

LÍMITES Y CONDICIONES PARA LAS INVERSIONES DE LAS AFAP

1. Marco general

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. Las Inversiones Permitidas y sus Límites (Art. 123)

		LÍMITE MÁXIMO
Literal A)	Valores del Estado Uruguayo y del Banco Central	80%
Literal B)	Valores de empresas públicas o privadas uruguayas; certificados de participación, títulos de deuda o títulos mixtos de fideicomisos financieros uruguayos; y cuotapartes de fondos de inversión uruguayos	50%
Literal C)	Certificados de Depósitos Bancarios	30%
Literal D)	Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito o gobiernos extranjeros de muy alta calificación crediticia	15%
Literal E)	Instrumentos de cobertura de riesgos financieros emitidos por instituciones uruguayas	10%
Literal F)	Préstamos a afiliados y beneficiarios del sistema de seguridad social garantizados por instituciones públicas o privadas	15%

(*) Las inversiones en el literal A) se reducirán 2,5 puntos porcentuales a partir del 1º de enero de cada año, hasta alcanzar 75% en 2015.

3. Las Inversiones Prohibidas (Art. 124)

- A) Valores emitidos por otras Administradoras
- B) Valores emitidos por empresas Aseguradoras
- C) 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)
- D) Valores emitidos por Sociedades Financieras de Inversión
- E) 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).

4. Posibilidades de Financiamiento al Sector Productivo

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.

5. Requisitos Legales o regulatorios para que una AFAP pueda invertir en el Sector Productivo

De acuerdo a la reglamentación de las inversiones de las AFAP los instrumentos mencionados en el numeral 4 en que las AFAP pueden invertir deben cumplir con los siguientes requisitos:

- Calificación de Riesgo emitida por una calificadoradora registrada en el BCU superior o igual a BBB- o su equivalente.
- Oferta Pública
- Cotización en un mercado formal

Calificadoras de Riesgo registradas en el BCU (no todas están habilitadas para calificar todos los tipos de instrumentos mencionados en el numeral 4. Ver <http://www.bcu.gub.uy/autoriza/ggmvr/registronuevo/calificadoras.htm>):

- CARE Calificadoradora de Riesgo S.R.L.
- Fitch Uruguay Calificadoradora de Riesgo S.A.
- Moody's Latin America Calificadoradora de Riesgo S.A.
- Primera Calificadoradora Uruguay – PCU – Calificadoradora de Riesgo S.A.
- Standard & Poor's International Ratings Services LLC

6. Límites para financiamiento al Sector Productivo

6.1 Por Emisor *

Cada AFAP no podrá invertir más del 5% de su Fondo de Ahorro Previsional en instrumentos de un mismo emisor si tienen una calificación superior o igual a AA⁻

Cada AFAP no podrá invertir más del 3% de su Fondo de Ahorro Previsional en instrumentos de un mismo emisor si tienen una calificación superior o igual a BBB- e inferior o igual a A⁺

* No se considera emisor a los Fondos de Inversión o Fideicomisos Financieros

6.2 Por Emisión

Cada AFAP no podrá adquirir más del

- 10% de las acciones emitidas por una sociedad anónima

Opera el menor de los dos límites entre el 6.1 y el 6.2

6.3 Por Fiduciario

Cada AFAP no podrá invertir más del 10% de su Fondo de Ahorro Previsional en instrumentos representativos de fideicomisos financieros administrados por un mismo fiduciario o fiduciarios integrantes de un mismo grupo económico privado.

7. Requisitos mínimos para estudiar una Propuesta de Inversión

Las propuestas de inversión que se presenten deben:

- Estar armadas de acuerdo a uno de los instrumentos mencionados en el punto 4.
- Contar con un tamaño suficiente de forma que permita un monto de inversión que impacte en el retorno total del portafolio

7.1 Instrumentos de Deuda

Para el caso de instrumentos de deuda de empresas ya existentes se debe presentar:

- Justificación económica de la inversión a realizar y un flujo de fondos proyectado donde se demuestre la capacidad de repago de la deuda
- Información auditada de los tres últimos ejercicios
- Historial de cumplimiento y equipo gerencial calificado
- Precalificación de una de las calificadoras de riesgo registradas en el BCU.

7.2 Títulos emitidos por Fideicomisos Financieros

Para el caso de propuestas de inversión en títulos de deuda o certificados de participación de Fideicomisos Financieros los mismos deberán presentar:

- Justificación económica de la inversión a realizar y un flujo de fondos proyectado.
- Informe legal y tributario sobre el proyecto
- Fiduciario profesional (inscripto en BCU)
- Administrador idóneo, solvente y con trayectoria.
- Precalificación de una de las calificadoras de riesgo registradas en el BCU.