

**RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA APS/DJ/UI/N° 810/2018**

La Paz, 03 JUL 2018

**MODIFICA RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA APS/DJ/UI/492/2018 DE 19 DE ABRIL DE 2018**

**(Tramite N° 57367)**

**VISTOS:**

Dentro del proceso administrativo de regulación en relación al Sistema Integral de Pensiones, el Informe APS/UI/209/2018 de 04 de junio de 2018, el Informe Legal INF. DJ/821/2018 de 27 de junio de 2018; y demás documentación que ver convino y se tuvo presente.

**CONSIDERANDO:**

Que la Constitución Política del Estado promulgada el 07 de febrero de 2009, en su artículo 45, señala que la dirección, control y administración de la seguridad social, corresponde al Estado; la cual se regirá bajo las leyes y los principios de Universalidad, Integralidad, Equidad, Solidaridad, Unidad de Gestión, Economía, Oportunidad, Interculturalidad y Eficacia.

Que el Decreto Supremo N° 29894 de 07 de febrero de 2009, determina la estructura organizativa del Órgano Ejecutivo del Estado Plurinacional de Bolivia, en el marco de lo establecido en la Constitución Política del Estado.

Que conforme el Decreto Supremo N° 0071 de 09 de abril de 2009, se crea la ex Autoridad de Fiscalización y Control Social de Pensiones - AP como una institución que fiscaliza, controla, supervisa y regula la Seguridad Social de Largo Plazo, considerando la normativa de pensiones, Ley N° 3791 de 28 de noviembre de 2007 de la Renta Universal de Vejez y sus reglamentos.

Que de acuerdo al artículo 167 de la Ley N° 065 de 10 de diciembre de 2010 de Pensiones, la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Pensiones - AP se denominara en adelante Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS y asumirá las atribuciones, competencias, derechos y obligaciones en materia de seguros de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero - ASFI.

Que el artículo 168 de la Ley de Pensiones establece las funciones y atribuciones asignadas al Organismo de Fiscalización en materia de pensiones y seguros, entre las que se encuentra, fiscalizar, supervisar, regular, controlar, inspeccionar y sancionar a la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo



Plazo, Entidad Pública de Seguros, Entidades Aseguradoras u otras entidades bajo su jurisdicción, de acuerdo a la Ley de Pensiones, Ley de Seguros y los reglamentos correspondientes.

**CONSIDERANDO:**

Que el artículo 177 de la Ley N° 065 de 10 de diciembre de 2010, de Pensiones, establece que en el periodo de transición, las Administradoras de Fondos de Pensiones continuarán realizando todas las obligaciones determinadas mediante Contrato de Prestación de Servicios suscritos con el Estado Boliviano en el marco de la Ley N° 1732 de Pensiones, Decretos Supremos y normativa regulatoria reglamentaria; así como 10 dispuesto en la Ley N° 065 de 10 de diciembre de 2010 y disposiciones reglamentarias del SIP, asumiendo las obligaciones, atribuciones y facultades conferidas a la Gestora Publica de la Seguridad Social de Largo Plazo, mientras dure el periodo de transición.

Que la Ley de Pensiones N° 065 de 10 de diciembre de 2010 de Pensiones, determina las funciones y atribuciones de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS, entre las que se encuentran todas aquellas que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones.

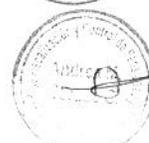
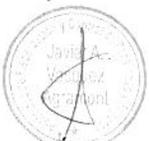
Que el artículo 149, inciso e) de la Ley N° 065 de 10 de diciembre de 2010, de Pensiones, establece como una de las funciones y atribuciones de la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo, el administrar los portafolios de inversión compuestos por los recursos de los Fondos administrados, de acuerdo a la Ley y sus reglamentos.

Que el Título VI, Capítulo Único de la Ley N° 065 de 10 de diciembre de 2010, de Pensiones, regula el Régimen de Inversiones del Sistema Integral de Pensiones.

Que a través de la Resolución Administrativa APS/DJ/UI/464/2017 de 19 de abril de 2017, se aprueba el Reglamento de Inversiones, el cual es confirmado parcialmente por la Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N°705/2017 de 06 de junio de 2017 en Recurso de Revocatoria.

Que por su parte el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas mediante Resolución Ministerial Jerárquica MEFP/VPSF/URJ-SIREFI N°075/2017 de 16 de noviembre de 2017, confirma totalmente la Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N°705/2016 de 06 de junio de 2017.

Que con Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N°492/2018 de 19 de abril de 2018, se dispone la modificación del inciso b) del artículo 4 del Reglamento de



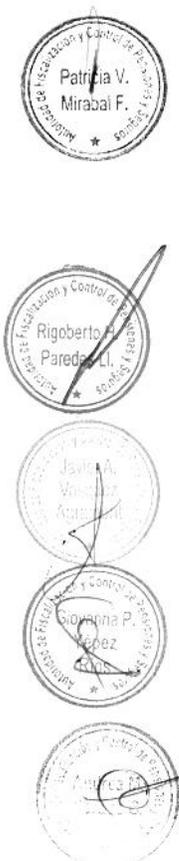
inversiones, aprobado mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N° 464/2017 de 19 de abril de 2017, con la ampliación del límite de inversión en valores emitidos por entidades financieras y la actualización de sub-límite de inversión de largo plazo.

**CONSIDERANDO:**

Que, mediante informe APS/UI/209/2018 de 04 de junio de 2018, la Unidad de Inversiones de la APS efectuó una evaluación técnica del Límite de Inversión en valores representativos de deuda emitidos por entidades financieras conforme al Reglamento de Inversiones.

Que el citado Informe Técnico justificó la necesidad de efectuar la reducción del sub-límite de inversión de corto plazo establecido en el inciso b) del artículo 4 del Reglamento de Inversiones, aprobado mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N° 464/2017 de 19 de abril de 2017, confirmada parcialmente con la Resolución Administrativa APS/DJ/UI/705/2017 de 06 de junio de 2017 y modificada mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/492/2018 de 19 de abril de 2018, debido a lo siguiente:

- a) Al 31 de marzo de 2018 el Valor de la cartera de los Fondos del SIP administrado por las AFP alcanzó a US\$15.956 millones y el Valor de los Fondos del SIP (cartera mas liquidez) ascendió a US\$16.110 millones. El valor de los Fondos del SIP ha mostrado un permanente crecimiento en las últimas siete gestiones de 188% para Futuro de Bolivia AFP S.A. y de 190% para BBVA Previsión AFP S.A. En el último periodo (marzo 2017- marzo 2018), los Fondos del SIP crecieron un 10.32% para Futuro de Bolivia AFP S.A. y un 11.25% para BBVA Previsión AFP S.A., Dichos incrementos se debieron principalmente al incremento en el valor de la cartera de los Fondos del SIP por las adquisiciones realizadas en base a las recaudaciones mensuales que percibe cada AFP.
- b) Si la cartera de inversiones es analizada por sector de la economía nacional, desde la gestión 2006, se puede apreciar que los instrumentos emitidos por el sector estatal han disminuido significativamente. En el 2006, los valores emitidos por este sector significaban un 78% del valor total de la cartera, actualmente a marzo 2018 representan un 28% del valor total de la cartera. Dicho comportamiento se debió principalmente al vencimiento de valores del Estado en UFVs y Certificados de Depósito, a la caída de las tasas de adjudicación para valores emitidos por el TGN y el BCB en las últimas gestiones y a redenciones anticipadas de letras y bonos redimibles a corto plazo, lo cual impactó en la preferencia por la inversión en el sector financiero bancario y privado nacional. A marzo 2018, la inversión en valores



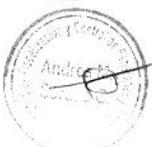
Patricia V. Mirabal F.  
Rigoberto Paredes L.  
Javiera A. Viquez Paredes  
Suzanna P. Lopez

representativos de deuda bancaria nacional alcanzó a un 54.41% del valor total de la cartera de los Fondos, la inversión estatal alcanzó al 28.09% y la inversión en otros valores no bancarios alcanzó a 8.30%.

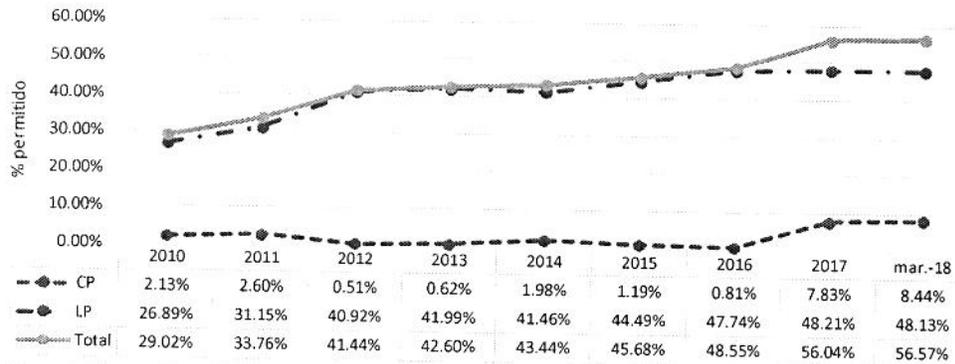
c) Conforme la normativa vigente ambas AFP deben invertir todas las recaudaciones en instrumentos financieros y mantener hasta un 5% en recursos de liquidez, desde el 2010 a marzo 2018, ambas AFP mantuvieron un porcentaje de liquidez de hasta el 2.5% del valor del Fondo. Sin embargo, las mismas presentan diariamente vencimientos de inversiones, recaudaciones mensuales crecientes y prepagos de valores que pueden incrementar su liquidez en grandes volúmenes, por lo que se encuentran sujetas a un riesgo de excedentes de liquidez que debe ser monitoreado y controlado permanentemente. Futuro de Bolivia AFP S.A. mantiene recursos de liquidez al 31/03/18 por un total de US\$60MM (0,79% del valor del Fondo) y BBVA Previsión AFP S.A. mantiene recursos de liquidez por US\$95MM (1,11%).

d) En la cartera de inversiones de los Fondos del SIP existen actualmente dos tipos de instrumentos emitidos por estas entidades, los cuales son Bonos Bancarios Bursátiles (BBB) y Depósitos a Plazo Fijo (DPF). La sumatoria de estos valores no debe sobrepasar el 65% del valor del Fondo conforme lo establecido en artículo 4 inciso b) de la Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N°464/2017 que aprueba el Reglamento de Inversiones de los Fondos del SIP, modificado mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N°492/2018. Al 31/03/18, Futuro de Bolivia AFP S.A. presenta US\$4,285 millones (56.57%) respecto a los US\$4,924 millones (65%) que tiene para invertir en valores emitidos por entidades financieras, por su parte BBVA Previsión AFP S.A. presenta US\$4,475 millones (52.43%) respecto a los US\$5,120 millones (65%) que tiene para invertir en valores emitidos por entidades financieras.

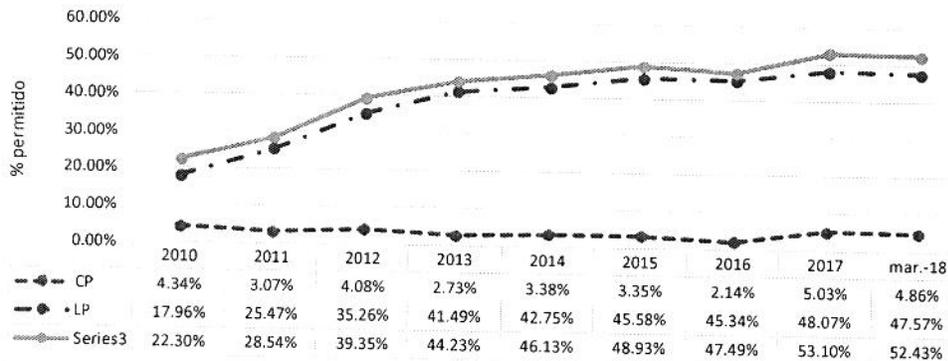
e) Se efectuó un análisis histórico en base a la cartera de inversiones de ambas AFP sobre el cumplimiento a los sub-límites de inversión de corto y largo plazo en valores emitidos por entidades financieras, el cual se detalla en los siguientes gráficos:



**Cumplimiento al Límite y a los Sub-Límites de inversión en Instrumentos Emitidos por Entidades Financieras Futuro de Bolivia AFP S.A.**



**Cumplimiento al Límite y a los Sub-Límites de inversión en Instrumentos Emitidos por Entidades Financieras BBVA Previsión AFP S.A.**



Como se puede apreciar durante las gestiones 2010 a 2016, ambas AFP mantuvieron una concentración en valores de corto plazo bancarios por debajo del 5%, posteriormente en la gestión 2017, con la ampliación del límite bancario del 50% al 60% mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N°464/2017, se incrementó la inversión en este tipo de valores, donde ambas AFP realizaron inversiones en corto y largo plazo, dentro de los sub-límites establecidos del 40% y 50% respectivamente. Finalmente en abril 2018 se amplió el sub-límite de inversión a largo plazo al 65% del valor del Fondo y el sub-límite de corto plazo se mantuvo en un 40%.

Asimismo, se efectuó un análisis en base a la cartera de inversiones de ambas AFP al 28/05/18 sobre los sub-límites de inversión de corto y largo plazo, el cual se detalla en el siguiente cuadro:



**Cuadro N°5**  
**Cumplimiento a Límite de Inversión en Valores Emitidos por Entidades**  
**Financieras y sub-límites de corto y largo plazo al 28/05/18 por AFP**  
**En US\$**

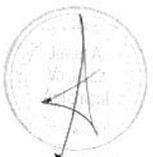
Detalle	Futuro	Prevision	Total AFPs
<b>CP</b>	<b>667,392,569</b>	<b>423,855,246</b>	<b>1,091,247,815</b>
BBB	15,722,430	21,140,641	36,863,071
DPF	651,670,139	402,714,605	1,054,384,744
<b>LP</b>	<b>3,720,165,065</b>	<b>4,191,914,470</b>	<b>7,912,079,536</b>
BBB	198,040,628	159,600,590	357,641,219
DPF	3,522,124,437	4,032,313,880	7,554,438,317
<b>Total general</b>	<b>4,387,557,634</b>	<b>4,615,769,717</b>	<b>9,003,327,351</b>
<b>Valor de la cartera al 28/05/18</b>			
Liquidez	7,546,862,178	8,503,051,815	16,049,913,993
Valor del Fondo al 28/05/2018	95,024,564	108,497,238	203,521,802
	<b>7,641,886,742</b>	<b>8,611,549,052</b>	<b>16,253,435,795</b>
Porcentaje total Bancario	57.41%	53.60%	55.39%
Corto Plazo	8.73%	4.92%	6.71%
Largo Plazo	48.68%	48.68%	48.68%
<b>Límite Maximo S/G Normativa RA APS/DJ/UI/492/2018</b>			
Corto Plazo	40%		
Largo Plazo	65%		
Límite Bancario	65%		

Fuente: Elaboración propia APS en función a información de AFPs

Como se puede apreciar, para el caso de caso de Futuro de Bolivia AFP S.A. la concentración en valores emitidos por entidades financieras al 28/05/18 se encuentra en el 57,41% del valor de Fondo administrado. Asimismo, los valores a corto plazo alcanzan a un 8,73% del valor de Fondo respecto del sub-límite permitido del 40%, y los valores a largo plazo alcanzan a un 48,68% del Valor del Fondo respecto del sub-límite permitido del 65%.

Por su parte BBVA Previsión AFP S.A presentó una concentración en valores emitidos por entidades financieras al 28/05/18 del 53,60% del valor de Fondo administrado. Asimismo, los valores a corto plazo alcanzan a un 4.92% del valor de Fondo respecto del sub-límite permitido del 40%, y los valores a largo plazo alcanzan a un 48.68% del Valor del Fondo respecto al sub límite permitido del 65%.

Por lo mencionado, resulta pertinente efectuar una modificación al sub-límite de inversión de corto plazo efectuando una reducción del 40% al 10%, tomando en



cuenta que el monto invertido por ambas AFP al 28 de mayo de 2018 se encuentra por debajo del 9% respecto al 40% permitido, la reducción responde a que ambas AFP deben enfocar su horizonte de inversión a largo plazo por los beneficios que pagan los Fondo del SIP. La reducción implicaría que Futuro de Bolivia AFP S.A. podría seguir invirtiendo US\$96 millones en valores de corto plazo y BBVA Previsión AFP S.A. podría seguir invirtiendo US\$437 millones en valores de corto plazo.

La reducción del sub-límite de corto plazo responde también a que ambas AFP tienen una recaudación promedio mensual de US\$71MM para el caso de BBVA Previsión AFP y US\$64MM para el caso de Futuro de Bolivia AFP S.A., las cuales son suficientes para cubrir los pagos de beneficios, prestaciones y otros egresos del Fondo por US\$59MM y US\$38MM respectivamente, a esta situación debe incluirse los vencimientos de valores de la cartera de inversión y los saldos de liquidez, por lo tanto ambas AFP tienen los recursos suficientes para cubrir sus obligaciones inmediatas, en este sentido no corresponde que mantengan un sub-límite de inversión tan elevado en valores de corto plazo del 40%, cuando la realidad refleja que la inversión actual se encuentra por debajo del 10% en ambas AFP.

Que conforme a lo anteriormente señalado corresponder la modificación del sub-límite de inversión de corto plazo establecido en el inciso b) del artículo 4 del Reglamento de Inversiones, aprobado mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N° 464/2017 de 19 de abril de 2017, confirmada parcialmente por la Resolución Administrativa APS/DJ/UI/705/2017 de 06 de junio de 2017 y modificado mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/492/2018 de 19 de abril de 2018.

#### **CONSIDERANDO:**

Que mediante Resolución Suprema N° 15661 de fecha 28 de julio de 2015, la Dra. Patricia Viviana Mirabal Fanola ha sido designada como Directora Ejecutiva de la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS.

#### **POR TANTO:**

**LA DIRECTORA EJECUTIVA DE LA AUTORIDAD DE FISCALIZACIÓN Y CONTROL DE PENSIONES Y SEGUROS - APS, EN USO DE LAS ATRIBUCIONES CONFERIDAS POR LEY,**

#### **RESUELVE:**



**PRIMERO.-** Modificar el inciso b) del artículo 4 del Reglamento de Inversiones, aprobado mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N° 464/2017 de 19 de abril de 2017, confirmada parcialmente por la Resolución Administrativa APS/DJ/UI/705/2017 de 06 de junio de 2017 y modificada mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/492/2018 de 19 de abril de 2018, el cual quedaría redactado conforme a lo siguiente:

**“ARTÍCULO 4.- INVERSIONES LOCALES AUTORIZADAS Y LÍMITES POR TIPO GENÉRICO DE VALOR**

(....)

b) Bonos, bonos convertibles en acciones antes de su conversión, depósitos a plazo fijo y otros valores representativos de deuda distintos de cédulas hipotecarias, emitidos por bancos constituidos en Bolivia.

1. Valores de corto plazo hasta **el diez por ciento (10%)**
2. Valores de largo plazo hasta **el sesenta y cinco por ciento (65%)**

*La suma de las inversiones, en valores de Largo Plazo y valores de Corto Plazo a que se refiere el presente inciso, no podrá exceder el sesenta y cinco por ciento (65%) del Valor del Fondo”*

**SEGUNDO.-** Notificar a la Gestora de Seguridad Social de Largo Plazo, así como a las Administradoras de Fondos de Pensiones, Futuro de Bolivia S.A. AFP y BBVA Previsión AFP S.A., para su conocimiento y fines legales pertinentes

**Regístrese, notifíquese y archívese.**



*Patricia V. Mirabal Fanola*  
Dra. Patricia V. Mirabal Fanola  
DIRECTORA EJECUTIVA  
Autoridad de Fiscalización y Control  
de Pensiones y Seguros - APS

PMF/RPLL/JVA/GYR/ASC

**AUTORIDAD DE FISCALIZACION Y CONTROL  
DE PENSIONES Y SEGUROS - APS**

En la Ciudad de LA PAZ a Horas 16:00 del día 04-  
de JULIO de 2018 notifiqué con RESOLUCIÓN  
ADMINISTRATIVA N° 810-2018- de  
fecha 03 JUL 2018 emitida por la Autoridad de Fiscalización y Control de  
Pensiones y Seguros a LA GESTORA PUBLICA DE LA  
SEGURIDAD SOCIAL a través de su  
REPRESENTANTE LEGAL



**AUTORIDAD DE FISCALIZACIÓN Y CONTROL  
DE PENSIONES Y SEGUROS - APS**

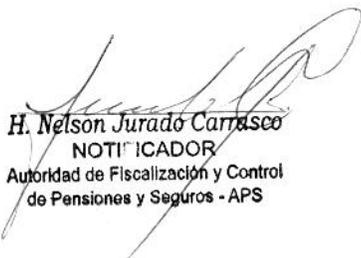
En la Ciudad de LA PAZ a Horas 16:29 del día 04-  
de JULIO de 2018 notifiqué con RESOLUCIÓN  
ADMINISTRATIVA N° 810-2018- de  
fecha 03 JUL 2018 emitida por la Autoridad de Fiscalización y Control de  
Pensiones y Seguros a BBVA PREVISION - AFP S.A  
a través de su  
REPRESENTANTE LEGAL



**AUTORIDAD DE FISCALIZACION Y CONTROL  
DE PENSIONES Y SEGUROS - APS**

En la Ciudad de LA PAZ a Horas 17:00 del día 04-  
de JULIO de 2018 notifiqué con RESOLUCIÓN  
ADMINISTRATIVA N° 810-2018- de  
fecha 03 JUL 2018 emitida por la Autoridad de Fiscalización y Control de  
Pensiones y Seguros a FUTURO DE BOLIVIA S.A AFP  
a través de su  
REPRESENTANTE LEGAL



  
**H. Nelson Jurado Carrasco**  
NOTIFICADOR  
Autoridad de Fiscalización y Control  
de Pensiones y Seguros - APS