y pagado, de Doscientos Cincuenta Mil Balboas (B/.250,000.00). Adicionalmente, este capital no podrá ser nunca inferior al uno por ciento (1%) de los Fondos de Pensiones gestionados.

Las acciones que representen el capital social podrán ser emitidas únicamente en forma nominativa.

Si por cualquier circunstancia el patrimonio total mínimo de una Administradora de Fondos de Pensiones y Jubilaciones sufre un menoscabo al punto de no cumplir con los requisitos de capital establecidos en el presente artículo, la Comisión dará a la Administradora un plazo máximo de quince (15) días para completarlo, siendo durante este plazo objeto de una supervisión permanente. En caso de no cumplir con este requisito en el plazo establecido, se aplicarán las disposiciones relativas a la intervención contenidas en el Decreto Ley 1 de 1999.

En caso de que la intervención indicada en el párrafo anterior genere la liquidación forzosa de la administradora de fondos de jubilación y pensiones se aplicarán las disposiciones contenidas en el Capítulo V del Título XIV y las disposiciones contenidas en el artículo 22 del presente Acuerdo relativas a sustitución de administradora."

ARTÍCULO SÉPTIMO: Se modifica el primer párrafo del artículo 13 y el numeral 10 del Art. 13 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, los cuales quedarán así:

"Artículo 13. De la Solicitud de Licencia

Las entidades que se propongan ejercer el negocio de Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones en o desde la República de Panamá, deberán solicitar a la Comisión Nacional de Valores la expedición de la Licencia correspondiente, para lo que deberán presentar una petición que contenga

la información y la documentación precisa para comprobar que dicha entidad cumple con los requisitos necesarios para el otorgamiento de dicha Licencia y la operación del negocio, conforme al presente Acuerdo y la demás normativa que sea de aplicación. La solicitud de Licencia de Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones contendrá además de lo establecido en el artículo 12 del presente Acuerdo, la siguiente información:

1. ...
 2. ...
 10. Nombres de los propietarios efectivos que tengan control de la Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones y presentación de la composición accionaria de la sociedad solicitante, en el Formulario PEN-01 que se incluye como Anexo IV del presente Acuerdo y que forma parte integrante del mismo.
- ..."

ARTÍCULO OCTAVO: Se modifican los numerales 6 y 10 del artículo 14 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, los cuales quedarán así:

"Artículo 14. Documentos que deben Aportarse con la Solicitud

La solicitud de Licencia para operar como Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones deberá acompañarse de los siguientes documentos:

1. ...
 2. ...
 6. Para los efectos de la presentación de la información sobre los directores, dignatarios el o los Ejecutivos Principales de la solicitante el Formulario PEN-02 contenido en el Anexo V del presente Acuerdo y que forma parte integrante del mismo, correspondiente a cada uno de los directores y dignatarios de la solicitante, debidamente firmados por cada uno de ellos. En caso de existir directores suplentes se deberá remitir la información correspondiente a los mismos.
 7. ...
 8. ...
 9. ...
 10. Para los efectos de la presentación sobre la información sobre los propietarios efectivos de las acciones que tengan control de la Administradora, el Formulario PEN-01, Anexo IV, debidamente suscrito por el representante legal de la sociedad u otro director o dignatario debidamente autorizado. Además, se aportará, si son personas naturales, información sobre su trayectoria y actividad profesional, y si son personas jurídicas sus pactos sociales e información financiera de los dos (2) últimos ejercicios, la composición de sus Juntas directivas o equivalentes y la estructura detallada del grupo de sociedades al que eventualmente pertenezcan. La información contenida en estos documentos no será de acceso público.
- ..."

ARTÍCULO NOVENO: Se modifica el artículo 20 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 20. Cese de Operaciones y Liquidación Voluntaria

La Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones que quiera cesar en sus operaciones, deberá solicitar previamente a la Comisión la autorización del cese de sus operaciones y del Plan de Traspaso del Fondo o Fondos de Jubilación y Pensiones administrados a otra Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones conforme a lo establecido en el presente Acuerdo.

La Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones no podrá cesar en el ejercicio de sus funciones ni iniciar su liquidación, mientras la Comisión

no apruebe el cese de operaciones y el Plan de Traspaso, en los términos previstos en los Artículos 21 y 22 del presente Acuerdo.

Para el caso de la liquidación voluntaria de un fondo por parte de la Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones, serán de aplicación las normas contenidas en el Título I, Capítulo Noveno, Artículo 62 del Acuerdo No. 5-2004".

ARTÍCULO DECIMO: Se modifica el cuarto párrafo del artículo 21 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 21. Solicitud para el Cese de Operaciones

...

La Administradora que cesa deberá presentar y designar una nueva Administradora que la sustituya y el correspondiente Plan de Traspaso del Fondo o Fondos administrados, que deberá ser previamente autorizado por la Comisión y ajustarse a las reglas previstas en las Normas de Funcionamiento del Fondo y en el contrato de Plan de Pensiones, así como al cumplimiento de lo establecido para la sustitución de Administradoras en el Artículo 22 del presente Acuerdo."

ARTÍCULO UNDÉCIMO: Se modifican los numerales 2 y 3 del artículo 22 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, los cuales quedarán así:

"Artículo 22. Sustitución de Administradoras

La sustitución de una Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones se regirá por el procedimiento, requisitos y condiciones establecidos en el Artículo 86, del Acuerdo No. 5-2004 de 23 de julio de 2004 con las particularidades establecidas en los siguientes párrafos:

1. ...
2. La intervención de una Administradora de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones se hará según lo regulado en el Capítulo III, del Título XIV del Decreto Ley 1, de 8 de julio de 1999. El informe que, conforme al artículo 224 del citado Decreto Ley, deben realizar los interventores, contendrá adicionalmente a lo estipulado en ese artículo un pronunciamiento expreso sobre la posibilidad de designar una nueva Administradora, caso en el que deberá elaborarse el correspondiente Plan de Traspaso del Fondo o Fondos administrados. En el caso de que la Comisión, conforme a lo dispuesto en el artículo 225 del Decreto Ley 1 de 1999, considere que es conveniente la reorganización de la Administradora, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en el Capítulo IV, del Título XIV del Decreto Ley 1 de 1999, o la devolución de la administración y el control de la Administradora a sus directores, los Fondos administrados no verán afectada su continuidad. En el caso de que la Comisión acepte la designación de una nueva Administradora, ésta deberá presentar el Plan de Traspaso del Fondo o Fondos administrados, que deberá ser autorizado por la Comisión. Y para el caso de que la Comisión acuerde la liquidación forzosa de la Administradora, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en el Capítulo V, del Título XIV del Decreto Ley 1 de 1999, y durante el período de liquidación no se designe nueva Administradora, se producirá la disolución del Fondo o Fondos de Pensiones mediante Resolución de la Comisión Nacional de Valores. En dicha Resolución, la Comisión designará al o los liquidadores. El liquidador o liquidadores deberán proceder con la mayor diligencia y en el más breve plazo posible, a enajenar los valores y activos del o los Fondos de Pensiones, y a satisfacer y percibir los créditos. Serán de aplicación las normas contenidas en el Título XIV del Decreto Ley No. 1 de 1999, así como las señaladas en el artículo 80 y subsiguientes del Acuerdo No. 5-2004.

3. En todos los casos de sustitución de la Administradora del Fondo o Fondos de Jubilación y Pensiones, sea cual sea la causa, además de las reglas y requisitos anteriores se exigirá a la Administradora cesante que constituya las garantías necesarias para cubrir las responsabilidades de su gestión y que haya dado cumplimiento a lo establecido en los artículos 43 y 44 de este Acuerdo sobre elaboración, auditoría y publicidad de sus Estados Financieros y de los Estados Financieros del Fondo o Fondos por ella administrados."

ARTÍCULO DUODÉCIMO: Se modifican los numerales 1, 2 y 4 el artículo 27 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, los cuales quedarán así:

"Artículo 27. Activos Autorizados

Los Fondos de Jubilación y Pensiones podrán invertir en:

1. Valores emitidos o avalados por la República de Panamá.
2. Depósitos en Bancos oficiales y demás Bancos con licencia general expedida por la Superintendencia de Bancos o Bancos con licencia expedida por las autoridades reguladoras miembros de los países de la OCDE.
3. ...
4. Títulos de deuda, acciones de negociación privada, instrumentos titularizados o titularizaciones de flujos futuros documentados, siempre que no se exceda el porcentaje permitido en el Artículo 26 del presente Acuerdo.
5. ..."

ARTÍCULO DECIMOTERCERO: Se modifica el artículo 28 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 28. Límites por Tipo de Activo: Fondo Básico

Todas las Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones al menos deberán tener un Fondo Básico que observe los siguientes límites máximos de inversión por tipos de activo:

Valores emitidos o avalados por la República de Panamá	50%
Depósitos en Bancos oficiales y demás Bancos con licencia general expedida por la Superintendencia de Bancos o Bancos con licencia expedida por las autoridades reguladoras miembros de los países de la OCDE.	60%
Títulos de deuda emitidos por empresas e instituciones financieras, registrados en la Comisión Nacional de Valores y listados en Bolsa o en cualquier otro mercado regulado, nacional o extranjero, o de negociación privada con el límite expresado en el Artículo 26 del presente Acuerdo.	40%
Acciones comunes y preferentes registradas en la Comisión Nacional de Valores y listadas en Bolsa o en cualquier otro mercado regulado, nacional o extranjero, o de negociación privada con el límite expresado en el Artículo 26 del presente Acuerdo."	40%

ARTÍCULO DECIMOCUARTO: Se modifica el artículo 29 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 29. Multifondos

Las Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones podrán crear Fondos distintos del Fondo Básico con diferentes perfiles de riesgo y rentabilidad esperada.

7 

En ningún caso podrán invertir en activos diferentes a los indicados en el artículo 27 del presente Acuerdo.

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 veces al año.

Cada cuenta individual tendrá una única comisión en los términos definidos en artículo 3, letra i del presente Acuerdo. La comisión final será el promedio ponderado de la suma de las comisiones de cada uno de los Fondos seleccionados por el afiliado.

Las Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones velarán especialmente por brindar a los afiliados la información que les permita escoger el Fondo o grupo de Fondos que mejor se adapte a su perfil y aversión al riesgo. Par esto, deberán informar de las rentabilidades y sus volatilidades en función de la edad y aversión al riesgo de los afiliados."

ARTÍCULO DECIMOQUINTO: Se modifica el numeral 1 del artículo 30 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 30. Límites de Concentración por Emisor

1. Criterios Generales

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

- a. 10% del Patrimonio del Fondo
- b. 20% de los activos totales de la empresa o institución financiera a invertir, según sus últimos estados financieros auditados

En el caso de depósitos emitidos por entidad financiera y para valores emitidos o avalados por la República de Panamá, el límite será del 20% del valor total de cada Fondo, y no se aplicará limitación alguna sobre los activos de la entidad financiera. En ningún caso el máximo global por empresa o institución financiera podrá sobrepasar el 20% de todas las inversiones ya sea deuda, patrimonio y/o depósitos.

..."

ARTÍCULO DECIMOSEXTO: Se modifican los párrafos segundo y tercero del artículo 32 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, los cuales quedarán así:

"Artículo 32. Excesos

Se entenderá por excesos cualquier cantidad que sobrepase los límites impuestos en los artículos 28 y 30 del presente Acuerdo, para el Fondo Básico, y el artículo 30 para los demás Fondos.

La Administradora deberá comunicar de los excesos en el momento en que se produzcan a la Comisión Nacional de Valores, y registrarlos en una cuenta especial fuera de sus estados financieros.

En el caso del que el exceso haya sido ocasionado por movimientos de los precios o cualquier otra causa ajena a la Administradora por un monto superior al 5% del límite establecido en el presente acuerdo, ésta tendrá un plazo de un (1) año desde el momento que se produjo el exceso para eliminarlo.

..."

ARTÍCULO DECIMOSÉPTIMO: Se modifica el artículo 34 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 34. Inversiones en Activos Extranjeros

Se podrá invertir en acciones emitidas por sociedades extranjeras y títulos de deuda emitidos por Estados, Bancos Centrales, Entidades Financieras y sociedades extranjeras que al menos el cincuenta por ciento (50%) cuenten con una calificación de grado de inversión, local del país de origen, o internacional otorgada por Calificadoras internacionales reconocidas.

Las calificadoras de activos deberán ser de reconocido prestigio internacional.

Para los fondos de inversión internacionales, los títulos en que invierta el fondo deberán ser cuidadosamente seleccionados por el Comité de Riesgo, basados en los siguientes criterios mínimos: más de cinco (5) años de creación, monto en administración arriba de Doscientos Cincuenta Millones (US\$250,000,000), que haya tenido un retorno igual o superior al compararse con otros fondos de inversión similares (benchmark) en los últimos tres 3 años. El Comité de Riesgos podrá tener criterios adicionales para la selección de los fondos de inversión internacionales.

La Administradora de Inversión deberá mantener documentada la compra de los fondos de inversión internacionales y su cumplimiento con los parámetros mínimos aquí establecidos."

ARTÍCULO DECIMOCTAVO: Se modifica el artículo 36 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 36. Uso de Derivados

Los instrumentos financieros derivados sólo podrán usarse con el objeto de establecer coberturas.

El uso de derivados debe constar en la política de inversiones y debe contar con la aprobación del Comité de Riesgos. A estos efectos, se entenderán como instrumentos financieros derivados los establecidos en el numeral 2, incisos a, b, c, d, e, f y g, del artículo 30 del Acuerdo No. 5-2004 de 23 de julio de 2004, y será de aplicación, mutatis mutandi, lo establecido en los artículos 33 y 34 del citado Acuerdo.

Las operaciones estructuradas solo podrán tener como subyacente los activos permitidos en el artículo 27 del presente Acuerdo."

ARTÍCULO DÉCIMONOVENO: Se modifica el segundo párrafo del artículo 39 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 39. Principios

La valoración de los activos debe ser diaria y a precios de mercado.

Para los efectos contables, las Administradoras de Fondos de Pensiones se registrarán de Acuerdo a la Norma Internacional de Contabilidad No.26 (NIC 26) sobre "Contabilización e Información Financiera sobre Planes de Beneficio por Retiro" o cualquier otra norma la que regule la materia de fondos de pensiones en el futuro.
..."

ARTÍCULO VIGÉSIMO: Se modifica el cuarto párrafo del artículo 40 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 40. Cuota de Ahorro y Número de Cuotas

El patrimonio de los afiliados debe expresarse mediante cuotas de participación presentadas en forma de número índice, con un mínimo de ocho decimales. El valor

inicial de las cuotas de ahorro será igual a uno punto cero cero cero cero cero cero (1.00000000).

...

El cálculo del valor de la cuota de ahorro será diario permitiéndose un retraso máximo de hasta cinco (5) días hábiles. El patrimonio de cada afiliado individual se obtendrá de la multiplicación del número de cuotas que posea por el valor de la cuota en ese momento.

..."

ARTÍCULO VIGÉSIMO PRIMERO: Se modifica el artículo 42 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"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 a calcular el valor razonable 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 o costo amortizado.
- c. El Comité de Riesgo podrá utilizar otra metodología más conservadora de la que hubiera arrojado el precio de mercado y el valor razonable, en los casos que el instrumento no se pueda valorizar mediante las alternativas establecidas en el presente Acuerdo. Para ello deberá comunicarlo en el Informe de Posiciones, Anexo III y explicar la metodología utilizada.
- d. Para aquellos casos en que el Administrador no pueda realizar los cálculos de forma diaria, por causas no imputables al mismo, se valorizará de forma mensual."

ARTÍCULO VIGÉSIMO SEGUNDO: Se modifica el primer párrafo del artículo 43 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 43. Estados Financieros de la Administradora

La Administradora deberá presentar a la Comisión sus Estados Financieros interinos y auditados, conforme a lo establecido en artículo 12 numeral 9 de este Acuerdo y en el Artículo 73 del Acuerdo No. 5, de 23 de julio de 2004, y con la periodicidad y el contenido dispuestos en los Acuerdos No. 2-2000 de 28 de febrero de 2000 y No. 8-2000 de 22 de mayo de 2000, o futuros acuerdos que regulen la materia, así como cualquier otro reporte específico que establezca la Comisión mediante Acuerdo.

..."

ARTÍCULO VIGÉSIMO TERCERO: Se modifica el artículo 44 del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"Artículo 44. Información del Fondo

La Administradora deberá presentar a la Comisión los Estados Financieros interinos y auditados de todos y cada uno de los Fondos de Jubilación y Pensiones que administre, conforme a lo establecido en el numeral 9 del artículo 12 de este

Acuerdo y en los Acuerdos No. 2-2000 y 8-2000, así como cualquier otro reporte específico que establezca la Comisión mediante Acuerdo. No obstante, la periodicidad con la que deberán presentar los estados financieros de los Fondos será semestral. La primera entrega se efectuará dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre del semestre correspondiente, y la segunda, dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente. Solo esta segunda entrega requerirá que los estados financieros se presenten auditados.

Además de lo establecido en el párrafo anterior, con periodicidad mensual, las Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones deberán presentar a la Comisión Nacional de Valores un balance y un estado de cambios en el patrimonio de los distintos Fondos de Jubilación y Pensiones que administren. Dicha información deberá ser remitida a la Comisión en los cinco (5) primeros días hábiles del mes siguiente en el formato o medio electrónico que la Comisión determine. Asimismo, con periodicidad quincenal, las Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones deberán presentar a la Comisión Nacional de Valores dos informes, uno de posiciones de la cartera y otro de novedades de las transacciones realizadas. Dicha información deberá ser remitida a la Comisión en el plazo máximo de cinco (5) días hábiles posteriores a la conclusión de cada quincena. Los formatos para la entrega de los informes anteriores son los que constan en los Anexos I, II y III del presente Acuerdo, que forman parte integrante del mismo. Anexo I (Balance), Anexo II (Estado de Cambios en el Patrimonio) y Anexo III (Informe de Posiciones de la Cartera)."

ARTÍCULO VIGÉSIMO CUARTO: Se modifica el Artículo Segundo (Anexos) del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

"ARTÍCULO SEGUNDO (Anexos)

Mediante el presente Acuerdo se adoptan los Anexos I-Balances, Anexo II - Estado de Cambio en el Patrimonio, Anexo III - Informe de Posiciones, Anexo IV - Formularios PEN-01, Anexo V - Formulario PEN-02 visibles en del presente Acuerdo y que forman parte integrante del mismo. "

ARTÍCULO VIGÉSIMO QUINTO: Se modifica el punto 1.4 del Anexo No.I y se adicionan algunas cuentas al Anexo No.I del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005, el cual quedará así:

**"ANEXO No. I
BALANCE**

- 1. ...
- 1.4. Inversiones - Deuda de Empresas e Instituciones financieras**
 - 1.4.1 Deuda de Empresas e Inst. Financieras locales
 - 1.4.2 Deuda de Empresas e Inst. Financieras internacionales
 - ...
 - 5.1.2 Duración media de la deuda de empresas privadas
 - 5.1.3 Duración media de la Deuda pública
 - 5.1.4 0 -1 años - plazo corriente
 - 5.1.5 1 - 3 años - corto plazo
 - 5.1.6 3 - 6 años - mediano plazo
 - 5.1.7 6 o más años - largo plazo
 - 5.1.8 0 - 1 año - plazo corriente
 - 5.1.9 1- 3 años - corto plazo
 - 5.1.10 3-6 años - Mediano plazo
 - 5.1.11 6 o más años - Largo plazo"

ACUERDO CNV No. 6
De 8 de agosto de 2006

ARTÍCULO VIGÉSIMO SEXTO: Se reemplaza en su totalidad el Anexo III del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005 por el Anexo adjunto al presente acuerdo, el cual formará parte integrante del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005.

ARTÍCULO VIGÉSIMO SÉPTIMO: Se reemplaza el título del Anexo No.IV del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005 el cual quedará así:

**"ANEXO No. IV
FORMULARIO PEN-01"**

ARTÍCULO VIGÉSIMO OCTAVO: Se reemplaza el título del Anexo No.V del Acuerdo No. 11-2005 de 5 de agosto de 2005 el cual quedará así:

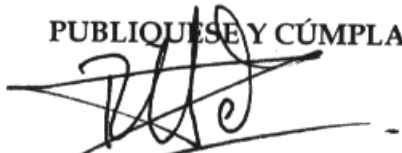
**"ANEXO No. V
FORMULARIO PEN-02"**

ARTÍCULO VIGÉSIMO NOVENO: Se mantienen los plazos establecidos en el artículo tercero (adecuación y entrada en vigencia) del Acuerdo 11-2005 para la entrada en vigencia del acuerdo en mención y para remitir a la Comisión Nacional de Valores el estado y adecuación de las Administradoras de Inversiones de Fondos de Jubilación y Pensiones a las disposiciones del Acuerdo 11-2005.

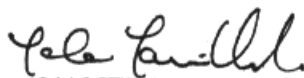
ARTÍCULO TRIGÉSIMO: El presente Acuerdo entrará en vigencia a partir de su publicación en la Gaceta Oficial.

Dado en la Ciudad de Panamá a los OCHO (8) días del mes de agosto del año dos mil seis (2006).

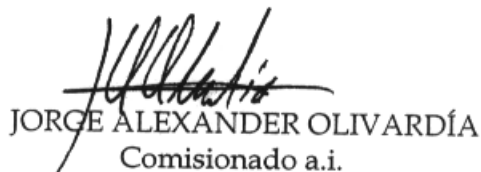
PUBLIQUESE Y CÚMPLASE



ROLANDO DE LEÓN DE ALBA
Comisionado Presidente



YANELA YANISSELLY
Comisionada Vicepresidente, a. i.



JORGE ALEXANDER OLIVARDÍA
Comisionado a.i.



República de Panamá
Comisión Nacional de Valores

ACUERDO No. 11 -2005

De 5 de Agosto de 2005

ANEXO No. III

INFORME DE POSICIONES

Informe de Posición

Administradora
Fondo

Fecha de Emisión
Fecha Valor

Acciones

Código Emisor	Descripción	Código ISIN	Divisa	Cant. De títulos	Precio Unit anterior	Costo Adquisic .	Precio Mercado	Valor Efectivo	Gan/Pérd. no Realiz.	Valoración (Fuente)	Calificación	Tipo de Calificación	Custodio	Número Custodia
---------------	-------------	-------------	--------	------------------	----------------------	------------------	----------------	----------------	----------------------	---------------------	--------------	----------------------	----------	-----------------

Tipos de Acciones

- Acciones nacionales
- Acciones internacionales
- Acciones preferidas nacionales
- Acciones preferidas internacionales
- Fondos Mutuos / Sociedades de Inversión

Deuda

Código Emisor	Descripción	Vencimiento	Tipo Interés	Código ISIN	Mercado	Divisas	Valor Nominal	Costo Adquisic .	Interés Acumulado	Frecuencia Intereses	Precio Mercado	Valor Efectivo	Gan/Pérd. no Realiz.	Calificación	Tipo de Calificación	Valoración (Fuente)	Custodi o	Número Custodi a
---------------	-------------	-------------	--------------	-------------	---------	---------	---------------	------------------	-------------------	----------------------	----------------	----------------	----------------------	--------------	----------------------	---------------------	-----------	------------------

Tipos de Deuda

- Deuda privada
- Deuda privada internacional
- Deuda pública
- Deuda pública internacional
- Notas Estructuradas

Tipo de Act. Subyacente	Descripción Subyacente
-------------------------	------------------------

Para los casos de Notas estructuradas adicional a la información arriba indicada se deberá adicionar los siguientes campos:

Depósitos

Código Emisor	Descripción	Vencimiento	Tipo Interés	Código ISIN	Mercado	Divisas	Valor Nominal	Costo Adquisic .	Interés Acumulado	Frecuencia Intereses	Precio Mercado	Valor Efectivo	Gan/Pérd. no Realiz.	Calificación	Tipo de Calificación	Valoración (Fuente)
---------------	-------------	-------------	--------------	-------------	---------	---------	---------------	------------------	-------------------	----------------------	----------------	----------------	----------------------	--------------	----------------------	---------------------

Tipos de Depósitos

- Depósitos privados
- Depósitos públicos
- Depósitos privados Intl.
- Depósitos públicos internacionales

ACUERDO CNV No. _____
De _____ de agosto de 2006

Para los casos de Venta o Salida de un título, adicional a los datos del título se deberá informar lo siguiente:

Tipo de Transacción	Fecha vencimiento	Identificación Comprador	Identificación Vendedor	Precio Venta	Inversión Irrecuperable
---------------------	-------------------	--------------------------	-------------------------	--------------	-------------------------

La información contenida en este informe será para uso exclusivo de la Comisión Nacional de Valores y no podrá ser consultada por el público.