



# BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Montevideo, 23 de junio de 2011

## C I R C U L A R N°2.087

Ref: **RECOPIACIÓN DE NORMAS DE SEGUROS Y REASEGUROS - Modificación de la normativa en materia de capital básico, inversiones permitidas, diversificación y otros.**

Se pone en conocimiento que la Superintendencia de Servicios Financieros adoptó, con fecha 13 de junio de 2011, la resolución que se transcribe seguidamente:

I) **SUSTITUIR** en el Título III – Capital Mínimo, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, los artículos 9 y 10 por los siguientes:

**ARTÍCULO 9 (CAPITAL MÍNIMO. GRUPO I).** El Capital Mínimo, para poder funcionar en la actividad aseguradora del Grupo I, se fija en el mayor de los dos parámetros que se determinan a continuación:

**A. CAPITAL BASICO**

El Capital Básico será **el equivalente en moneda nacional a UI 10.000.000 (diez millones de unidades indexadas), el que se actualizará trimestralmente al valor de la unidad indexada vigente al último día de cada trimestre calendario.**

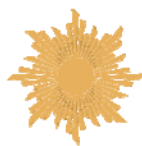
El Capital Básico indicadose requerirá cualquiera sea la rama en que opere la entidad. Cuando se propusiera actuar en más de una rama, se exigirá un capital adicional de 1/6 (un sexto) para cada una de las 6 (seis) ramas restantes.

**B. MARGEN DE SOLVENCIA**

El Margen de Solvencia, será el mayor de los siguientes montos:

i. Monto en función de las primas

a. Se tomarán las primas por seguros directos, reaseguros y retrocesiones activos, emitidas en los 12 (doce) meses anteriores al cierre del período considerado (netas de anulaciones). El importe de cada mes se actualizará al cierre del período en función de la variación del Índice de Precios al Consumo elaborado por el Instituto Nacional de Estadística.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- b. Al monto determinado en a. del presente literal, hasta el equivalente a 10 (diez) veces el Capital Básico para una rama, se aplicará el 18% (dieciocho por ciento) y al exceso, si lo hubiere, el 16% (dieciséis por ciento), sumándose ambos resultados.
  - c. El monto obtenido en b. se multiplicará por el porcentaje resultante de comparar los siniestros y gastos de liquidación pagados netos de recuperos y/o salvatajes y reaseguros pasivos, de los 36 (treinta y seis) meses anteriores al cierre del respectivo período, con los mismos conceptos excepto la deducción por reaseguros pasivos. A estos efectos se considerarán los siniestros y gastos de liquidación por seguros directos, reaseguros y retrocesiones activos. El importe de cada mes se actualizará al cierre del período, de acuerdo con la evolución del Índice de Precios al Consumo elaborado por el Instituto Nacional de Estadística. Este porcentaje no podrá ser inferior al 50% (cincuenta por ciento).
- ii. Monto en función de los siniestros
- a. Se sumarán los siniestros pagados (sin deducir los reaseguros pasivos) por seguros directos, reaseguros y retrocesiones activos, durante los 36 (treinta y seis) meses anteriores al cierre del período correspondiente. El importe de cada mes deberá actualizarse al cierre del período, en función de la variación del Índice de Precios al Consumo elaborado por el Instituto Nacional de Estadística.  
Al importe obtenido se le adicionará el monto de los siniestros pendientes de liquidación por seguros directos, reaseguros y retrocesiones activos (sin deducir los reaseguros pasivos) constituido al final del período de 36 (treinta y seis) meses considerado y se le restará el monto de dicho concepto constituido al comienzo del período en cuestión actualizado al cierre del período en función de la variación del Índice de Precios al Consumo elaborado por el Instituto Nacional de Estadística.  
La cifra resultante se dividirá entre 3 (tres).
  - b. Al monto determinado en a) del presente numeral, hasta el equivalente a 7 (siete) veces el Capital Básico para una rama se aplicará un porcentaje de 26% (veintiséis por ciento) y al exceso, si lo hubiere, 23% (veintitrés por ciento), sumándose ambos resultados.
  - c. El monto obtenido se multiplicará por el porcentaje indicado en el punto B) i) c) precedente.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**ARTÍCULO 10 (CAPITAL MÍNIMO. GRUPO II).** El Capital Mínimo, para poder funcionar en la actividad aseguradora del Grupo II, se fija en el mayor de los dos parámetros que se determinan a continuación:

### A. CAPITAL BASICO

**El capital básico será** una cantidad equivalente al Capital Básico para una rama, determinado en el artículo anterior.

Las entidades aseguradoras que deseen suscribir contratos de seguro colectivo de invalidez y fallecimiento y de seguro de retiro para el pago de las prestaciones del régimen de ahorro individual obligatorio (arts. 56 y 57 Ley 16.713) deberán acreditar un Capital Básico adicional **que será el equivalente en moneda nacional a UI 6.400.000 (seis millones cuatrocientas mil unidades indexadas), el que se actualizará trimestralmente al valor de la unidad indexada vigente al último día de cada trimestre calendario.**

### B. MARGEN DE SOLVENCIA

**El Margen de Solvencia será** la suma de los siguientes resultados:

1. Para los seguros de vida que no generan reservas matemáticas, el importe que resulte de aplicar las reglas establecidas en el **literal B.** del artículo 9 para los Seguros del Grupo I.

A los efectos de la aplicación de lo dispuesto en el literal B. i. c. del referido artículo 9 de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, en el caso en que el capital asegurado sea la obligación de pago de una renta, se deberá computar como siniestro pagado, por única vez y en el mes de denuncia, el valor actual actuarial de las rentas a pagar. En esta situación, los siniestros a cargo del reasegurador se computarán por la fracción del valor actual actuarial a cargo de éste, de acuerdo con el contrato de reaseguro respectivo.

Las primas, siniestros y reservas (Literales a) a e) del artículo 20) correspondientes al Seguro Colectivo de Invalidez y Fallecimiento Previsional se computarán de igual forma que los referidos a los seguros de vida que no generen reserva matemática.

2. Para los seguros de vida que generan reservas matemáticas la suma de:
  - a. El 4% (cuatro por ciento) del total de las reservas matemáticas de seguro directo y reaseguro activo y de la reserva de siniestros liquidados a pagar del seguro colectivo de invalidez y fallecimiento (literal a) del artículo 20), multiplicado por la relación entre las reservas matemáticas de propia



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

conservación y las totales, la cual no puede ser inferior al 85% (ochenta y cinco por ciento).

- b. El 3 (tres) por mil de los capitales en riesgo no negativos multiplicado por la relación existente entre capitales en riesgo de propia conservación y los totales, la que no puede ser inferior al 50% (cincuenta por ciento).

- II) SUSTITUIR** en el Capítulo II - Reservas Técnicas - Seguros de Vida Previsionales, del Título IV – Reservas Técnicas, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el artículo 21 por el siguiente

**ARTÍCULO 21 (REDUCCIÓN ADMITIDA POR REASEGURO).** El valor de las reservas establecidas en el artículo 20 - excepto la indicada en el apartado a. - sólo podrá ser reducido por la participación que tenga el reasegurador nacional cuando éste se encuentre habilitado para operar en Uruguay, o extranjero, cuando **la contratación del reaseguro cumpla, permanentemente, con las condiciones establecidas en el Libro III.**

El valor de la reserva de siniestros liquidados a pagar en ningún caso podrá disminuirse por aplicación de contratos de reaseguro, cualquiera sea la naturaleza del mismo o la naturaleza del reasegurador.

- III) SUSTITUIR** en el Capítulo I - Inversiones. Seguros Generales y de Vida no Previsionales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el artículo 26 por el siguiente:

**ARTÍCULO 26 (INVERSIONES ADMITIDAS).** Las obligaciones no previsionales estarán constituidas por las reservas técnicas, las deudas con asegurados, las primas-netas de comisiones- a pagar por reaseguros pasivos y los depósitos en garantía por reaseguros pasivos correspondientes a contratos de seguros generales y de vida no previsionales. El capital mínimo y las obligaciones no previsionales deben cubrirse íntegramente con inversiones en los siguientes activos:

- A. Valores emitidos por el Estado Uruguayo e instrumentos de regulación monetaria emitidos por el Banco Central del Uruguay.

Se considerarán valores emitidos por el Estado Uruguayo a los valores emitidos por el Gobierno Central y por los Gobiernos Departamentales.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

### B. Valores emitidos por **Empresas Públicas o Privadas, Fideicomisos Financieros y Fondos de Inversión, uruguayos.**

Los instrumentos previstos en este **literal** deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a. Estar inscriptos en el Registro de Mercado de Valores.
- b. Cotizar en el mercado oficial de la Bolsa de Valores de Montevideo o de la Bolsa Electrónica de Valores S.A..
- c. **Contar con calificación de riesgo expedida por entidades calificadoras inscriptas en el Registro de Mercado de Valores. La calificación no podrá ser inferior a la correspondiente a la Categoría 2 de acuerdo con la definición dada por el artículo 26.1.**

**La existencia de calificación mínima no exime a las entidades aseguradoras de sus responsabilidades y obligaciones en relación a la buena administración de sus activos.**

### C. **Depósitos, incluyendo certificados de depósito, en moneda nacional o extranjera, en el Banco Central del Uruguay y en instituciones de intermediación financiera instaladas en el país.**

### D. **Colocaciones en entidades extranjeras y valores extranjeros.**

**Se admitirán los instrumentos que se indican a continuación, los que deberán contar con calificación no inferior a Categoría 2 de acuerdo con la definición dada por el artículo 26.1:**

- **Valores** emitidos o garantizados por gobiernos **extranjeros.**
- **Valores emitidos por organismos internacionales de crédito.**
- **Depósitos, incluyendo** certificados de depósito, en bancos **en el exterior.**
- Bonos y acciones emitidos por empresas **extranjeras, incluido bancos.**
- **Otros instrumentos,** autorizados previamente por la Superintendencia de **Servicios Financieros.**



## **BANCO CENTRAL DEL URUGUAY**

**Se considerarán organismos internacionales de crédito a aquellas instituciones supranacionales cuya estructura accionaria esté compuesta por Estados soberanos u organismos gubernamentales.**

**Se considerarán valores emitidos por gobiernos extranjeros a los valores emitidos por los Gobiernos Nacionales, los Bancos Centrales y las Administraciones Estadales o Municipales de terceros países.**

**E. Instrumentos financieros emitidos por instituciones uruguayas que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros.**

**A estos efectos, las entidades aseguradoras deberán proceder de conformidad con las disposiciones establecidas a continuación:**

- a. (Definición de cobertura) Se entenderá por cobertura de un riesgo observable y medible, asumir una posición - o combinación de posiciones - en instrumentos financieros, que producen resultados que varían en forma inversa con los resultados de los elementos cuyos riesgos se pretende cubrir.**
- b. (Solicitud de autorización) Se deberá solicitar la autorización previa de la Superintendencia de Servicios Financieros.**
- c. (Operaciones forward de moneda extranjera - Definición de posición neta) Se entenderá por posición forward neta la diferencia entre las operaciones de compra y las operaciones de venta forward.**

**F. Créditos de seguros, netos del Impuesto al Valor Agregado.**

**Sólo se considerarán a estos efectos, los créditos que puedan ser compensados con las obligaciones de la empresa aseguradora. Los mismos podrán ser utilizados para cubrir las siguientes reservas:**

- Para la cobertura de reservas matemáticas: adelantos a tenedores de pólizas de seguros de vida, hasta el valor de rescate de ellas, siempre que en dichas pólizas se indique expresamente que el préstamo podrá deducirse del monto de la indemnización a pagar.**
- Para la cobertura de reserva de riesgo en curso y primas no devengadas y no vencidas - netas de comisiones - a pagar por reaseguros pasivos: créditos no vencidos otorgados a los asegurados, por primas no**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

devengadas, provenientes de contratos de seguro con cláusula de resolución por no pago de prima.

- Para la cobertura de reserva de riesgo en curso: créditos no vencidos otorgados a las entidades cedentes, por primas no devengadas, en virtud de contratos de reaseguro activo.
- Para la cobertura de reserva para siniestros pendientes: créditos no vencidos otorgados a las entidades cedentes, por primas devengadas en virtud de contratos de reaseguro activo.
- Para la cobertura de reserva para siniestros pendientes y primas no devengadas y no vencidas - netas de comisiones - a pagar por reaseguros pasivos: siniestros a cobrar no vencidos, producto de cesiones efectuadas a los reaseguradores.
- Para la cobertura de la reserva para siniestros pendientes: créditos a recuperar de otras entidades aseguradoras, que hayan sido fehacientemente confirmados.

### G. **Inversiones inmobiliarias** en el Uruguay:

- Inmuebles urbanos no destinados a casa-habitación, que sean de fácil adaptación y transformación para distintos usos.
- Inmuebles urbanos asiento de la empresa.

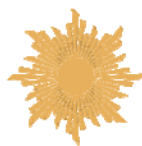
**Estas inversiones serán admitidas, exclusivamente, para respaldar el capital mínimo y las reservas matemáticas.**

**No serán admitidos los inmuebles afectados por hipotecas u otros gravámenes que disminuyan su valor comercial o impidan su libre disponibilidad.**

### H. Créditos con emisores de tarjetas de crédito:

Dichos créditos se podrán utilizar para la cobertura de reserva de riesgo en curso y primas no devengadas y no vencidas - netas de comisiones - a pagar por reaseguros pasivos, siempre que se cumplan las siguientes condiciones:

- a. La entidad emisora deberá ser una **institución** de intermediación financiera instalada en el país o **una empresa administradora de créditos de mayores activos**.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- b. Al crédito se le detraerá el porcentaje de IVA correspondiente al seguro que se encuentra en el origen del crédito, cuando corresponda.

**IV) INCORPORAR** en el Capítulo I - Inversiones. Seguros Generales y de Vida no Previsionales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el artículo 26.1 siguiente:

**ARTÍCULO 26.1 (CATEGORÍAS DE CALIFICACIÓN DE RIESGOS).** A los efectos de la habilitación de inversiones por parte de las entidades aseguradoras se definen las siguientes categorías de calificación de riesgos:

**Categoría 1:** Emisores o instrumentos con extremadamente alta o muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, con un muy bajo riesgo de verse afectada ante cambios predecibles en el emisor, en el sector a que éste pertenece o en la economía.

**Categoría 2:** Emisores o instrumentos que mantienen una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero que ante el surgimiento de situaciones adversas (tanto internas como externas) pueden verse más afectados que los instrumentos calificados en rangos de categoría superior e instrumentos con una capacidad de pago de capital e intereses que cumple con los requerimientos de una inversión prudente, aunque existe considerable volatilidad en el riesgo frente a escenarios más adversos.

**Categoría 3:** Emisores o instrumentos con capacidad de pago de capital e intereses menores a los de la Categoría 2, por cuanto la probabilidad de cumplir con sus obligaciones presenta debilidades ante cambios en el emisor, en el sector al que éste pertenece o en la economía, que podrían afectar negativamente su cumplimiento.

En caso de que exista más de una calificación, y de que se presenten discrepancias entre las mismas, se tomará la menor de ellas.

En el caso de las instituciones de intermediación financiera se tomará la calificación local.





## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**La Superintendencia de Servicios Financieros comunicará las equivalencias de calificaciones locales e internacionales de cada empresa calificadora de riesgo registrada que se ajustan a las definiciones antedichas.**

- V) **SUSTITUIR** en el Capítulo I- Inversiones. Seguros Generales y de Vida no Previsionales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, los artículos 27 y 28 por los siguientes:

**ARTÍCULO 27 (DIVERSIFICACIÓN).** Las inversiones indicadas en el artículo 26 deberán encontrarse debidamente diversificadas, de acuerdo con lo que se establece a continuación:

- A. Valores emitidos por el Estado Uruguayo e **instrumentos de regulación monetaria emitidos por el Banco Central del Uruguay.**

**Se podrá computar** hasta el **100 % (cien por ciento)** del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir.

- B. Valores emitidos por **Empresas Públicas o Privadas, Fideicomisos Financieros y Fondos de Inversión, uruguayos.**

B.1. Límite general.

**Se podrá computar** hasta el **50 % (cincuenta por ciento)** del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir.

B.2. Límite por emisor, relativo a acciones.

**Se podrá computar** hasta el menor valor entre:

- el **3 % (tres por ciento)** del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir. **En el caso que la calificación de riesgo del emisor o de todos los instrumentos del emisor se encuentre en la Categoría 1, de acuerdo con la definición dada por el artículo 26.1, el límite anterior se ampliará hasta el 5% (cinco por ciento).**
- el **10 % (el diez por ciento)** de las acciones emitidas por una sociedad anónima.

B.3. Límite por emisor, relativo a obligaciones negociables.

**Se podrá computar** hasta el menor valor entre:



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- el 3% (**tres por ciento**) del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir. **En el caso que la calificación de riesgo del emisor o de todos los instrumentos del emisor se encuentre en la Categoría 1, de acuerdo con la definición dada por el artículo 26.1, el límite anterior se ampliará hasta el 5% (cinco por ciento).**
- el 20% (veinte por ciento) de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la entidad emisora (de acuerdo con la definición establecida en la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero), en los casos en que el emisor sea una institución de intermediación financiera. **Dicho límite podrá llegar al 50% (cincuenta por ciento) de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la institución de intermediación financiera, siempre que ésta cuente con calificación de riesgo perteneciente a la Categoría 1 a que refiere el artículo 26.1.**

B.4. Límite por **administradora de fondos de inversión o fiduciario.**

**Se podrá computar** hasta el 10% (diez por ciento) del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir.

**A los efectos de los límites indicados en los literales precedentes se computarán las operaciones de compra con pacto de reventa futura cuyo valor objeto sean los valores comprendidos en cada uno de ellos.**

**C. Depósitos, incluyendo certificados de depósito, en moneda nacional extranjera, en el Banco Central del Uruguay y en instituciones de intermediación financiera instaladas en el país.**

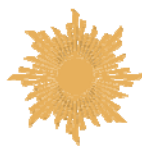
C.1. Límite general.

**Se podrá computar** hasta el 70 % (setenta por ciento) del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir.

C.2. Límite por institución de intermediación financiera.

**Se podrá computar** hasta el menor valor entre:

- el 10 % (**diez por ciento**) del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir. **En caso que la institución de intermediación financiera cuente con calificación local correspondiente a la Categoría 1,**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

según la definición dada por el artículo 26.1, el tope se incrementará hasta el 15% (quince por ciento).

- el 20% (veinte por ciento) de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la institución de intermediación financiera (de acuerdo con la definición establecida en la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero). Dicho límite podrá llegar al 50% (cincuenta por ciento) de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la institución de intermediación financiera, siempre que ésta cuente con calificación de riesgo perteneciente a la Categoría 1 a que refiere el artículo 26.1.

### D. Colocaciones en entidades extranjeras y valores extranjeros.

#### D.1. Límite general.

Se podrá computar hasta el 30% (treinta por ciento) del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir.

#### D.2. Límite por organismo internacional de crédito.

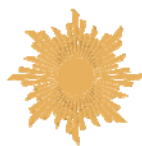
Se podrá computar hasta el 5% (cinco por ciento) del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir. En caso que la calificación de riesgo del emisor o de todos los instrumentos del emisor se encuentre en la Categoría 1 a que refiere el artículo 26.1, este límite se ampliará hasta el 15% (quince por ciento).

#### D.3. Límite por gobierno extranjero:

Se podrá computar hasta el 5% (cinco por ciento) del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir. En caso que la calificación de riesgo del gobierno extranjero o de todos los instrumentos emitidos por el gobierno extranjero se encuentre en la Categoría 1 a que refiere el artículo 26.1, este límite se ampliará hasta el 15% (quince por ciento).

#### D.4. Límite por entidad.

Se podrá computar hasta el 5% (cinco por ciento) del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

E. **Instrumentos financieros emitidos por instituciones uruguayas que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros.**

**Sin límites.**

F. **Créditos de seguros, netos del Impuesto al Valor Agregado.**

Sin límites.

G. **Inversiones inmobiliarias en el Uruguay.**

**Se podrá computar hasta el 50% (cincuenta por ciento) de las reservas matemáticas y hasta el 70% (setenta por ciento) del capital mínimo.**

H. **Créditos con emisores de tarjetas de crédito.**

**Se podrá computar** hasta el menor valor entre:

- el 10 % (**diez por ciento**) del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir. En caso que la **entidad** cuente con calificación local **correspondiente a la Categoría 1, según la definición dada por el artículo 26.1**, el tope se incrementará hasta el **15% (quince por ciento)**.
- el **20% (veinte por ciento) de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la entidad emisora (de acuerdo con la definición establecida en la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero). Dicho límite podrá llegar al 50% (cincuenta por ciento) de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la entidad emisora, siempre que ésta cuente con calificación de riesgo perteneciente a la Categoría 1 a que refiere el artículo 26.1.**

I. **Límites agrupados.**

**Los valores y las colocaciones** emitidos o garantizados por una misma entidad o conjunto económico, **según la definición dada por el artículo 86 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero**, no podrán **superar** el 15 % (quince por ciento) del capital mínimo y las obligaciones no previsionales a cubrir.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**ARTÍCULO 28 (CALCE DE INVERSIONES).** Las obligaciones no previsionales generadas en contratos de seguros y reaseguros a pagarse en moneda extranjera, o en moneda con cláusula de reajuste, deben cubrirse con inversiones en las mismas monedas, con las mismas cláusulas de reajuste, o en su defecto, en otras que sean autorizadas por la Superintendencia de **Servicios Financieros**.

- VI) SUSTITUIR** en el Capítulo II - Inversiones. Seguros de Vida Previsionales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el artículo 29 por el siguiente:

**ARTÍCULO 29 (INVERSIONES ADMITIDAS).** Las obligaciones previsionales estarán constituidas por las reservas técnicas previsionales, las deudas con asegurados por seguros previsionales, los saldos acreedores de las cuentas corrientes por reaseguros pasivos de seguros previsionales y los depósitos en garantía por reaseguros pasivos correspondientes a seguros previsionales. Las obligaciones previsionales deben cubrirse íntegramente con inversiones en los siguientes activos:

A. Valores emitidos por el Estado Uruguayo e **instrumentos de regulación monetaria emitidos por el Banco Central del Uruguay.**

**Se considerarán valores emitidos por el Estado Uruguayo a los valores emitidos por el Gobierno Central y por los Gobiernos Departamentales.**

B. Valores emitidos por **Empresas Públicas o Privadas, Fideicomisos Financieros y Fondos de Inversión, uruguayos.**

**Los instrumentos previstos en este literal deberán cumplir con los siguientes requisitos:**

- a. estar inscriptos en el Registro de Mercado de Valores.
- b. cotizar en el mercado oficial de la Bolsa de Valores de Montevideo o de la Bolsa Electrónica de Valores S.A..
- c. **contar con calificación de riesgo expedida por entidades calificadoras inscriptas en el Registro de Mercado de Valores. La calificación no podrá ser inferior a la correspondiente a la Categoría 2, de acuerdo con la definición dada por el artículo 26.1.**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

La existencia de calificación mínima no exime a las entidades aseguradoras de sus responsabilidades y obligaciones en relación a la buena administración de sus activos.

- d. **estar habilitados por el Banco Central del Uruguay, como instrumento apto para poder ser adquirido por un Fondo de Ahorro Previsional.**
- C. **Depósitos, incluyendo certificados de depósito, en moneda nacional o extranjera, en el Banco Central del Uruguay y en instituciones de intermediación financiera instaladas en el país.**
- D. **Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito o por gobiernos extranjeros, de muy alta calificación crediticia.**

**Se considerarán organismos internacionales de crédito a aquellas instituciones supranacionales cuya estructura accionaria esté compuesta por Estados soberanos u organismos gubernamentales.**

**Se considerarán valores emitidos por gobiernos extranjeros a los valores emitidos por los Gobiernos Nacionales, los Bancos Centrales y las Administraciones Estadales o Municipales de terceros países.**

**A los efectos de la realización de las inversiones en valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito, las entidades aseguradoras deberán solicitar autorización a la Superintendencia de Servicios Financieros, a cuyos efectos deberán presentar la siguiente información:**

- a. **documentación que acredite que el emisor es un organismo internacional de crédito, en los términos indicados precedentemente;**
- b. **información completa sobre los términos y condiciones de los títulos a adquirirse, incluidos plazo, monedas de emisión, rendimiento, eventuales garantías y otras características establecidas en el documento de emisión correspondiente;**
- c. **dictamen de calificación de riesgo de los valores.**

**La Superintendencia de Servicios Financieros podrá requerir documentación e información adicional a la indicada precedentemente cuando lo estime pertinente, a efectos de adoptar una decisión fundada sobre la solicitud de autorización.**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**A efectos de invertir en valores de renta fija emitidos por gobiernos extranjeros, dichos valores deberán contar con una calificación de riesgo no inferior a la Categoría 1, según la definición dada en el artículo 26.1.**

La existencia de calificación mínima no exime a las entidades aseguradoras de sus responsabilidades y obligaciones en relación a la buena administración de sus activos.

**E. Instrumentos financieros emitidos por instituciones uruguayas que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros.**

**A estos efectos, las entidades aseguradoras deberán proceder de conformidad con las disposiciones establecidas a continuación:**

- a. **(Definición de cobertura) Se entenderá por cobertura de un riesgo observable y medible, asumir una posición - o combinación de posiciones - en instrumentos financieros, que producen resultados que varían en forma inversa con los resultados de los elementos cuyos riesgos se pretende cubrir.**
- b. **(Solicitud de autorización) Se deberá solicitar la autorización previa de la Superintendencia de Servicios Financieros.**
- c. **(Operaciones forward de moneda extranjera - Definición de posición neta) Se entenderá por posición forward neta la diferencia entre las operaciones de compra y las operaciones de venta forward.**

**F. Colocaciones en préstamos personales a afiliados y beneficiarios del sistema de seguridad social, hasta dos años de plazo y tasa de interés no inferior a la evolución del Índice Medio de Salarios en los últimos doce meses, más cinco puntos porcentuales.**

**El máximo del préstamo en estas condiciones no podrá superar los seis salarios de actividad o pasividad. Tales préstamos serán concedidos a través de instituciones públicas o privadas que la entidad aseguradora seleccione a tal efecto, quienes deberán garantizar el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los prestatarios.**

**En los casos en que el interés mínimo establecido resulte en una tasa superior al interés máximo pautado por la Ley N° 18.212 de 5 de diciembre de 2007, prevalecerá éste último.**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**A efectos de que las entidades aseguradoras puedan realizar las inversiones detalladas precedentemente, deberán proceder de conformidad con las disposiciones establecidas en el artículo 29.1.**

**VII) INCORPORAR** en el Capítulo II- Inversiones. Seguros de Vida Previsionales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el artículo 29.1 siguiente:

**ARTÍCULO 29.1 (INVERSIONES COMPRENDIDAS EN EL LITERAL F) DEL ARTÍCULO 29). A efectos de que las entidades aseguradoras puedan realizar las inversiones comprendidas en el literal F) del artículo 29 deberá cumplirse con las siguientes disposiciones:**

- a. **(Documentación)** Deberá suscribirse un convenio entre la aseguradora y la empresa garantizante y, por cada grupo de préstamos personales derivados de idénticas condiciones, se suscribirá un vale que será el documento respaldante de la inversión.  
En ambos se establecerán claramente todas las condiciones pactadas, en especial una referencia a que la inversión se realiza en el marco del literal F) del artículo 123 de la Ley N° 16.713 en la redacción dada por el artículo 2) de la Ley 18.673 del 23 de julio de 2010 y que la institución garantizante se obliga al pago de la totalidad del préstamo, con independencia del cobro de los préstamos que conceda.
- b. **(Custodia de los títulos)** Los vales respaldantes de la inversión serán objeto de la custodia establecida en el artículo 37.
- c. **(Instrumentación de los pagos)** Los pagos de las cuotas que se deriven de la inversión se instrumentarán bajo la modalidad de débitos a la cuenta (o las cuentas) que la institución garantizante mantiene en este Banco Central, con acreditación en la cuenta respectiva de la aseguradora.
- d. **(Plazo y Tasa de interés)** La inversión se ajustará a los límites de plazo máximo y tasa de interés mínima que establece el literal F) que se reglamenta.  
Deberá mantenerse una correspondencia en cuanto a plazo y tasa de interés entre la colocación principal y los préstamos personales derivados, admitiéndose un diferencial en la tasa de los préstamos personales derivados debidamente justificado a efectos de cubrir los costos administrativos y el riesgo individual de incumplimiento.





## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- e. **(Administración de los préstamos personales)** La institución garantizante administrará los préstamos personales derivados, debiendo acreditar ante la aseguradora que se han realizado los mismos.
- f. **(Control de cumplimiento de las disposiciones legales)** La aseguradora deberá conservar toda la documentación respaldante de la colocación conjuntamente con, al menos, copias de los vales firmados por los préstamos personales, verificando el cumplimiento de lo establecido en la ley y sus normas reglamentarias y que la suma de las cuotas a cobrar en cada amortización de los préstamos personales derivados coincida con la cuota respectiva de la colocación principal.
- g. **(Contabilización)** Cada vale se contabilizará como una inversión realizada en el marco del literal F) del artículo 123 de la Ley N° 16.713 en la redacción dada por el artículo 2) de la Ley 18.673 del 23 de julio de 2010.

La operativa deberá ser autorizada en forma previa por la Superintendencia de Servicios Financieros, la que podrá exigir condiciones adicionales en casos particulares, a efectos de mitigar los riesgos asociados a cada operativa.

**VIII) SUSTITUIR** en el Capítulo I I- Inversiones. Seguros de Vida Previsionales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el artículo 30 por el siguiente:

**ARTÍCULO 30 (DIVERSIFICACIÓN).** Las inversiones indicadas en el artículo 29 deberán encontrarse debidamente diversificadas, de acuerdo con lo que se establece a continuación:

**A. Valores emitidos por el Estado Uruguayo e instrumentos de regulación monetaria emitidos por el Banco Central del Uruguay.**

**Se podrá computar** hasta el **75 % (setenta y cinco por ciento)** de las obligaciones previsionales a cubrir.

**B. Valores emitidos por Empresas Públicas o Privadas, Fideicomisos Financieros y Fondos de Inversión, uruguayos.**

B.1. Límite general.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**Se podrá computar** hasta el **50 % (cincuenta por ciento)** de las obligaciones previsionales a cubrir.

B.2. Límite por emisor, relativo a acciones.

**Se podrá computar** hasta el menor valor entre:

- el **3 % (tres por ciento)** de las obligaciones previsionales a cubrir. **En el caso que la calificación de riesgo del emisor o de todos los instrumentos del emisor se encuentre en la Categoría 1, de acuerdo con la definición dada por el artículo 26.1, el límite anterior se ampliará hasta el 5% (cinco por ciento).**
- el **10 % (diez por ciento)** de las acciones emitidas por una sociedad anónima.

B.3. Límite por emisor, relativo a obligaciones negociables.

**Se podrá computar** hasta el menor valor entre:

- el **3% (tres por ciento)** de las obligaciones previsionales a cubrir. **En el caso que la calificación de riesgo del emisor o de todos los instrumentos del emisor se encuentre en la Categoría 1, de acuerdo con la definición dada por el artículo 26.1, el límite anterior se ampliará hasta el 5% (cinco por ciento).**
- el **20% (veinte por ciento)** de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la entidad emisora (de acuerdo con la definición establecida en la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero), en los casos en que el emisor sea una institución de intermediación financiera. **Dicho límite podrá llegar al 50% (cincuenta por ciento) de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la institución de intermediación financiera, siempre que ésta cuente con calificación de riesgo perteneciente a la Categoría 1 a que refiere el artículo 26.1.**

B.4. Límite por **administradora de fondos de inversión o fiduciario:**

**Se podrá computar** hasta el **10 % (diez por ciento)** de las obligaciones previsionales a cubrir.

**A los efectos de los límites indicados en los literales precedentes se computarán las operaciones de compra con pacto de reventa futura cuyo valor objeto sean los valores comprendidos en cada uno de ellos.**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**C. Depósitos, incluyendo certificados de depósito, en moneda nacional o extranjera, en el Banco Central del Uruguay y en instituciones de intermediación financiera instaladas en el país.**

C.1 Límite general.

**Se podrá computar** hasta el 30% (treinta por ciento) de las obligaciones previsionales a cubrir.

C.2 Límite por institución de intermediación financiera.

**Se podrá computar hasta** el menor valor entre:

- el 10 % (**diez por ciento**) de las obligaciones previsionales a cubrir. **En caso que la institución de intermediación financiera cuente con calificación local correspondiente a la Categoría 1, según la definición dada por el artículo 26.1, el tope se incrementará hasta el 15% (quince por ciento).**
- el 20% (**veinte por ciento**) de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la institución de intermediación financiera (de acuerdo con la definición establecida en la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero). Dicho límite podrá llegar al 50% (cincuenta por ciento) de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la institución de intermediación financiera, siempre que ésta cuente con calificación de riesgo perteneciente a la Categoría 1 a que refiere el artículo 26.1.

**D. Valores de renta fija emitidos por organismos internacionales de crédito o por gobiernos extranjeros de muy alta calificación crediticia.**

D.1. Límite general.

**Se podrá computar** hasta el 15 % (**quince por ciento**) de las obligaciones previsionales a cubrir.

D.2. Límite por organismo internacional de crédito.

**Se podrá computar** hasta el 5% (**cinco por ciento**) de las obligaciones previsionales a cubrir. **En caso que la calificación de riesgo del emisor o de todos los instrumentos del emisor se encuentre en la Categoría 1 a que hace referencia el artículo 26.1, este límite se ampliará hasta el 15% (quince por ciento).**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

### D.3. Límite por gobierno extranjero.

**Se podrá computar** hasta el 5% (cinco por ciento) de las obligaciones previsionales a cubrir.

### E. Instrumentos financieros emitidos por instituciones uruguayas que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros.

#### E.1. Límite general.

**Se podrá computar** hasta el 10 % (diez por ciento) de las obligaciones previsionales a cubrir.

#### E.2. Límite por moneda.

**Se podrá computar**, en operaciones forward de moneda extranjera medidas en términos netos, hasta el 80% (ochenta por ciento) de los activos denominados en la respectiva moneda.

Para el cálculo de dicho límite se considerará la suma algebraica de las operaciones forwards (compras menos ventas) de moneda extranjera concertadas, valuadas de acuerdo con las disposiciones establecidas en el artículo 35.

### F. Colocaciones en préstamos personales a afiliados y beneficiarios del sistema de seguridad social, hasta dos años de plazo y tasa de interés no inferior a la evolución del Índice Medio de Salarios en los últimos doce meses, más cinco puntos porcentuales.

#### F.1. Límite general.

**Se podrá computar** hasta el 15 % (quince por ciento) de las obligaciones previsionales a cubrir.

#### F.2. Límite por institución.

**Se podrá computar** hasta el 3 % (tres por ciento) de las obligaciones previsionales a cubrir. **En caso que la entidad cuente con calificación local correspondiente a la Categoría 1, según la definición dada por el artículo 26.1, el tope se incrementará hasta el 5% (cinco por ciento).**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

### G. Límites agrupados.

G.1 La suma de las inversiones en los valores referidos en los literales **B. y F. del artículo 29** emitidos o garantizados por una misma **entidad o conjunto económico, según la definición dada por el artículo 86 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero, no podrá superar el 10% (diez por ciento)** del total de obligaciones previsionales.

G.2 La suma de las inversiones mencionadas en los literales **B., C. y F. del artículo 29** emitidas o garantizadas por una misma **institución o conjunto económico, según la definición dada por el artículo 86 de la Recopilación de Normas de Regulación y Control del Sistema Financiero, no podrá superar el 15 % (quince por ciento)** de las obligaciones previsionales a cubrir.

G.3 La suma de las inversiones mencionadas en **los literales B., C. y H. del artículo 26** y las mencionadas en los **literales B., C. y F. del artículo 29, cuando se trate de una institución de intermediación financiera o una empresa administradora de créditos de mayores activos, no podrá superar, en una sola institución, el 20% (veinte por ciento) de la Responsabilidad patrimonial neta de la misma. Dicho límite podrá llegar al 50% (cincuenta por ciento) de la Responsabilidad Patrimonial Neta de la institución, si su calificación estuviera en la Categoría 1 referida en dicho artículo.**

La suma de las inversiones mencionadas en los literales **B. de los artículos 26 y 29 no podrá superar, en lo que respecta a acciones, el 10 % (diez por ciento)** de las acciones emitidas por una sociedad anónima.

Asimismo, en las operaciones de compra con pacto de reventa futura, el límite por emisor se aplicará dentro de los límites de la institución **contraparte** y el valor se calculará en función de la valuación de la operación de compra con pacto de reventa futura.

G.4 La suma de las inversiones en todos los literales que estén nominados en moneda extranjera **no podrá superar el 35% (treinta y cinco por ciento)** de las obligaciones previsionales a cubrir.

A los efectos del cálculo de dicho límite, las operaciones forward se computarán desde el momento de su concertación, tomándose en cuenta la posición contado más la posición forward neta en moneda extranjera.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

### **DISPOSICIÓN TRANSITORIA:**

**Las inversiones mencionadas en el literal A. podrán alcanzar el 85% (ochenta y cinco por ciento) a partir del 1º de enero de 2011, y luego se reducirán 2,5 puntos porcentuales a partir del 1º de enero de cada año, hasta alcanzar el tope establecido.**

- IX) SUSTITUIR** en el Capítulo III - Inversiones. Disposiciones Generales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, los artículos 34, 35, 35.1, 35.2, 35.4, 35.5, 35.6 y 36 por los siguientes:

**ARTÍCULO 34 (PRECIO DE MERCADO).** A los efectos de la valuación, se entenderá por precio de mercado, la cotización promedio ponderada (sin incluir intereses devengados) del último día hábil, de las operaciones realizadas **en las ruedas de las Bolsas de Valores, de acuerdo con los términos del artículo 36.**

No obstante, el Banco Central del Uruguay podrá incluir o excluir operaciones en razón de sus características particulares, a efectos de procurar una adecuada formación de precios del instrumento transado.

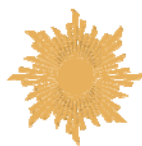
De existir emisiones de un mismo valor instrumentadas concomitantemente en forma escritural y de títulos físicos, cada especie se valorará independientemente.

**ARTÍCULO 35 (VALUACIÓN).** Las inversiones realizadas por las entidades de seguros deberán valuarse de acuerdo **con** los criterios que se indican a continuación, **sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 35.1:**

A. Valores emitidos por el Estado Uruguayo **e instrumentos de regulación monetaria emitidos por el Banco Central del Uruguay.**

A.1 Los Bonos del Tesoro emitidos por el Estado Uruguayo, deberán valuarse a precio de mercado.

Si en el último día hábil no se dispusiera de precio de mercado deberán valuarse por la suma de todos los flujos descontados a las tasas de mercado existentes para títulos similares (en términos de divisas, plazos, tasas de interés u otros factores).



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**A.2** Letras de Tesorería: Las Letras de Tesorería se valuarán a su valor nominal descontado a la tasa de corte de la última licitación para el plazo y moneda que corresponda. A estos efectos se utilizarán las tasas que correspondan al plazo más próximo en función de los días que restan hasta la fecha de vencimiento, considerando las tasas de interés de corto plazo que publica el Banco Central del Uruguay en la página web de la Institución.

**A.3** Las Letras de Regulación Monetaria emitidas por el Banco Central del Uruguay en moneda nacional se valuarán con igual criterio al establecido para las Letras de Tesorería en el numeral A.2 del presente artículo.

**A.4** Las Letras de Regulación Monetaria emitidas por el Banco Central del Uruguay en Unidades Indexadas se valuarán a precio de mercado.

Si no se dispusiera de precio de mercado, se valuarán por la suma de todos los flujos descontados a las tasas de mercado existentes para títulos similares (en términos de plazos, tasas de interés u otros factores).

**B. Valores emitidos por Empresas Públicas o Privadas, Fideicomisos Financieros y Fondos de Inversión, uruguayos.**

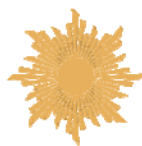
**B.1 Acciones.**

Las acciones se valuarán a precio de mercado. Si no existiere cotización de mercado, se valuarán al valor neto de adquisición (sin considerar gastos ni comisiones).

**B.2 Obligaciones Negociables.**

Las obligaciones negociables se valuarán al precio de mercado, más el interés devengado a la fecha de valuación. Si no se dispusiera de cotización de mercado, se valuarán al respectivo valor nominal, más el interés devengado a la fecha de la valuación. De existir diferencia entre la última cotización de mercado y el valor nominal, la misma deberá ser considerada en la valuación, imputándose en función del plazo de vigencia del título.

En los casos previstos anteriormente, si la última cotización de mercado o el valor neto de adquisición, según corresponda, es inferior al valor nominal y el plazo al vencimiento resulta superior a un año, los títulos se



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

valuarán a la última cotización de mercado o al valor neto de adquisición, según corresponda, más los intereses devengados a la fecha de valuación.

### **B.3 Títulos representativos de fideicomisos financieros.**

Los títulos representativos de fideicomisos financieros se valuarán a precio de mercado. En caso de no disponerse de cotización 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 para obligaciones negociables.
- 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.
- c. Para los títulos mixtos, que otorguen derechos de crédito y de participación, los criterios de valuación se determinarán en cada caso en particular.

### **B.4 Obligaciones Hipotecarias Reajustables.**

Las obligaciones hipotecarias reajustables se valuarán al valor de mercado fijado por el Banco Hipotecario del Uruguay.

### **B.5 Bonos Hipotecarios en dólares.**

Los Bonos Hipotecarios en dólares emitidos por el Banco Hipotecario del Uruguay se valuarán con igual criterio que el establecido para los Bonos del Tesoro en el literal A.1 del presente artículo.

### **B.6 Cuotapartes de Fondos de Inversión.**

El valor de las cuotapartes de fondos de inversión se determinará de acuerdo con los criterios establecidos en el reglamento aprobado por el Banco Central del Uruguay.

Las cuotapartes de fondos de inversión cerrados se valuarán al precio de mercado. Si no se dispusiera de cotización de mercado se tomará el valor de la cuota del fondo. El mismo se determinará valuando los activos del fondo con iguales criterios de valuación que los que rigen para los fondos





## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**de ahorro previsional o en función del valor actual de los flujos de fondos proyectados, según corresponda.**

C. **Colocaciones** en instituciones de intermediación financiera instaladas en el país.

C.1 Depósitos a Plazo Fijo, en Caja de Ahorro o en Cuenta Corriente.

Los depósitos a plazo fijo, en caja de ahorro o en cuenta corriente, se valuarán en función del capital depositado más los intereses devengados a la fecha de valuación, según las condiciones pactadas.

C.2 Certificados de Depósito.

Los certificados de depósito bancario se valuarán a su valor nominal descontado a la tasa de interés de la operación, por los días corridos que resten hasta la fecha de su vencimiento. Los certificados de depósito que coticen en el mercado secundario se valuarán a precio de mercado.

D. Valores extranjeros.

Se computarán por su valor de cotización al día de valuación, en mercados internacionales más representativos.

E. **Instrumentos financieros emitidos por instituciones uruguayas que tengan por objeto la cobertura de riesgos financieros.**

**La valuación de las operaciones forward se realizará de acuerdo con las disposiciones que se indican a continuación:**

a. **Compra de moneda extranjera. Se valuarán dos instrumentos separados:**

1. **Un instrumento de signo positivo cuyo valor nominal (valor pactado de moneda extranjera a recibirse) se descuenta a la tasa de interés para la respectiva moneda extranjera, y luego se multiplica por el tipo de cambio spot a la fecha de valuación.**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

2. **Un instrumento de signo negativo (contravalor) cuyo valor nominal (pesos uruguayos a pagar) se descuenta a la tasa de interés de pesos uruguayos a la fecha de valuación.**

**b. Venta de moneda extranjera. Se valuarán dos instrumentos separados:**

1. **Un instrumento de signo positivo (contravalor) cuyo valor nominal (pesos uruguayos a cobrar) se descuenta a la tasa de interés de pesos uruguayos a la fecha de valuación.**
2. **Un instrumento de signo negativo cuyo valor nominal (valor pactado de moneda extranjera a entregarse) se descuenta a la tasa de interés para la respectiva moneda extranjera, y luego se multiplica por el tipo de cambio spot a la fecha de valuación.**

**A los efectos de seleccionar la tasa de interés a aplicar deberá tenerse en cuenta el plazo al vencimiento, de forma similar a la valuación de Letras de Tesorería.**

**F. Colocaciones garantizadas.**

**Las colocaciones en instituciones públicas o privadas, garantizadas por las mismas, con destino a conceder préstamos personales a los afiliados y beneficiarios del sistema de seguridad social, se valuarán a su valor actualizado, en función de las condiciones pactadas de moneda, interés y forma de amortización de las colocaciones.**

**G. Créditos de Seguros.**

Corresponde al valor de cada crédito, determinado póliza a póliza.

**H. Inversiones inmobiliarias.**

Se tomará el menor valor entre:

- el valor de adquisición revaluado por el Índice de Precios al Consumo elaborado por el Instituto Nacional de Estadística, deducida la amortización.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- el valor de tasación determinado por un tasador independiente. **La tasación deberá actualizarse cada dos años.**

En caso de considerarlo conveniente, la Superintendencia de **Servicios Financieros** podrá exigir una segunda tasación.

I. **Otros Valores.**

Los valores no previstos en el presente artículo se valuarán de acuerdo **con** los criterios que determine, en cada caso, **la Superintendencia de Servicios Financieros.**

J. **Criterios excepcionales.**

**En casos debidamente fundados, la Superintendencia de Servicios Financieros podrá establecer un criterio de valuación diferente para algún instrumento en particular.**

**ARTÍCULO 35.1 (VALUACIÓN A FONDEO).** Las entidades aseguradoras podrán valuar a fondeo los títulos con cobros de cuantía fija o determinable, cuyo vencimiento está fijado en el tiempo y sobre los que la entidad tiene la intención y la capacidad financiera de mantener hasta su vencimiento.

**Tal extremo deberá ser comunicado en forma previa a la Superintendencia de Servicios Financieros, con una anticipación no menor a 2 días hábiles.**

**Para adoptar este criterio se requerirá de una resolución fundamentada del directorio de la entidad.**

**La entidad deberá contar con la capacidad financiera necesaria para que la permanencia de los títulos a vencimiento no afecte la situación de liquidez en el plazo de fondeo proyectado.**

**Toda modificación a la decisión inicial de mantener los títulos hasta su vencimiento también deberá ser fundada.**

**La entidad no podrá valuar un título a fondeo si en el ejercicio en curso o durante los dos ejercicios precedentes ha procedido a la venta de títulos valuados con dicho criterio.**

**ARTÍCULO 35.2 (PRECIO DE FONDEO).** Los títulos que se afecten a fondeo desde el momento de su adquisición se valuarán a su precio de compra más los intereses devengados a la fecha de valuación, y se ajustarán por la



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

diferencia entre el precio de adquisición y el valor nominal, prorrateada linealmente por el plazo que resta hasta su vencimiento.

En el caso de títulos ya adquiridos que se afecten a este régimen, se incorporarán al precio de valuación del día hábil anterior a la fecha de afectación más los intereses devengados a la fecha de valuación.

**ARTÍCULO 35.4 (OPERACIONES DE COMPRA CON PACTO DE REVENTA FUTURA).** Las entidades aseguradoras podrán realizar operaciones de compra con pacto de reventa futura siempre que se cumpla con lo siguiente:

- a. El valor objeto de la operación deberá estar comprendido en las inversiones admitidas que corresponda, según se trate de la cobertura de obligaciones previsionales o no previsionales.
- b. La operación deberá cotizar en alguno de los mercados formales habilitados por el Banco Central del Uruguay.
- c. El valor objeto de la operación deberá contar con precio de mercado de acuerdo con lo establecido en el artículo 34 de la presente Recopilación.
- d. La propiedad del valor objeto de la operación deberá pertenecer al activo de la entidad aseguradora desde la compra y hasta el momento de la venta futura.
- e. El valor y contravalor de la operación deberán estar denominados en la misma moneda y especie.

Las operaciones de compra con pacto de reventa futura se computarán en los literales correspondientes a los valores objeto de las mismas, se aplicarán los límites de diversificación por instrumento, por emisor, por grupo económico y agrupados, correspondientes al valor objeto de la operación y se valuarán en función de la cantidad equivalente a la operación contado más los intereses devengados a la fecha de valuación, según las condiciones pactadas.

En las operaciones referidas en los incisos precedentes deberá constituirse custodia por los títulos representativos de los valores objeto de la misma.

**ARTÍCULO 35.5 (VALUACIÓN POR MODIFICACIÓN DE LA CALIFICACIÓN).**

Cuando una calificación de riesgo de cualquier instrumento de un emisor hubiera caído por debajo del mínimo requerido para ser instrumento admitido para cobertura de obligaciones previsionales, no previsionales o capital mínimo, a partir de la fecha de difusión de la nueva calificación y mientras dure la situación y no exista precio de mercado, el valor de todas las inversiones existentes de ese emisor se reducirá en un 30% (**treinta por ciento**) aplicado sobre el último precio de mercado o, en su defecto, sobre el precio neto de adquisición. El nuevo valor se



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

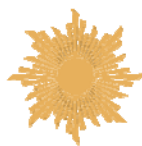
mantendrá fijo en 70% (**setenta por ciento**) del último precio de mercado o valor neto de adquisición, según corresponda, hasta tanto no se verifiquen cambios en las anotadas circunstancias.

**La Superintendencia de Servicios Financieros** podrá aplicar otro porcentaje en atención a las características de la operativa bursátil de cada instrumento.

**ARTÍCULO 35.6 (VALUACIÓN DE INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EMPRESAS PRIVADAS CON INCUMPLIMIENTO DE PAGOS).** La valuación de instrumentos emitidos por empresas privadas con incumplimiento parcial o total en los pagos se regirá por los siguientes criterios:

1. Cuando se hayan cumplido los pagos de intereses pero no exista acuerdo o quórum suficiente de la Asamblea **de Tenedores de Títulos** para aprobar eventuales propuestas de reprogramación de las amortizaciones, se reducirá el valor del instrumento en un 45% (**cuarenta y cinco por ciento**) aplicado sobre el último precio de mercado o, en su defecto, sobre el precio neto de adquisición. El nuevo valor se mantendrá fijo en 55% (**cincuenta y cinco por ciento**) del último precio de mercado o valor neto de adquisición, según corresponda, hasta tanto no se verifiquen cambios en las anotadas circunstancias.
2. Cuando exista incumplimiento en el pago de intereses o de intereses y amortizaciones y no exista acuerdo o quórum suficiente de la Asamblea **de Tenedores de Títulos** para aprobar eventuales propuestas de reprogramación, se reducirá el valor del instrumento en un 99,99% aplicado sobre el último precio de mercado o, en su defecto, sobre el valor neto de adquisición. El nuevo valor se mantendrá fijo en 0,01% del último precio de mercado o valor neto de adquisición, según corresponda, hasta tanto no se verifiquen cambios en las anotadas circunstancias.
3. En los casos en que exista acuerdo en la Asamblea **de Tenedores de Títulos** para la reprogramación de los pagos, se considerará que existe un nuevo instrumento, cuya valuación se definirá teniendo en cuenta las nuevas condiciones acordadas.

Cuando exista suspensión o cancelación de la cotización del instrumento en el mercado formal, las entidades aseguradoras que estén interesadas en realizar transacciones en estos valores deberán solicitar autorización a esos efectos a la Superintendencia de **Servicios Financieros**. Las normas de contabilización que regirán en tales casos se definirán considerando cada operación en particular.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Los porcentajes mencionados en este artículo no se computarán en forma acumulativa sobre el dispuesto en el artículo 35.5 de esta Recopilación.

**La Superintendencia de Servicios Financieros** podrá aplicar porcentajes diferentes a los establecidos en este artículo en atención a las características de la operativa bursátil de cada instrumento.

**ARTÍCULO 36 (MERCADO FORMAL).** Todas las transacciones locales en valores que se efectúen deberán realizarse a través de mercados formales locales, con las excepciones establecidas en el artículo 36.1. Se entiende por mercados formales locales a los mercados oficiales de las bolsas de valores registradas en el Banco Central del Uruguay.

Dichas transacciones deberán realizarse, en todos los casos, en las ruedas de las bolsas de valores, en la forma prevista por sus reglamentos, previamente autorizados por el Banco Central del Uruguay.

Las transacciones en valores emitidos en el exterior también podrán realizarse a través de los mercados formales externos. Se entiende por mercados formales externos:

- a. **Bolsas de valores debidamente reconocidas, fiscalizadas e inscriptas en los registros de los mercados extranjeros en que actúen las administradoras o sus mandatarios. Deberán estar localizadas en países que cuenten con una calificación de riesgo soberano vigente equivalente a las calificaciones de la Categoría 1, según la definición dada por el artículo 26.1. Estas bolsas deberán contar con reglamento interno, exigencias mínimas para la inscripción y transacción de títulos, y con sistemas electrónicos de información en tiempo real.**
- b. **Agentes de valores ("dealers"), corredores de bolsa ("brokers"), bancos y administradores de fondos de inversión, debidamente inscriptos y autorizados en sus respectivos mercados por la autoridad fiscalizadora formal, ya sea que actúen en bolsas oficiales como fuera de ellas (mercados "over the counter" u OTC) y deberá tratarse de personas jurídicas sometidas a fiscalización, con un marco normativo de referencia y requisitos de capital mínimo relativos tanto a sus patrimonios como al tipo de operaciones que efectúen. Tales intermediarios deberán tener acceso a sistemas de información en tiempo real respecto a los precios de los instrumentos financieros que negocien y deberán operar en mercados de países que cuenten con la calificación de riesgo establecida en el literal anterior.**



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

La Superintendencia de Servicios Financieros podrá definir requisitos adicionales en cualquier momento.

La verificación de los requisitos establecidos en el presente artículo para los mercados formales externos corresponde a la aseguradora.

- X) **INCORPORAR** en el Capítulo III- Inversiones. Disposiciones Generales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el artículo 36.1 siguiente:

**ARTÍCULO 36.1 (MERCADO PRIMARIO).** Podrán adquirirse en el mercado primario las inversiones en el marco de los literales A. y D. del artículo 26, y A., D. y F. del artículo 29.

Las inversiones en el marco del literal B. de los artículos 26 y 29 podrán ser adquiridas en el mercado primario, siempre que cumplan con las siguientes condiciones:

- a. Se cuente con oferta pública de valores a la que estén invitadas todas las aseguradoras.
- b. Que hayan sido calificadas por entidades inscriptas en el Registro de Mercado de Valores.

Cuando se tratare de emisiones colocadas directamente por el emisor o un agente de colocación, además de las condiciones previstas precedentemente, se deberán cumplir los siguientes requisitos:

- i. Existencia de un procedimiento de colocación donde todas las aseguradoras tengan igualdad de acceso;
- ii. En caso de que se produzca exceso de demanda sobre el total de la emisión, el emisor deberá obligarse:
  - Cuando se trate de procedimientos de colocación por cantidad a un precio único, a adjudicarla a prorrata de todas las solicitudes efectuadas.
  - Cuando se trate de procedimientos licitatorios por precio, a adjudicar el exceso de demanda al precio de cierre a prorrata de las solicitudes realizadas a dicho precio.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

- XI) SUSTITUIR** en el Capítulo III- Inversiones. Disposiciones Generales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, los artículos 37, 37.1 y 37.2 por los siguientes:

**ARTÍCULO 37 (OBLIGACIÓN DE CUSTODIA Y EMPRESAS DE CUSTODIA DE TÍTULOS).** Las entidades aseguradoras deberán contratar servicio de custodia de los títulos o certificados representativos de las inversiones utilizadas como cobertura de capital mínimo, obligaciones no previsionales y obligaciones previsionales, a excepción de lo indicado en el artículo 37.2, con una o varias instituciones.

Podrán ser entidades encargadas de la custodia de los títulos representativos de las inversiones, el Banco Central del Uruguay, las empresas de intermediación financiera autorizadas a captar depósitos y aquellas otras que el Banco Central autorice. Asimismo, podrán ser entidades encargadas de la custodia las entidades de depósito colectivo - CEDEL, Euroclear, DTC, etc.- para aquellos valores que se encuentren depositados en los mismos. La entidad de seguros no podrá designar para la custodia a una sociedad vinculada, controlada o controlante, directa o indirectamente, de la misma o de alguno de sus accionistas.

Sin perjuicio de lo anterior, el servicio de custodia de las inversiones correspondiente a la cobertura de las obligaciones previsionales establecidas en el artículo 29 de la presente Recopilación, deberá ser contratado con una única institución, comunicando en forma previa a la Superintendencia de **Servicios Financieros** sobre las condiciones del contrato.

Todo movimiento de valores deberá respaldarse en forma escrita por la entidad aseguradora y ser comunicado a la entidad custodiante. Asimismo, toda la documentación que se genere deberá mantenerse individualizada a fin de exhibirse a la **Superintendencia de Servicios Financieros** a su solo requerimiento.

**ARTÍCULO 37.1 (VALORES Y PLAZO DE ENTREGA).** Las entidades aseguradoras deberán entregar a las empresas encargadas de la custodia, la totalidad de los títulos representativos de las inversiones, así como los certificados correspondientes de otras inversiones permitidas de acuerdo con la presente reglamentación.

Dichos valores deberán ser entregados, como máximo, al día hábil siguiente al de la fecha de liquidación de la operación.

Asimismo, trimestralmente, dentro de los **diez** días hábiles siguientes al cierre del trimestre calendario, **se deberá presentar en la Superintendencia de Servicios Financieros información emitida por** las empresas encargadas de la custodia, **respecto al** inventario físico de la cartera de inversiones de las entidades





## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

aseguradoras, proporcionando los datos que sean necesarios para la adecuada identificación de la inversión de que se trate.

**ARTÍCULO 37.2 (INVERSIONES EXCLUIDAS DEL RÉGIMEN DE CUSTODIA).** No se encuentran alcanzadas por el presente régimen de custodia de inversiones, las comprendidas en los literales **C., F., G. y H.** del artículo 26 y **C.** del artículo 29.

Las aseguradoras que posean inversiones en instituciones de intermediación financiera, comprendidas en el literal **C. de los artículos 26 y 29**, deberán remitir a la Superintendencia de **Servicios Financieros** las constancias originales expedidas por las instituciones de intermediación financiera en las que se certifiquen los saldos al cierre del trimestre, conjuntamente con la información establecida en el artículo 44 Título II Libro II de la presente Recopilación.

Las aseguradoras que posean cuotapartes de Fondos de Inversión, deberán remitir a la Superintendencia de **Servicios Financieros**, las constancias originales expedidas por las entidades administradoras de dichos fondos en las que se certifiquen los saldos al cierre del trimestre, conjuntamente con la información establecida en el artículo 44 Título II Libro II de la presente Recopilación.

A los efectos previstos en los párrafos anteriores, se considerarán válidos los estados de cuenta.

- XII) INCORPORAR** en el Libro I- Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el Título XI – Seguro Obligatorio de Responsabilidad Civil por Daños Corporales Causados a Terceros por Determinados Vehículos de Circulación Terrestre y Maquinaria (SOA), el que estará integrado por los artículos 39.16, 39.17, 39.18, 39.19 y 39.20 siguientes:

**ARTÍCULO 39.16 (INFORMACIÓN SOBRE CONTRATOS DE SEGURO OBLIGATORIO DE RESPONSABILIDAD CIVIL).** Las entidades aseguradoras que operen en la rama “vehículos automotores” deberán presentar ante la Superintendencia de Servicios Financieros, información sobre la cantidad de contratos de seguro obligatorio de responsabilidad civil (SOA), por categoría de vehículo, que fueron celebrados entre el 1º de enero y el 31 de diciembre de cada año a partir de la entrada en vigencia de la ley N° 18.412 de 22 de mayo de 2009.

La referida información deberá ser presentada dentro de los diez días hábiles siguientes al 31 de diciembre de cada año, de acuerdo con las instrucciones que se impartirán.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**ARTÍCULO 39.17 (INFORMACIÓN SOBRE RECLAMOS).** Las entidades aseguradoras que operen en la rama “vehículos automotores” deberán proporcionar a la Superintendencia de Servicios Financieros la siguiente información relativa a las coberturas especiales del seguro obligatorio de responsabilidad civil (SOA):

- a. El detalle de reclamos pagados.
- b. Los montos brutos indemnizados en cada oportunidad sin considerar los recuperos por acción de repetición.
- c. El detalle de reclamos que fueron denegados.

Las referidas informaciones deberán ser presentadas dentro de los diez días hábiles siguientes al último día de cada mes, de acuerdo con las instrucciones que se impartirán.

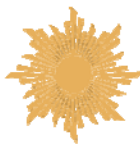
**ARTÍCULO 39.18 (INFORMACIÓN SOBRE EL IMPORTE PROMEDIO ANUAL DEL COSTO DEL SEGURO).** Las entidades aseguradoras que operen en la rama “vehículos automotores” deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros, dentro de los diez días hábiles siguientes al 31 de julio de cada año, el importe promedio anual del costo del seguro obligatorio de responsabilidad civil (SOA), de acuerdo con las instrucciones que se impartirán.

**ARTÍCULO 39.19 (INFORMACIÓN SOBRE EL RIESGO AGRAVADO).** Las entidades aseguradoras que operen en la rama “vehículos automotores” deberán informar a la Superintendencia de Servicios Financieros, cuando consideren el caso de un riesgo agravado en razón de la siniestralidad.

La referida información deberá ser presentada de acuerdo con las instrucciones que se impartirán.

**ARTÍCULO 39.20 (CONDICIONES DE ASEGURABILIDAD).** Las condiciones de asegurabilidad que regirán a los efectos del seguro obligatorio de responsabilidad civil serán aquellas establecidas por las normas legales y reglamentarias vigentes para los vehículos automotores y remolcados.

**XIII) INCORPORAR** en el Libro V – Régimen Sancionatorio y Procesal, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el Título III- Resoluciones del Directorio del Banco Central del Uruguay o de la Superintendencia de Servicios



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

Financieros- Transcripción, el que estará integrado por los artículos 106 y 107 siguientes:

**ARTÍCULO 106 (RESOLUCIONES DEL DIRECTORIO DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY O DE LA SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS FINANCIEROS EMERGENTES DE ACTOS DE SUPERVISIÓN O FISCALIZACIÓN).** Las entidades aseguradoras, incluido mutuas, y las entidades reaseguradoras deberán transcribir, dentro de los noventa días siguientes a la notificación o en el plazo que se indique en la propia resolución, las resoluciones que adopte el Directorio del Banco Central del Uruguay o la Superintendencia de Servicios Financieros, referidas a cada entidad en particular, emergentes de actos de supervisión o fiscalización del cumplimiento de normas legales y reglamentarias e instrucciones particulares. Asimismo, dejarán constancia de las multas liquidadas por la propia entidad en aplicación de lo dispuesto por el artículo 102, dentro de los noventa días siguientes a su liquidación.

La transcripción de dichas resoluciones se realizará de la siguiente manera:

- **Sociedades anónimas:** en el Libro de Actas del Directorio.
- **Otro tipo de entidades:** en el Libro de Actas del Consejo Directivo u órgano equivalente, o en un libro a tales efectos, debiendo dejar constancia de su conocimiento por parte de los titulares de la institución.

**ARTÍCULO 107 (REMISIÓN DE COPIAS DE TRANSCRIPCIÓN O COMUNICACIÓN).** Las entidades mencionadas en el artículo anterior deberán entregar trimestralmente en la Superintendencia de Servicios Financieros una copia autenticada del documento en que se transcriban las resoluciones a que hace referencia el artículo 106 y se deje constancia de las multas por ellas liquidadas.

La entrega deberá realizarse dentro de los quince días hábiles siguientes al trimestre que se informa.

- XIV) DEROGAR** en el Capítulo II - Inversiones. Seguros de Vida Previsionales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el artículo 31.



## BANCO CENTRAL DEL URUGUAY

**XV) DEROGAR** en el Capítulo III- Inversiones. Disposiciones Generales, del Título V – Inversiones, del Libro I – Requisitos de Funcionamiento de las Empresas de Seguros y Reaseguros, de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, los artículos 32, 33, 35.3 y 37.3.

**XVI) VIGENCIA.**

Lo dispuesto precedentemente entrará en vigencia a partir del 1º de julio de 2011, con excepción del capital básico dispuesto en los artículos 9 y 10 de la Recopilación de Normas de Seguros y Reaseguros, el que regirá a partir del 30 de junio de 2011.

**JORGE OTTAVIANELLI**

Superintendente  
Servicios Financieros

2011/00740