

Informe de Gestión - 2019

Dirección de Inversiones

Gerencia Administrativa y Financiera



Instituto de Previsión Social

El presente Informe de Gestión fue elaborado por:

Unidad de Análisis Técnico, Financiero e Inmobiliario

Dirección de Inversiones

Instituto de Previsión Social

Edificio Renta Palma - 5to. piso

Palma N° 974 c/ Colón

Asunción, Paraguay

www.ips.gov.py

Econ. Claudia Martínez

cmmartin@ips.gov.py

CP. Celia Rojas Pintos

cerojas@ips.gov.py

MSc. Natalia Acevedo

nacevedo@ips.gov.py

1. Introducción

La Dirección de Inversiones a través de su Unidad Técnica presenta el siguiente Informe de Gestión, el cual tiene como objetivo dar a conocer al público en general los logros alcanzados por el Instituto de Previsión Social (IPS) en materia de las inversiones de los recursos del Fondo Común de Jubilaciones y Pensiones.

Cabe señalar que el IPS es uno de los más grandes administradores de Fondos de Jubilaciones y Pensiones del país, por lo que la administración eficiente y la debida diligencia, a la hora de la toma de decisiones con respecto al destino de las inversiones de estos recursos, resultan de suma importancia.

Para el efecto, el Informe incluye en primer lugar un apartado referente al conjunto de todos los lineamientos y normativas que competen al ámbito de las inversiones de la Institución, seguido por una breve descripción de las condiciones económicas del país que acompañaron el 2019. Asimismo, se aborda en forma detallada una explicación sobre la composición del portafolio y se finaliza el documento con indicadores que hacen referencia a la evolución y desempeño de los recursos gestionados.

2. Marco normativo principal de las inversiones del IPS

Las inversiones deberán dar cumplimiento a lo establecido en el Art. 28° del Decreto Ley N° 1860/50, aprobado por Ley N° 375/56, modificado por el artículo 2° de la Ley N° 98/92 que expresa cuanto sigue:

“La inversión o colocación de los recursos financieros del Instituto se realizarán en las mejores condiciones posibles de Seguridad, Plazo, Garantía y Rendimiento.

Los fondos destinados a inversiones financieras deberán tener un rendimiento similar al de las tasas

pasivas de interés vigentes en el sistema bancario en el momento de formalizarse la operación, y estarán orientados principalmente a apoyar el sector productivo. El Consejo de Administración podrá autorizar inversiones inmobiliarias solamente en caso de clara conveniencia económica y social para la Institución.

En este caso, el rendimiento medio calculado para la inversión no podrá ser inferior a la tasa de interés actuarial establecido por el Consejo de Administración.”

También se considera la Ley 5655/2016, que complementa, amplía y modifica la Ley 98/92, en el Artículo 4° *“De las inversiones en inmuebles: el Instituto de Previsión Social podrá realizar inversiones inmobiliarias en su propio patrimonio en cualquiera de los fondos administrados por el IPS, únicamente en caso de clara conveniencia económica y social para la Institución. Podrá actuar como fideicomitente y/o beneficiario en Negocios Fiduciarios, con o sin transferencia de dominio de inmuebles, de conformidad con las disposiciones de la Ley N° 921/96 “De Negocios Fiduciarios” y sus modificaciones, hasta un límite equivalente al 40% de las rentas obtenidas por las inversiones y colocaciones financieras correspondiente al ejercicio inmediato anterior”.*

3. Contexto económico del Paraguay

De acuerdo con los reportes económicos¹, la economía global ha seguido un crecimiento moderado. A nivel regional, el país mantuvo un crecimiento promedio de 4,5% en los últimos 5 años. Sin embargo, dado este contexto global, la economía nacional ha experimentado una recesión en el primer semestre del 2019 a causa del bajo desempeño económico de sus principales socios comerciales (Argentina y Brasil) y así como también

¹ Informe de Política Monetaria a diciembre 2019 e Informe de Estabilidad Financiera a noviembre 2019 del Banco Central del Paraguay <https://www.bcp.gov.py/>

debido a factores climáticos que afectaron los principales rubros del país.

Las bajas perspectivas de crecimiento a nivel mundial y regional tuvieron como resultado una reducción de la demanda externa, afectando el comercio en el país.

En cuanto a los activos del sistema financiero, la tasa de morosidad se ha incrementado y el ritmo de crecimiento de la cartera de créditos se ha desacelerado dado la disminución de la demanda interna. En relación con el pasivo, el mismo ha presentado un creciente dinamismo de los depósitos en CDA, lo cual, en términos interanuales, produjo un ligero aumento del promedio de tasas pasivas en ambas monedas.

Este entorno económico tuvo su incidencia en las tasas de interés de la principal inversión del portafolio que son los CDA's, lo cual se detalla en los siguientes apartados.

4. Composición del portafolio

A diciembre de 2019 el Fondo de Jubilaciones y Pensiones que administra el Instituto cuenta con los siguientes activos en el portafolio:

TABLA 1. COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE ACTIVO EXPRESADO EN GUARANÍES. DICIEMBRE 2019.

Portafolio	Guaraníes	%
Inversiones financieras	10.213.687.683.004	78%
Préstamos a funcionarios, jubilados y pensionados	1.477.388.688.049	11%
Caja y equivalentes	658.570.234.301	5%
Inmuebles	766.034.553.949	6%
Total	13.115.681.159.303	

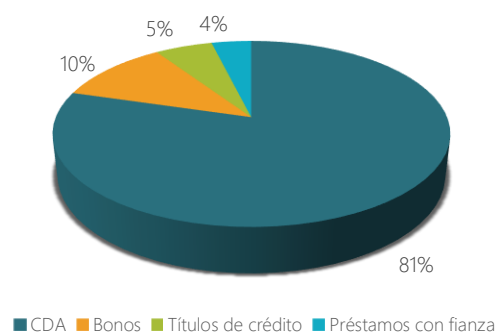
Fuente: Boletín mensual diciembre 2019. Dirección de Inversiones del IPS.

La mayor parte de los recursos del IPS se encuentran distribuidos en Inversiones Financieras con una participación del 78%, seguido por Préstamos a funcionarios, jubilados y pensionados los cuales representan el 11 % del total del portafolio y en menor medida se posicionan Caja y Equivalentes e

Inmuebles con una participación del 5% y del 6% respectivamente. Existe una alta concentración del portafolio en instrumentos del sector financiero nacional, lo cual se debe en gran parte a las restricciones del marco jurídico, las limitaciones internas para el desarrollo de capacidades e infraestructura que demanda la sofisticación de las inversiones y al paulatino crecimiento del mercado de capitales para ofrecer alternativas de instrumentos con alto grado de seguridad que permita la diversificación en nuevos instrumentos de inversión.

Dentro de las inversiones financieras, la principal inversión la componen los Certificados de Depósito de Ahorro (CDA) con el 81%, dicho porcentaje representa más de 1.280 millones de dólares distribuidos en 16 entidades financieras del país. Seguido a ellos se encuentran los bonos, principalmente de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), con el 10% y finalmente los títulos de crédito y préstamos con fianza de organismos multilaterales con el 5% y 4% respectivamente.

GRÁFICO 1. DISTRIBUCIÓN DE INVERSIONES FINANCIERAS. DICIEMBRE 2019.

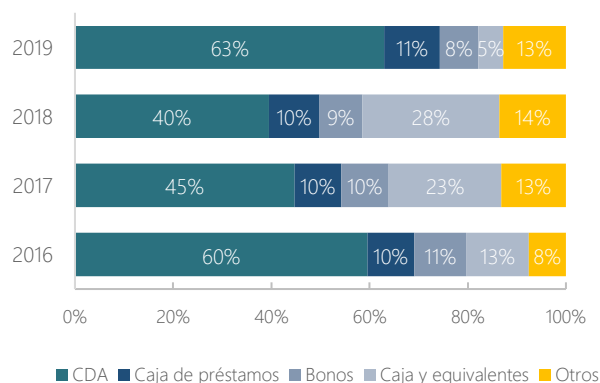


Fuente: Boletín mensual diciembre 2019. Dirección de Inversiones del IPS.

Asimismo, en cuanto a la evolución de la composición del portafolio, de acuerdo con el Gráfico 2, se puede observar que la misma presenta algunas variaciones en el periodo analizado. Si bien, los CDA's conforman la mayor parte de la cartera,

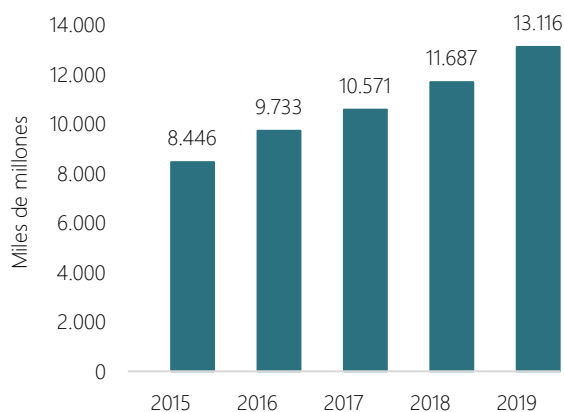
cabe destacar la disminución de los recursos a la vista en el 2019 y un aumento hacia inversiones en Certificados de Depósito de Ahorro.

GRÁFICO 2. EVOLUCIÓN DE LA COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO. PERIODO 2016-2019.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de los Boletines mensuales de la Dirección de Inversiones del IPS.

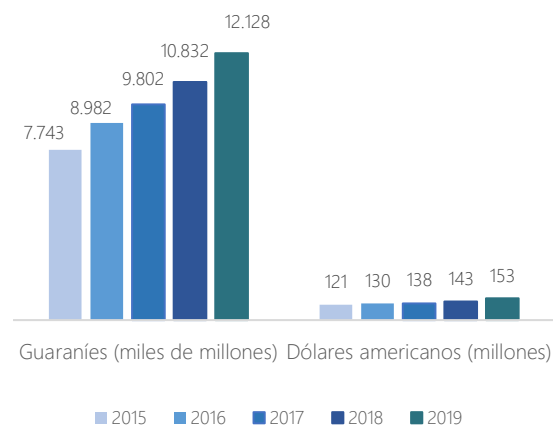
GRÁFICO 3. EVOLUCIÓN DEL MONTO TOTAL DEL PORTAFOLIO EN GUARANÍES. PERIODO 2015-2019.²



Fuente: Elaboración propia en base a datos de los Boletines mensuales de la Dirección de Inversiones del IPS.

En este contexto el portafolio del Instituto representó el 6% del PIB para el año 2019, ubicándose entre uno de los principales proveedores de liquidez del mercado.

GRÁFICO 4. EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO POR TIPO DE MONEDA. PERIODO 2015-2019.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de los Boletines mensuales de la Dirección de Inversiones del IPS.

En cuanto a la evolución por moneda, el principal crecimiento se ha dado en las inversiones en moneda local, ya que los activos en dólares americanos representan alrededor del 5% del portafolio total y las mismas se componen de CDA's negociados a través de la subasta electrónica.

5. Programa Anual de Inversiones

El Programa Anual de Inversiones (PAI) elaborado por la Dirección de Inversiones de periodicidad anual, proporciona un panorama general sobre la situación actual de la Institución en materia de inversiones, los objetivos trazados para el periodo respectivo y los aspectos en los que se deben tomar medidas específicas de mejora. En la Tabla 2 se observa la composición del portafolio de inversiones al cierre del año 2018, la composición objetivo para el 2019 y los logros alcanzados en dicho periodo.

² Los montos totales del portafolio para los años 2015 al 2019 incluyen los valores contables de los inmuebles de renta del IPS.

TABLA 2. COMPOSICIÓN POR TIPO DE INVERSIÓN RESPECTO A LO PROYECTADO EN EL PROGRAMA ANUAL DE INVERSIONES PARA EL AÑO 2019.

Tipo de inversión	% composición dic- 2018	% composición objetivo para el 2019	% composición dic - 2019
Inversiones financieras	60%	70%	78%
Préstamos a funcionarios, jubilados y pensionados	11%	14%	11%
Caja y equivalentes	23%	10%	5%
Inmuebles	6%	6%	6%
Total	100%	100%	100%

Fuente: Programa Anual de Inversiones del IPS. Año 2019.

Las inversiones financieras alcanzaron 78% a diciembre 2019, lo que representa 18% más con relación al 2018, en parte gracias al cambio de reglamentación de la subasta de CDA's lo cual permitió una mayor colocación de manera eficiente y transparente.

En cuanto a préstamos a funcionarios y jubilados, si bien no han tenido un incremento relativo, se espera que para el 2020 haya una mejora dado los nuevos productos a ser lanzados y a la modificación en la reglamentación de préstamos con vigencia a partir del mismo periodo.

Un hecho para destacar es la disminución de la participación de caja y equivalentes que al cierre del año 2018 representaba el 23% del portafolio, cerrando el año 2019 con 5%, es decir con una baja importante del 18% luego de la implementación del calendario de subastas para el periodo 2019 que derivó en un aumento de la frecuencia de llamados.

Por último, los inmuebles se mantienen invariables debido a que el mismo consiste en valores contables

históricos, los cuales aumentan mediante el revalúo de los inmuebles.

6. Rentabilidad del portafolio

Para el año 2019 la rentabilidad³ promedio del portafolio en guaraníes fue del 7,79%, posicionándose los préstamos a funcionarios, jubilados y pensionados como uno de los activos con mayor rentabilidad dentro de la cartera con un plazo promedio de 5,5 años. En cuanto a los activos financieros, los CDA's se ubican con una rentabilidad promedio de 8,40% y un plazo promedio de 4 años, seguido de los préstamos con fianza, títulos de crédito, bonos y los activos inmobiliarios con una rentabilidad menor.

El 26% de los instrumentos del portafolio se encuentran invertidos a largo plazo, el 47% a mediano plazo y el 21% a corto plazo. La diferencia se halla en caja y equivalentes con un rendimiento promedio de 3,79%.

TABLA 3. RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO EN GUARANÍES POR TIPO DE INVERSIÓN. DICIEMBRE 2019.

Tipo de inversión	Rentabilidad promedio ponderada	Plazo promedio en años
Préstamos a funcionarios, jubilados y pensionados	12,90%	5,5
CDA	8,40%	4
Préstamos con fianza	7,34%	5
Títulos de crédito	5,70%	20
Bonos	5,65%	9,5
Caja y equivalentes	3,79%	-
Inmuebles	1,51% ⁴	10

Fuente: Boletín mensual diciembre 2019. Dirección de Inversiones del IPS.

En lo que respecta a la rentabilidad promedio del portafolio en dólares americanos ésta se ubica en

³ En este contexto la rentabilidad hace referencia a la tasa de interés nominal del instrumento.

⁴ Para el caso de Inmuebles corresponde a la rentabilidad del año 2019. Se calcula como el cociente entre el canon total generado y el valor del activo.

torno al 6,49 %. Las inversiones en esta moneda son a mediano plazo en CDA's.

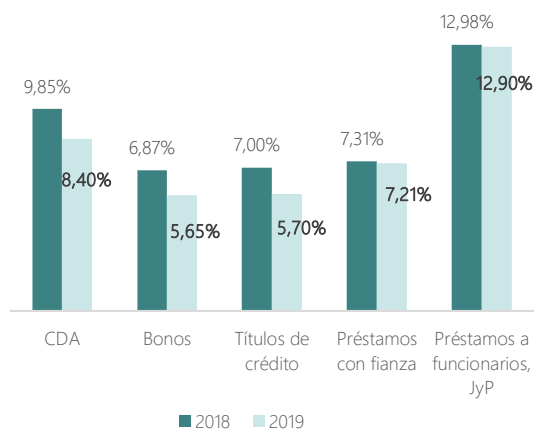
TABLA 4. RENTABILIDAD DEL PORTAFOLIO EN DÓLARES AMERICANOS POR TIPO DE INVERSIÓN. DICIEMBRE 2019.

Tipo de inversión	Rentabilidad promedio ponderada	Plazo promedio en años
CDA	6,57%	4
Caja y equivalentes	0,07%	-

Fuente: Boletín mensual diciembre 2019. Dirección de Inversiones del IPS.

Al comparar la rentabilidad promedio ponderada de las inversiones a diciembre de 2018 y 2019 se aprecia una leve disminución de esta entre dichos años, siendo las más afectadas las inversiones en CDA con una caída en el rendimiento de 145 puntos base en el mismo periodo, este comportamiento se debe a la tendencia a la baja de las tasas de interés por la coyuntura económica que se registró en el 2019.

GRÁFICO 5. RENTABILIDAD PROMEDIO PONDERADA DE LAS INVERSIONES. PERIODO 2018-2019.

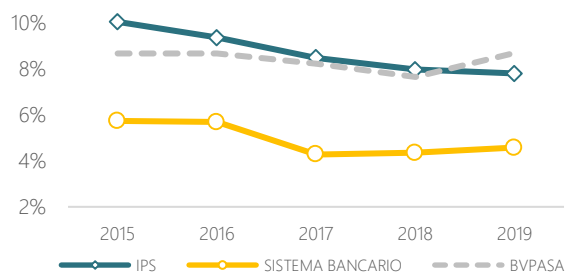


Fuente: Elaboración propia en base a datos de los Boletines mensuales a dic. 2018 y dic. 2019 de la Dirección de Inversiones del IPS.

Es importante resaltar que, si bien hubo una disminución de la rentabilidad ésta se mantiene por encima de las tasas pasivas de interés vigentes en el sistema bancario, como lo establece la Carta Orgánica del IPS para inversiones financieras. Así también, al comparar la rentabilidad del portafolio

con los instrumentos negociados en la Bolsa de Valores y Productos de Asunción (BVPASA), se observa que el portafolio de IPS tiene un rendimiento similar a los instrumentos del mercado de capitales paraguayo.

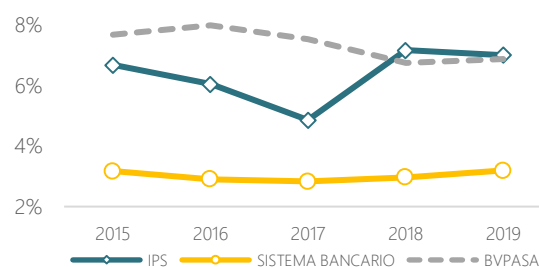
GRÁFICO 6. COMPARATIVO DE TASAS EN GUARANÍES: TASA PROMEDIO PORTAFOLIO DE IPS VS. TASA PASIVA DEL SISTEMA BANCARIO VS. BVPASA. PERIODO 2015-2019.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección de Inversiones del IPS, BCP y BVPASA.

Al comparar los rendimientos en moneda extranjera, se aprecia que los mismos se encuentran muy por encima de las tasas promedio pasivas. En cuanto a las tasas del mercado de capitales, el rendimiento de las inversiones fue menor en el periodo 2015-2017 y luego se incrementaron entre el 2018-2019, probablemente debido a la mayor demanda de divisas por parte del sistema financiero como consecuencia del comportamiento de la economía global.

GRÁFICO 7. COMPARATIVO DE TASAS EN DÓLARES AMERICANOS: TASA PROMEDIO PORTAFOLIO DE IPS VS. TASA PASIVA DEL SISTEMA BANCARIO VS. BVPASA. PERIODO 2015-2019.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Dirección de Inversiones del IPS, BCP y BVPASA.

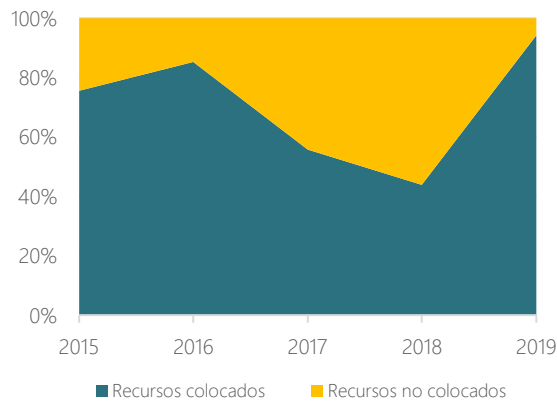
7. Colocación de los recursos

TABLA 5. PORCENTAJE DE RECURSOS COLOCADOS POR AÑO RESPECTO AL MONTO DE RECURSOS DISPONIBLES EN GUARANÍES. PERIODO 2015-2019.

Año	Recursos disponibles	% de recursos colocados
2015	6.344.369.762.887	75,6%
2016	2.516.239.808.654	85,3%
2017	3.739.293.706.358	55,7%
2018	6.102.398.641.957	43,9%
2019	6.359.127.867.053	94,2%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Dpto. de Inversiones y Caja de Préstamos de la Dirección de Inversiones del IPS.

GRÁFICO 8. EVOLUCIÓN DE LA COLOCACIÓN DE RECURSOS POR AÑO. PERIODO 2015-2019.



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Dpto. de Inversiones y Caja de Préstamos de la Dirección de Inversiones del IPS.

Teniendo en cuenta el último quinquenio, se observa que en el año 2019 hubo un aumento considerable en la colocación de los recursos disponibles en comparación con los años anteriores, llegando incluso a duplicarse el volumen entre el año 2018 y 2019. A partir del año 2016 se implementó el sistema electrónico Datatec, el cual dio lugar a la ejecución de operaciones financieras en línea y en tiempo real. En el año 2019 se estableció un nuevo reglamento en el cual se procedió a la

modificación de los criterios para la adjudicación de los recursos que consistió en conceder las ofertas de acuerdo a las mejores tasas de interés en orden descendente, empezando por el plazo más largo con el fin de optimizar las rentas y obtener un mayor volumen de colocaciones de los recursos financieros. Esto reflejó una mejora en la eficiencia y administración de los activos del Instituto.