

RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA APS/DJ/UI/N° 492/2018

La Paz, 19 ABR 2018

**MODIFICA LA RESOLUCIÓN ADMINISTRATIVA APS/DJ/UI/464/2017 DE
19 DE ABRIL DE 2017
(Trámite N° 57367)**

VISTOS:

Dentro del proceso administrativo de regulación en relación al Sistema Integral de Pensiones, el Informe APS/UI/141/2018 de 16 de abril de 2018, el Informe Legal INF.DJ/503/2018 de 16 de abril 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 denominará 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 lo 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 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 deroga la Resolución Administrativa SPVS-IP N°38/2002 y 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 en Recurso de Revocatoria confirmó parcialmente la Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N° 464/2017 de 19 de abril de 2017, las dos últimas emitidas por la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros - APS.

CONSIDERANDO

Que, mediante informe APS/UI/141/2018 de 16 de abril de 2018, la Unidad de Inversiones de la APS efectuó una evaluación técnica de la cartera de inversiones de los Fondos del SIP administrados por las AFPs y de los límites y sub límites de inversión en valores emitidos por entidades de intermediación financiera.

Que el citado informe técnico justificó la necesidad de efectuar la ampliación del limite de inversión en valores emitidos por entidades financieras y la actualización de sub-limite de inversión de largo plazo establecido en el inciso b)



Artículo cuarto del Reglamento de Inversiones de los Fondos del SIP autorizado mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N°464/2017 de 19 de abril de 2017, concluyendo lo siguiente:

- a) Al 31 de enero de 2018 el Valor de la cartera de los Fondos del SIP administrado por las AFPs alcanzó a US\$15.735 millones y el Valor de los Fondos del SIP (cartera más liquidez) ascendió a US\$15.901 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 (enero 2017-enero 2018), los Fondos del SIP crecieron un 10.7% para Futuro de Bolivia AFP S.A. y un 11.6% 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 que oscilan en un promedio mensual US\$133 millones.
- b) La rentabilidad nominal de los Fondos del SIP tuvo un incremento durante toda la gestión 2016 llegando a su máximo nivel en febrero del 2017, con rentabilidades de 5,49% para Futuro de Bolivia AFP S.A. y 5,21% para BBVA Previsión AFP S.A., sin embargo, de manera posterior la rentabilidad disminuyó llegando a cerrar a enero 2018 con una rentabilidad de 2,99% y 3,77% para Futuro y BBVA Previsión respectivamente. La caída de la rentabilidad es atribuible a la menor cantidad de adquisiciones rentables y hechos de mercado que generaron marcaciones negativas que no fueron favorables para el Fondo. En el entendido de que el mayor respaldo del Patrimonio de los Fondos del SIP es la Cartera de Inversiones, el crecimiento del valor cuota es atribuible al nivel de compras de valores adquiridos para el Fondo y a la valoración por hechos de mercado suscitados conforme metodología de valoración de ASFI.
- c) Si la cartera de inversiones es analizada por el 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 76% del valor total de la cartera, actualmente a enero 2018 representan un 29% 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 enero 2018, la inversión en valores representativos de deuda bancaria nacional alcanzó a un 55.38% del valor total de la cartera de los Fondos, la inversión estatal alcanzó al 28.62% y la inversión en otros valores no bancarios alcanzó a 7.47%.
- d) Conforme la normativa vigente, ambas AFPs deben invertir todas las recaudaciones en instrumentos financieros y mantener hasta un 5% en



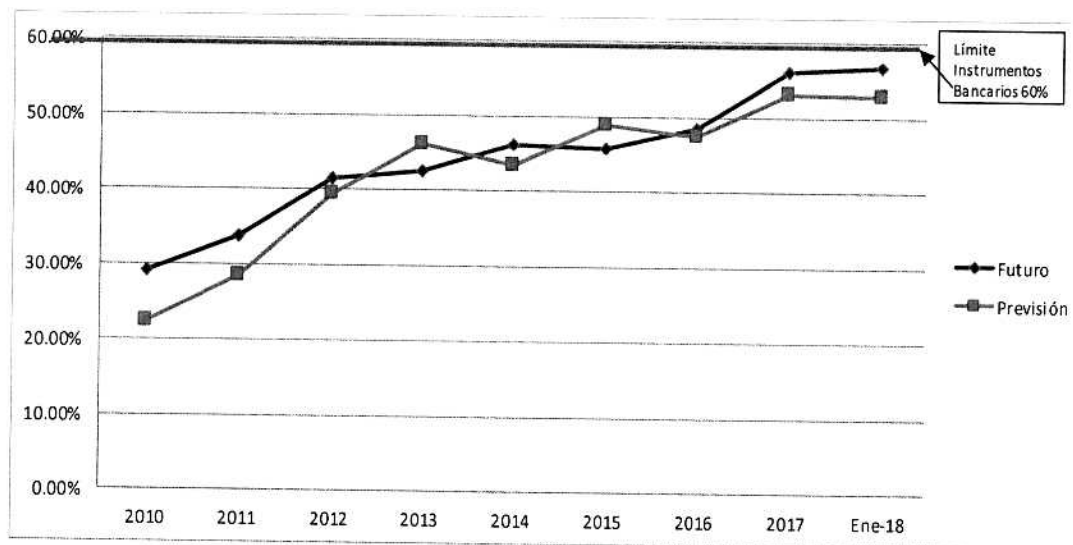
recursos de liquidez, desde el 2010 a enero 2018, ambas AFPs mantuvieron un porcentaje de liquidez de hasta el 2% del valor del Fondo. Sin embargo, las mismas presentan diariamente vencimientos de inversiones, recaudaciones mensuales crecientes y prepagos de valores que pueden incrementar su liquidez en grandes volúmenes, por lo que se encuentran sujetas a un riesgo de excedentes de liquidez que debe ser monitoreado y controlado permanentemente.

- e) 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 60% 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. Conforme análisis realizado, se pudo evidenciar que las adquisiciones realizadas en este tipo de valores a partir de la gestión 2013 se encontraron cerca del límite permitido por la normativa del 50% del valor del Fondo de acuerdo a la antigua normativa Resolución Administrativa SPVS – IP N° 038/2002 de fecha 14/01/2002.

Posteriormente, con la ampliación de dicho límite al 60% de acuerdo a la Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N°464/2017, se puede apreciar que nuevamente los porcentajes permitidos se encuentran cercanos al límite de acuerdo a normativa, tal como se observa en el siguiente cuadro:

Cuadro N°5
Cumplimiento a Límite de Inversión en Valores Emitidos por Entidades
Financieras a cierre de gestión por AFP
En%

Futuro									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Ene-18
BBB	0.95%	2.84%	2.86%	3.49%	2.77%	2.92%	3.20%	2.93%	2.92%
DPF	28.07%	30.92%	38.58%	39.11%	43.36%	42.75%	45.35%	53.11%	53.85%
Total	29.02%	33.76%	41.44%	42.60%	46.13%	45.68%	48.55%	56.04%	56.78%
Permitido	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	60%	60%
Cumple/No cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple
Previsión									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Ene-18
BBB	0.98%	2.43%	2.67%	2.77%	3.14%	2.70%	2.65%	2.33%	2.26%
DPF	21.31%	26.10%	36.68%	43.36%	40.29%	46.23%	44.84%	50.78%	50.73%
Total	22.30%	28.54%	39.35%	46.13%	43.44%	48.93%	47.49%	53.10%	52.99%
Permitido	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	60%	60%
Cumple/No cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple	Cumple

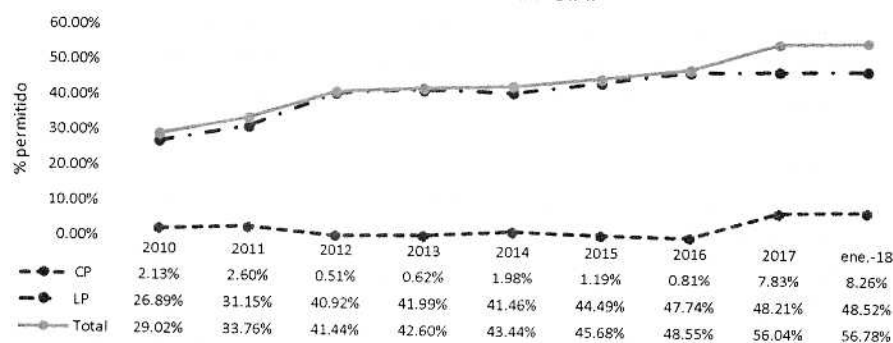


Fuente: Elaboración propia APS en función a información de AFPs

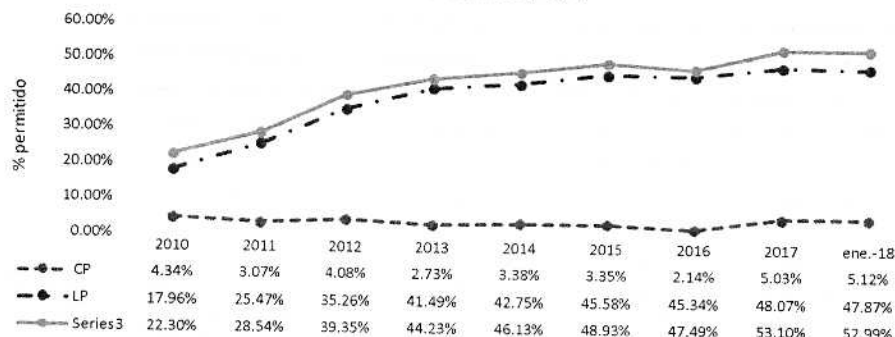
Al 31 de enero de 2018, Futuro de Bolivia AFP S.A. presenta US\$4,238 millones (56.78%) respecto a los US\$4,479 millones (60%) que tiene para invertir en valores emitidos por entidades financieras, por su parte BBVA Previsión AFP S.A. presenta US\$4,470 millones (52.99%) respecto a los US\$5,061 millones (60%) que tiene para invertir valores emitidos por entidades financieras.

Asimismo, se efectuó un análisis en base a la cartera de inversiones de ambas AFPs sobre el cumplimiento al límite y 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.



Al respecto se puede observar que ambas AFPs dieron cumplimiento al Límite de Inversión del 50% y 60% en los periodos analizados conforme la normativa vigente y también dieron cumplimiento a los sub-límites de inversión del 40% para corto plazo y 50% para largo plazo durante los periodos analizados. Del mismo modo, se puede apreciar que ambas AFPs se encuentran muy cercanas al sub-límite de inversión a largo plazo del 50%, por lo tanto corresponde una ampliación del mismo tomando en cuenta que el horizonte de inversión y beneficios que paga el Fondo es a largo plazo, por lo que resulta coherente, ampliar dicho sub-límite al 65% del Valor del Fondo.

Asimismo, se evidenció que ambas AFPs invirtieron por debajo del 10% en valores a corto plazo emitidos por entidades bancarias, en este sentido se mantiene el sub-límite de inversión del 40% en virtud a que ambas AFPs no necesitan en su mayoría valores a corto plazo para calzar obligaciones inmediatas, debido a que cuentan con volúmenes altos de liquidez por las recaudaciones mensuales que reciben.

Asimismo, se efectuó un análisis en base a la cartera de inversiones de ambas AFPs al 08/03/18 sobre los sub-límites de inversión de corto y largo plazo, el cual se detalla en el siguiente cuadro:



Cuadro N°6
Cumplimiento a Límite de Inversión en Valores Emitidos por Entidades
Financieras y sub-límites de corto y largo plazo al 08/03/18 por AFP
En US\$

DETALLE	Futuro AFP	Previsión AFP	Ambas AFPs
Corto Plazo	548,037,299	419,839,288	967,876,586
BBB	17,398,461	27,486,235	44,884,697
DPF	530,638,837	392,353,052	922,991,889
Largo Plazo	3,727,218,338	4,040,753,163	7,767,971,501
BBB	199,793,903	161,309,657	361,103,559
DPF	3,527,424,435	3,879,443,507	7,406,867,942
TOTAL US\$	4,275,255,636	4,460,592,451	8,735,848,087
Valor del Fondo al 08/03/2018	7,513,821,079	8,470,047,538	15,983,868,618

Situación Actual			
Porcentaje total Bancario	56.90%	52.66%	54.65%
Corto Plazo	7.29%	4.96%	6.06%
Largo Plazo	49.60%	47.71%	48.60%

Límite Máximo S/G Normativa RA APS/DJ/UI/464/2017	
Límite Bancario	60%
Corto Plazo	40%
Largo Plazo	50%

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 08/03/18 se encuentra en el 56,90% del valor de Fondo administrado, muy cercano al límite establecido del 60% en el Artículo 4 inciso b) del Reglamento de Inversiones de los Fondos del SIP. Asimismo, los valores a corto plazo alcanzan a un 7,29% del valor de Fondo respecto del sub-límite permitido del 40%, y los valores a largo plazo alcanzan a un 49,60% del Valor del Fondo muy cercano al sub límite permitido del 50%.

Por su parte BBVA Previsión AFP S.A presentó una concentración en valores emitidos por entidades financieras al 08/03/18 del 52,66% del valor de Fondo administrado, muy cercano al límite establecido del 60% en el Artículo 4 inciso b) del Reglamento de Inversiones de los Fondos del SIP. Asimismo, los valores a corto plazo alcanzan a un 4.96% del valor de Fondo respecto del sub-límite permitido del 40%, y los valores a largo plazo alcanzan a un 47.71% del Valor del Fondo muy cercano al sub límite permitido del 50%.

Por lo anteriormente señalado, correspondería efectuar una ampliación del límite de inversión en valores emitidos por entidades financieras a un 65% del Valor del Fondo, esto implicaría unos US\$799 millones que tendrían para invertir ambas AFPs. Por otra parte resulta adecuado efectuar una modificación al sub límite de inversión de largo plazo en estos valores, ampliando el sub límite de inversión de 50% a un 65% del valor del Fondo, considerando que ambas AFPs se encuentran cercanas al sub-límite y

tomando en cuenta que el horizonte de inversión y beneficios que paga el Fondo es a largo plazo.

- f) De acuerdo al análisis realizado se determinó que los DPFs y Bonos Bancarios Bursátiles presentan tasas de rendimiento promedio ponderadas por encima del 3.70% y 2,90% respectivamente y los plazos promedio ponderados son a largo plazo.
- g) Respecto de las adquisiciones de valores por parte de las AFPs para los Fondos del SIP durante el primer trimestre de la gestión 2018, se observa un volumen significativo de DPFs adquiridos por Futuro de Bolivia AFP S.A. sobretudo, en mercado secundario, por su parte BBVA Previsión invirtió en Bonos del TGN durante el período señalado, sin embargo ante las no adjudicaciones por parte del BCB en subastas, la AFP adquirirá DPFs de corto y largo plazo para los siguientes meses.
- h) De acuerdo al análisis realizado del mercado de valores, se observa que en el primer semestre de la gestión 2017 se obtuvo un promedio de la TRE de 1.98% y el segundo semestre de la misma gestión se obtuvo un promedio de 3.07%, el cual presenta una tendencia de crecimiento para la gestión 2018.
- i) Se realizó un análisis de los montos negociados en la Bolsa Boliviana de Valores desde la gestión 2011 a enero 2018, concluyendo que los instrumentos que se negocian en mayor cantidad en el Mercado de Valores son los DPFs emitidos por entidades de intermediación financiera llegando el 2017 a representar el 85.35% del total de operaciones y a enero 2018 los DPFs representan el 82.87%.
- j) Conforme lo informado por ASFI existe la posibilidad de que las EIFs continúen emitiendo DPFs, no existiendo normativa que limite estas emisiones por volumen u operación, debido a que su objeto es la captación de recursos para su colocación en créditos, respecto a la concentración de participación de las AFPs para los Fondos del SIP respecto del capital y patrimonio de cada EIF, ASFI menciona que cada entidad debe realizar el control diario del Coeficiente de Adecuación Patrimonial, el cual regula el capital con relación a sus activos ponderados por riesgo, garantizando que las mismas conserven un capital acorde a su riesgo crediticio y a su solvencia.

Que en atención a las conclusiones y recomendaciones del citado Informe de Inversiones, corresponde la ampliación del límite de inversión en valores emitidos por entidades financieras y la actualización de sub-límite de inversión de largo plazo establecido en el artículo 4 inciso b) del Reglamento de Inversiones de los Fondos del SIP aprobado mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N°464/2017 de 19 de abril de 2017.

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 artículo 4, inciso b) del Reglamento de Inversiones aprobado mediante Resolución Administrativa APS/DJ/UI/N° 464/2017 de 19 de abril de 2017, con la siguiente redacción:

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

...

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



1. Valores de Corto Plazo hasta el cuarenta por ciento (40%)
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.- Otorgar un plazo de adecuación hasta el 31 de mayo de 2018, en caso de existir excesos en el límite de liquidez del 5% del Valor del Fondo, como resultado de la aplicación del límite de inversión en valores emitidos por Entidades de Intermediación Financiera al 65% del Valor del Fondo, considerando los vencimientos, redenciones y recaudaciones que perciban ambas Administradoras de Fondos de Pensiones.

TERCERO.- 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 a BBVA Previsión AFP S.A. respectivamente, para su conocimiento y fines legales pertinentes.

Regístrese, notifíquese y archívese.



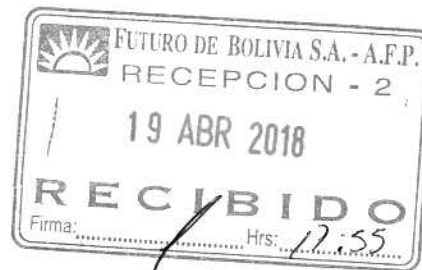
Dra. Patricia V. Mirabal Fanola
DIRECTORA EJECUTIVA
Autoridad de Fiscalización y Control
de Pensiones y Seguros - APS

PVMF/ RPLL/JVA/ GYR

Página 9 de 9

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

En la Ciudad de LA PAZ a Horas 17:55 del día 19
de abril de 2018 notifiqué con RESOLUCION
ADMINISTRATIVA APS/DJ/01/N° 442/2018 de
fecha 14-4-18 emitida por la Autoridad de Fiscalización y Control de
Pensiones y Seguros a FUTURO DE BOLIVIA
S.A. AFD a través de su
REPRESENTANTE LEGAL



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

En la Ciudad de LA PAZ a Horas 17:23 del día 19
de abril de 2018 notifiqué con RESOLUCION Admi-
NISTRATIVA APS/DJ/01/N° 442/2018 de
fecha 14-4-18 emitida por la Autoridad de Fiscalización y Control de
Pensiones y Seguros a BOLIVIA PREVISION AFD
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 17:03 del día 19-4-18
notifiqué con RESOLUCION
ADMINISTRATIVA APS/DJ/01/N° 442-2018
19-4-18 emitida por la Autoridad de Fiscalización y Control de
Pensiones y Seguros a GESTORA PUBLICA DE LA
SEGURIDAD SOCIAL A LARGO PLAZO
REPRESENTANTE LEGAL

