

1. CÓMO INVIERTEN LAS AFAP

Los fondos administrados por las AFAP son propiedad de los afiliados a las mismas. Proviene de los ahorros mensuales de los trabajadores que son retenidos por las empresas empleadoras y son vertidos al BPS, el cual luego los distribuye entre las cuatro administradoras de ahorro previsional.

Las AFAP administran estos fondos en carácter fiduciario, es decir por cuenta y en beneficio exclusivo de los afiliados.

Las inversiones que se pueden realizar con los fondos están reguladas por el Artículo 123 de la Ley 16.713 de reforma previsional y sus modificativas así como por las circulares del Banco Central contenidas en la recopilación de normas de Control de AFAP.

2. DIVISIÓN ENTRE SUBFONDO DE ACUMULACIÓN Y SUBFONDO DE RETIRO

Desde el 01 de agosto de 2014, los fondos de las AFAP se dividen en dos subfondos: el Subfondo de Acumulación y el Subfondo de Retiro.

Con la creación del Subfondo de Retiro se busca mitigar los efectos de un descenso abrupto de la tasa de rentabilidad para aquellos afiliados que están próximos a la jubilación. En particular, el Subfondo de Retiro invierte en títulos con menos riesgo de caída de precio ante un escenario desfavorable, lo cual protege de forma más efectiva el ahorro acumulado de aquellos afiliados que se están próximos a jubilarse. En tanto, el Subfondo de Acumulación está más expuesto a la volatilidad de los mercados, pero los afiliados que se encuentran en dicho subfondo tienen un horizonte de inversión más largo y por lo tanto pueden tolerar algo más de riesgo con el objetivo de conseguir una rentabilidad más alta.

3. LÍMITES Y CONDICIONES PARA LAS INVERSIONES DE LAS AFAP

3.1. Límites por literales

	Subfondo de Acumulación		Subfondo de Retiro	
	Literal	Límite %	Literal	Límite %
Gobierno y BCU	A	75%	G	90%
Sector Privado	B	50%		0%
Bancos	C	30%	H	30%
Multilaterales	D	15%	I	20%
Cobertura	E	10%	J	10%
Prést. Consumo	F	15%	K	5%

Moneda Extranjera	35%	15%
-------------------	-----	-----

Plazo de los títulos	Sin límite	5 años
----------------------	------------	--------

3.2. Las Inversiones Prohibidas (Art. 124)

- Valores emitidos por otras Administradoras
- Valores emitidos por empresas Aseguradoras
- Valores emitidos por sociedades constituidas en el extranjero, con excepción de las empresas de intermediación financiera autorizadas a girar en el país y las instituciones mencionadas en el literal D del Subfondo de Acumulación y en el literal I del Subfondo de Retiro)
- Valores emitidos por Sociedades Financieras de Inversión
- Valores emitidos por empresas vinculadas a la respectiva Administradora

No se podrán realizar operaciones de caución, ni operaciones financieras que requieran constitución de prendas u otro tipo de garantías sobre el activo del Fondo Previsional, excepto cuando se trate de las operaciones a que refiere el literal E y J respectivamente.

4. REGULACIÓN PARA LA INVERSIÓN EN EL SECTOR PRODUCTIVO – SUBFONDO ACUMULACIÓN

4.1. Vehículos autorizados

De acuerdo al Artículo 123, las inversiones en el sector productivo no pueden realizarse mediante créditos directos a los proyectos sino a través de un vehículo financiero como pueden ser:

- Acciones de SA
- Obligaciones Negociables de SA (incluyendo deuda subordinada)
- Valores o Cuotapartes de Fondos de Inversión Cerrados
- Títulos de deuda o Certificados de Participación de Fideicomisos Financieros

La Ley de Fideicomisos constituye un vehículo para canalizar fondos de las AFAP hacia el financiamiento de los sectores productivos. La Ley presenta beneficios fiscales para ciertos tipos de Fideicomisos y en particular para aquellos que sean adquiridos por las AFAP lo que potencia aún más esta figura jurídica.

Para que las AFAP puedan invertir en un fideicomiso, este no podrá invertir sus recursos en valores no permitidos para los Fondos de Ahorro Previsional de acuerdo al artículo 124 de la Ley 16.713.

4.2. Requisitos

De acuerdo a la reglamentación de las inversiones de las AFAP los instrumentos mencionados en el numeral 4.1 deben cumplir con los siguientes requisitos:

- Estar inscriptos en el Registro de Mercado de Valores
- Cotizar en un mercado formal
- Contar con calificación de riesgo no inferior a Categoría 3 para los valores a largo plazo y Categoría 2 para los valores a corto plazo

Calificadoras de Riesgo registradas en el BCU (no todas están habilitadas para calificar todos los tipos de instrumentos mencionados en el numeral 4.1. Ver http://bcu.gub.uy/Servicios-Financieros-SSF/Paginas/Calif_Riesgo.aspx):

- CARE Calificadora de Riesgo S.R.L.
- Evaluadora Latinoamericana S.A. Agente de Calificación de Riesgo
- Fitch Ratings, Inc
- Fix Scr Uruguay Calificadora de Riesgo SA
- Moodys Investors Service, Inc
- Moodys Latin America Agente de Calificación de Riesgo S.A.
- PRIMERA CALIFICADORA URUGUAYA S.A.
- [Standard & Poors International, LLC](#)

4.3. Límites

4.3.1. Por Emisor

Límite 1. La suma de las inversiones en los literales B) y F), emitidas o garantizadas por una misma institución, no podrá exceder el 3% del Subfondo de Acumulación. En el caso que la calificación de riesgo de las instituciones emisoras o garantes y de todos los instrumentos del literal B se encuentren dentro de la Categoría 1, este límite se ampliará a 5%. Quedan excluidas, para el cómputo de los referidos límites, las inversiones en cuotapartes de Fondos de Inversión y en Fideicomisos Financieros.

Límite 2. La suma de Disponibilidades Transitorias, las inversiones en los literales C) y E) y las operaciones de “pase” o “report” en una sola institución deberá ser inferior al 10% del Subfondo de Acumulación. Restricción análoga aplica para el Subfondo de Retiro.

Límite 3. Las inversiones en instrumentos de los literales D) e I) en valores emitidos por un mismo gobierno extranjero o por un mismo organismo internacional no podrá exceder el 5% del Subfondo de Acumulación o Retiro respectivamente. En caso de que la calificación de riesgo de todos los instrumentos del mismo organismo emisor sea Categoría 1, este límite se ampliará a 10%.

4.3.2. Por Emisión

Cada AFAP no podrá adquirir más del 10% de las acciones emitidas por una sociedad anónima.

Adicionalmente, cada AFAP no podrá adquirir más del 70% del monto emitido y en circulación de valores representativos de fideicomisos financieros, obligaciones negociables o fondos de inversión.

4.3.3. Por Fiduciario

Cada AFAP no podrá invertir más del 20% del Fondo de Ahorro Previsional del Subfondo de Acumulación en instrumentos representativos de fideicomisos financieros administrados por un mismo fiduciario o fiduciarios integrantes de un mismo grupo económico privado.

4.4.4. Por sector de actividad

Las inversiones en instrumentos del Literal B correspondientes a un mismo sector de actividad no podrán superar el 15% del Subfondo de Acumulación, salvo aquellas cuyo objeto sea financiar la ejecución de obras en el marco de contratos de Participación Público Privada (PPP).