

**PJD-009-2009**

20 de abril de 2009

Señora

Myriam Morera G., *Directora*

***División de Regímenes de Capitalización Colectiva***  
***Superintendencia de Pensiones***

Estimada señora:

En atención a consulta que presentara sobre el alcance de la nueva *Ley de fortalecimiento y modernización de las entidades públicas del sector telecomunicaciones* N° 8660, y sus repercusiones en los límites de inversión aplicables al Fondo de Pensiones Complementarias en relación con el criterio jurídico PDJ-002-2008, la División Jurídica realizó el siguiente análisis.

## **I. Consulta**

Específicamente la División de Regímenes Colectivos realizó el siguiente planteamiento:

*“En el criterio jurídico PDJ-002 se concluye que el Fondo del ICE no se encuentra autorizado para: invertir sus recursos en los fideicomisos de titularización en los cuales el ICE ha participado como fideicomitente, los instrumentos en los cuales el ICE es emisor y las emisiones de la CNFL en la cual el ICE es propietario mayoritario, por presentarse un conflicto (sic) de interés que viola el mandato legal contemplado en el artículo 63, inciso a) de la Ley de Protección al Trabajador.*

*No obstante, posteriormente se emitió la LEY DE FORTALECIMIENTO Y MODERNIZACIÓN DE LAS ENTIDADES PÚBLICAS DEL SECTOR TELECOMUNICACIONE, Ley No. 8660 de 29 de julio del 2008, Publicada en La Gaceta No. 156 de 13 de agosto del 2008.*

*En el artículo 30, se establece:*

*‘De conformidad con la Ley No. 3625, de 16 de diciembre de 1965, el ICE contará con el Fondo de Garantías y Ahorro de los Empleados Permanentes, en delante denominado el Fondo.*

---

***“Valor del mes: Trabajo en Equipo”***

**SUPEN**

*El Consejo Directivo seguirá dictando las normas y los reglamentos que regulan dicho Fondo.*

*El Fondo podrá adquirir títulos valores del ICE y sus empresas, en forma directa hasta por la cantidad máxima autorizada previamente por el Consejo Directivo’.*

*Por lo anterior, se solicita realizar una revisión del pronunciamiento indicado dadas las nuevas reglas establecidas en la Ley de Modernización del ICE mediante la cual se autoriza al Fondo a invertir en títulos valores del ICE y sus empresas por la cantidad máxima autorizada previamente por el Consejo Directivo.*

*Además, se desea conocer si tal autorización podría ser también una eliminación de los límites de inversión por emisor e instrumento para este fondo.”*

## **II. Antecedentes**

Mediante PJD-02-2008 del 6 de febrero de 2008, la División Jurídica atendió una consulta del Superintendente de Pensiones, respecto a “*la existencia de un conflicto de intereses por el hecho de que el Fondo del Pensión Complementaria del ICE, realice inversiones en instrumentos financieros emitidos por el Instituto Costarricense de Electricidad, La Compañía Nacional de Fuerza y los Fideicomisos de Titularización de los Proyectos Hidroeléctricos de Peñas Blancas y Cariblanco*”.

En esa oportunidad, concluyó lo siguiente:

*“A la luz de los razonamientos citados, el Fondo de Pensiones Complementarias de los Empleados del ICE no se encuentra autorizado a invertir los recursos de los fondos que administra en:*

- 1. Los fideicomisos de titularización citados en los cuales el ICE ha participado como fideicomitente/ fideicomisario mediato/garante solidario.*
- 2. Los instrumentos en los cuales el ICE es emisor.*
- 3. Las emisiones de la CNFL empresa de la cual el ICE es propietario mayoritario.*

*Lo anterior por presentarse un conflicto de interés, que viola el mandato legal contemplado en el artículo 63 inciso a) de la Ley de Protección al Trabajador”.*

## **III. Análisis de fondo**

En relación con la consulta, es claro que la nueva *Ley de fortalecimiento y modernización de las entidades públicas del sector telecomunicaciones* N° 8660, publicada en el Diario Oficial La Gaceta el 13 de agosto de 2008, en su numeral 31, autoriza expresamente al Fondo de

Pensiones Complementarias del ICE a adquirir títulos valores del ICE<sup>1</sup>, incluidos los citados en el dictamen PJD-02-2008, en forma directa o por medio de puestos de bolsa, hasta por la cantidad máxima autorizada previamente por el Consejo Directivo del ICE.

Concretamente dice ese numeral:

*“ARTÍCULO 31.- Fondo de Pensiones Complementarias*

*Ratificase la existencia del Fondo de Pensiones Complementarias, creado de conformidad con los artículos 2 y 75 de la Ley de protección al trabajador, N.º 7983, de 16 de febrero de 2000.*

*El Fondo de Pensiones Complementarias del ICE podrá hacerles préstamos a sus empleados; además, podrá adquirir títulos valores del ICE, en forma directa o por medio de puestos de bolsa, hasta por la cantidad máxima autorizada previamente por el Consejo Directivo del ICE”.*

En consecuencia, pese a la existencia de un conflicto de interés evidente entre empresas de un mismo grupo, en el cual el emisor ejerce a su vez control sobre la empresa adquirente, tal como se indicó en el PJD-02-2008, actualmente existe una norma expresa que autoriza tal adquisición.

En cuanto al segundo punto consultado, también es claro que esa norma establece que la cantidad máxima de adquisición de valores del ICE la determinará previamente el Consejo Directivo. Ahora bien, esto no significa que se eliminen los límites de inversión por emisor e instrumento, pues en el caso de que se invierta en otra clase de valores, es decir, si se adquieren otros instrumentos, los límites del Reglamento de Inversiones de las Entidades Autorizadas permanecen respecto a esos otros instrumentos.

Adicionalmente, hay que destacar que pese a la autorización normativa, el riesgo operacional por conflicto de interés analizado en el PJD-02-2008, así como el riesgo de crédito, **sigue existiendo** y así se recomienda que lo evidencie la SUPEN a los gestores del

---

<sup>1</sup> De conformidad con el numeral 5 de la citada ley son empresas del ICE: a) Radiográfica Costarricense Sociedad Anónima, en adelante denominada Racsca, b) Compañía Nacional de Fuerza y Luz Sociedad Anónima, en adelante denominada CNFL, c) Compañía Radiográfica Internacional Costarricense Sociedad Anónima, en adelante denominada Cricsca, d) Las demás empresas que el ICE constituya o adquiera, en ambos casos, con una participación no menor que el cincuenta y uno por ciento (51%) del capital accionario.

Fondo<sup>2</sup>. Pues el numeral 31 citado, no tiene la virtud de eliminar las consecuencias negativas que un conflicto de interés puede tener en la toma de decisiones de inversión de un gestor de fondos de pensiones que administra recursos de un tercero o el riesgo de impago del emisor, con el agravante de que los recursos aportados por el patrono provienen de una empresa pública.

#### IV. Conclusiones

1. La *Ley de fortalecimiento y modernización de las entidades públicas del sector telecomunicaciones* N° 8660, en su numeral 31, autoriza expresamente al Fondo de Pensiones Complementarias del ICE a adquirir títulos valores del ICE<sup>3</sup>, incluidos los citados en el dictamen PJD-02-2008.
2. El artículo 31 de la Ley N° 8660 no conlleva la eliminación de los límites de inversión por emisor e instrumento, pues en el caso de que se invierta en valores distintos, es decir, si se adquieren otros instrumentos, los límites del Reglamento de Inversiones de las Entidades Autorizadas permanecen respecto a esos otros instrumentos.
3. A pesar de la autorización legal de inversión en instrumentos del grupo ICE, el riesgo operacional por conflicto de interés así como el riesgo de crédito sigue existiendo y así debe evidenciarlo la SUPEN a los gestores del Fondo.

Cordialmente,

DIVISIÓN ASESORÍA JURÍDICA



Jenory Díaz M.  
Abogada Encargada



Silvia Canales C.  
Directora

---

<sup>2</sup> Podría hacerlo por medio del Cuestionario de riesgo operacional, concretamente la pregunta 16 de gestión de riesgo operacional, 56 y 57 sobre gestión de inversiones se refieren a riesgos relacionados con esta materia.

<sup>3</sup> De conformidad con el numeral 5 de la citada ley son empresas del ICE: a) Radiográfica Costarricense Sociedad Anónima, en adelante denominada Racsca, b) Compañía Nacional de Fuerza y Luz Sociedad Anónima, en adelante denominada CNFL, c) Compañía Radiográfica Internacional Costarricense Sociedad Anónima, en adelante denominada Cricsca, d) Las demás empresas que el ICE constituya o adquiera, en ambos casos, con una participación no menor que el cincuenta y uno por ciento (51%) del capital accionario.