



Banco Central del Uruguay

Montevideo, 23 de enero de 2004

C I R C U L A R N° 1.895

Ref: ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE AHORRO PREVISIONAL – INVERSIÓN DE LOS FONDOS DE AHORRO PREVISIONAL EN FIDEICOMISOS – REGLAMENTACIÓN.

Se pone en conocimiento que este Banco Central adoptó, con fecha 21 de enero de 2004, la resolución que se transcribe seguidamente:

- I. SUSTITUIR los artículos 57 y 63 de la Recopilación de Normas de Control de Administradoras de Fondos Previsionales, los que quedarán redactados de la siguiente forma:

ARTÍCULO 57 (VALORES EMITIDOS POR EMPRESAS PÚBLICAS O PRIVADAS). Los títulos valores a que se refiere el literal D) del [artículo 123](#) de la Ley N° 16.713 deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a. Estar instrumentados bajo la forma de acciones ordinarias u obligaciones negociables emitidas por empresas públicas o privadas uruguayas, cuotapartes de fondos de inversión cerrados uruguayos o certificados de participación en el dominio fiduciario, de títulos representativos de deuda garantizados con los bienes que integran el fideicomiso, o de títulos mixtos que otorguen derechos de crédito y derechos de participación sobre el remanente emitidos por fideicomisos financieros de oferta pública;
- b. estar inscriptos en el Registro de Mercado de Valores;
- c. cotizar en el mercado oficial de la Bolsa de Valores de Montevideo o de la Bolsa Electrónica de Valores S.A.;
- d. contar con calificación de riesgo expedida por entidades calificadoras inscriptas en el Registro de Mercado de Valores, de acuerdo con lo dispuesto por la Ley N° 16.749 del 30 de mayo de 1996, el Decreto 146/97 del 7 de mayo de 1997 y las normas que dicte el Banco Central del Uruguay sin perjuicio de las excepciones previstas en la normativa vigente.

A tales efectos, la calificación no podrá ser menor que aquella correspondiente a la siguiente definición: "instrumentos que presenten una baja probabilidad de incumplimiento de los términos pactados de mantenerse el escenario económico actual y posean una capacidad de pago que se mantenga aún en condiciones económicas y financieras más desfavorables.

En tal sentido, se establecerán tres categorías en atención a las calificaciones de riesgo, admitiéndose la inversión de los activos del Fondo de Ahorro Previsional en las categorías 1 y 2.

La existencia de calificación mínima no exime a las Administradoras de sus responsabilidades y obligaciones en relación a la buena administración de los Fondos Previsionales;

- e. en el caso de cuotapartes de fondos de inversión, estar habilitados por el Banco Central del Uruguay, como instrumento apto para poder ser adquirido por un Fondo de Ahorro Previsional. La solicitud de habilitación deberá ser presentada por una Sociedad Administradora de Fondos de Ahorro Previsional.

ARTÍCULO 63 (LÍMITES POR EMISOR). La suma de las inversiones en los literales D) y E) del [artículo 123](#) de la Ley N° 16.713 del 3 de setiembre de 1995, emitidas o garantizadas por una misma institución de intermediación financiera privada, no podrá exceder el 3 % del valor del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

La suma de las inversiones en los literales D), E) y F) del [artículo 123](#) de la referida Ley Nº 16.713, emitidas o garantizadas por una misma empresa privada que no sea de intermediación financiera, no podrá exceder el 3 % del valor del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

Para el caso de que las empresas indicadas en el inciso que antecede integren un grupo económico privado, la suma de las inversiones antes referidas no podrá superar el 3%.

En el caso que la calificación de riesgo de todos los instrumentos del mismo emisor o grupo económico se encuentre en la Categoría 1 a que hace referencia el artículo 57 de esta Recopilación, los límites mencionados en los párrafos anteriores del presente artículo, se ampliarán hasta el 5% del valor del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

La suma de las Disponibilidades Transitorias, las inversiones en el marco del literal C) del [artículo 123](#) de la Ley Nº 16.713 del 3 de setiembre de 1995 y las operaciones de "pase" o "report", no podrá exceder, en una sola institución de intermediación financiera privada, el 7 % (siete por ciento) del valor del activo del Fondo de Ahorro Previsional. Cuando las Disponibilidades Transitorias, las inversiones referidas en este párrafo y las operaciones de "pase" o "report", se realicen en instituciones financieras privadas con las cuales las Administradoras se encuentren vinculadas por pertenecer a un mismo conjunto económico, se aplicará la limitación establecida en el inciso 2º del artículo 55 de esta Recopilación.

La suma de las Disponibilidades Transitorias y de las inversiones en el marco de los literales C), D), E) y F) del artículo 123 de la Ley Nº 16.713, emitidas o garantizadas por una misma empresa o grupo económico privado, no podrá exceder el 15 % del valor del activo del Fondo de Ahorro Previsional.

A los efectos del presente artículo, no se considerará como emisores a las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión y en el caso de las emisiones de fideicomisos financieros, ni a estas últimas ni a las instituciones de intermediación financiera.

Asimismo, en las operaciones de "pase" o "report" la institución emisora del valor objeto de la misma, se computará dentro de los límites de la institución garantizante, cuyo valor se calculará en función de la valuación de la operación de "pase" o "report".

II. INCORPORAR al Capítulo III, Título II, Parte Tercera del Libro Segundo de la Recopilación de Normas de Control de Administradoras de Fondos Previsionales los siguientes artículos:

ARTÍCULO 58.2 (REQUISITOS MÍNIMOS PARA LA HABILITACIÓN DE TÍTULOS DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS). Para la habilitación de títulos financieros representativos de fideicomisos financieros de oferta pública se requerirá, además de lo establecido en los numerales a) a d) del artículo 57 de esta Recopilación, que dichos fideicomisos no hayan invertido sus recursos en valores no permitidos para los Fondos de Ahorro Previsional, de acuerdo con el artículo 124 de la Ley Nº 16.713 de 03/09/1995.

ARTÍCULO 58.3 (PARTICIPACIÓN EN ASAMBLEAS DE TENEDORES DE TÍTULOS DE FIDEICOMISOS FINANCIEROS). En caso de convocatoria a Asamblea de tenedores de títulos representativos de fideicomisos financieros de oferta pública, las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional deberán asistir a las mismas e informar a este Banco Central, dentro del plazo de cinco días hábiles, los temas tratados y resoluciones adoptadas por las Asambleas en las que hayan participado, así como las posiciones sustentadas en ellas por su representante.

ARTÍCULO 60.2 (INVERSIÓN EN FIDEICOMISOS FINANCIEROS). El monto de la inversión en certificados de participación de un mismo fideicomiso financiero, títulos representativos de deuda garantizada con bienes fideicomitados o títulos mixtos, representativo de un mismo fideicomiso financiero, no podrá superar el 50 % de la emisión de títulos financieros en circulación, instrumentada sobre el fideicomiso financiero.

ARTÍCULO 60.3 (FIDEICOMISOS FINANCIEROS - LÍMITE POR FIDUCIARIO). El monto de la inversión en instrumentos representativos de fideicomisos financieros administrados por un mismo fiduciario o fiduciarios integrantes de un mismo grupo económico privado, no podrá superar el 10 % del Activo del Fondo de Ahorro Previsional.

III. INCORPORAR al Capítulo V, Título IV, Parte Tercera del Libro Segundo de la Recopilación de Normas de Control de Administradoras de Fondos Previsionales, el siguiente artículo:

ARTÍCULO 85.1.1. (VALUACIÓN DEL PATRIMONIO DEL FIDEICOMISO). Los títulos representativos de fideicomisos financieros se valuarán a precio de mercado. En caso de no disponerse de precio de mercado, se utilizarán los criterios alternativos para cada tipo de instrumentos, de acuerdo con lo que se establece a continuación:

- a) En el caso de títulos representativos de deuda, se aplicarán, en lo pertinente, las disposiciones del artículo 85 de la presente Recopilación.
- b) La inversión en certificados de participación en el dominio fiduciario se valuará, en lo que corresponda, de acuerdo con los criterios aplicables a la valoración de las cuotapartes de fondos de inversión cerrados, establecidos en el artículo 85.1 de esta Recopilación.
- c) Para los títulos mixtos, que otorguen derechos de crédito y de participación, los criterios de valuación se determinarán en cada caso en particular.

Gualberto de Leon

Gerente General

J.P.Fabini 777 esq. Florida - CP 11100 - Montevideo, Uruguay