
ANEXO 2



INSTITUTO DE SEGURIDAD SOCIAL DE LAS
FUERZAS ARMADAS

DIRECCIÓN DE INVERSIONES

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES 2023
(codificado)**

Tabla de contenido

1. ANTECEDENTES.....	5
2. BASE LEGAL.....	7
3. ANÁLISIS DEL ENTORNO.....	7
4. ALCANCE.....	15
5. POLÍTICAS POR LÍNEAS DE INVERSIÓN.....	16
a. Minimizar los riesgos en las inversiones.....	16
b. Búsqueda de mejores rendimientos financieros.....	17
c. Prioridad de las inversiones en créditos.....	18
d. Supervisión y monitoreo de las inversiones en renta variable.....	18
e. Financiamiento.....	19
f. Políticas de administración integral de riesgos:.....	19
6. OBJETIVOS.....	19
6.1. Objetivo General.....	19
6.1.2. Objetivos específicos.....	19
7. RESPONSABILIDADES.....	20
8. BASE METODOLÓGICA.....	22
9. RIESGOS.....	22
9.1. Riesgo de Liquidez.....	22
9.2. Riesgo de Mercado.....	24
9.3. Riesgo crédito.....	25
9.4. Riesgo operativo.....	27
9.5 Límites de exposición a los riesgos:.....	28
9.6 Riesgo actuarial.....	29
10. LÍNEAS DE INVERSIÓN.....	30
10.1 INVERSIONES PRIVATIVAS.....	30
10.1.1. PRÉSTAMOS.....	30
10.1.1.1. Evolución histórica.....	30
10.1.1.2. Proyecciones 2023.....	31
10.2 INVERSIONES NO PRIVATIVAS.....	33
10.2.1. RENTA FIJA.....	33
10.2.1.1. Evolución histórica.....	33

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

10.2.1.2. Proyecciones 2023	34
10.2.1.3 Criterios sobre estructura de Plazos de las Inversiones	36
10.2.2. RENTA VARIABLE	37
10.2.2.1. Evolución histórica.....	38
10.2.2.2. Proyecciones 2023	38
10.2.3. BIENES INMUEBLES.....	43
10.2.3.1. Evolución histórica.....	43
11. EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO TOTAL DE INVERSIONES	45
12. ESTIMACIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES AL CIERRE DE 2023.....	46
13. INGRESOS PROYECTADOS GENERADOS POR EL PORTAFOLIO DE INVERSIONES 2023.....	48
14. DESGLOSE PRESUPUESTARIO INVERSIONES 2023	49
15. VIGENCIA	49

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

1. ANTECEDENTES

Diagnóstico del cumplimiento de los Planes de Inversión 2021 - 2022

El Plan anual de inversiones aprobado para el 2021 alcanzó el 61% respecto a la rentabilidad planificada, obteniendo un rendimiento promedio ponderado del 7,11% y generando USD. 77.93 millones de rentabilidad.

Producto principalmente de la concesión de USD 206.6 millones en 42.155 préstamos otorgados, que generaron USD 58 millones de rentabilidad; a su vez la colocación en inversiones de renta fija en el sistema financiero ascendió a USD 365.5 millones lo que generó USD 1.7 millones de rentabilidad, y se recibió USD 14.1 millones por concepto de cobro de intereses correspondientes a los cupones semestrales de los Bonos del Estado adquiridos en el 2020; las inversiones en renta variable generaron una rentabilidad de USD 3.9 millones y finalmente las inversiones en bienes inmuebles generaron USD 211 mil.

Tipo de inversión	Rentabilidad estimada en USD.	Rentabilidad 2021 en USD.	% Cumplimiento	Rentabilidad estimada en %	Rentabilidad 2021 en %	% Cumplimiento
Inversión en préstamos	82,0	58,0	71%	8,52%	8,93%	105%
Inversiones financieras renta fija	7,3	15,8	217%	5,50%	5,79%	105%
Inversiones renta variable	7,9	3,9	50%	3,41%	5,65%	166%
Inversiones bienes inmobiliarios	30,9	0,2	1%	11,95%	0,05%	0,42%
Total Portafolio de inversiones	128,1	77,9	61%	7,21%	7,11%	99%

El Plan Anual de Inversiones aprobado para el 2022 con corte a agosto de 2022, ha alcanzado un cumplimiento en el rendimiento planificado del 88% generando USD. 69.1 millones de rentabilidad con un rendimiento promedio ponderado de 7,4%.

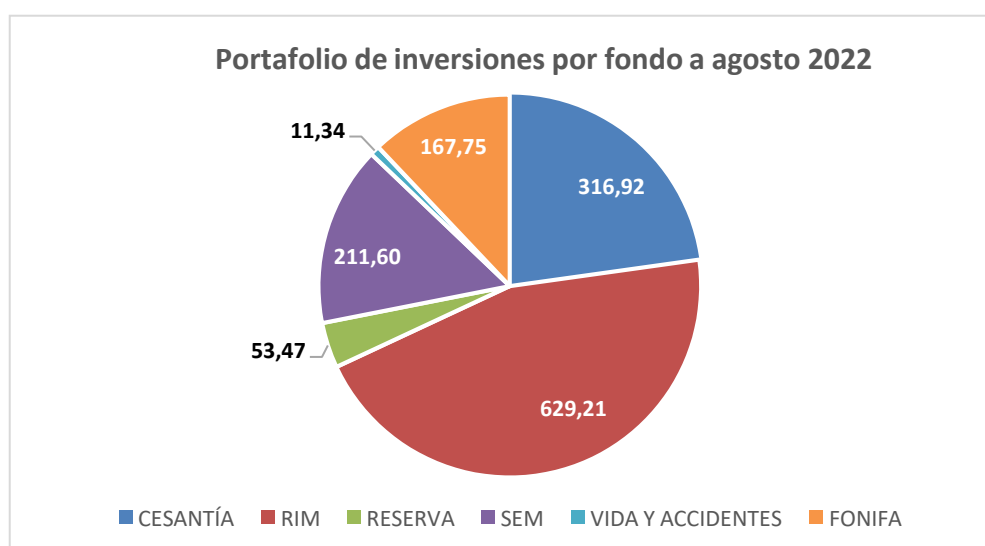
Tipo de inversión	Rentabilidad estimada en USD.	Rentabilidad 2022 en USD. (*)	% Cumplimiento	Rentabilidad estimada en %	Rentabilidad 2022 en % (*)	% Cumplimiento
Inversión en préstamos	61,7	44,4	72%	8,90%	9,35%	105%
Préstamos Quirografarios	41,0	29,8	73%	9,27%	9,60%	104%
Préstamos Hipotecarios	11,7	6,2	53%	8,26%	8,31%	101%
Préstamos Sistema FONIFA	9,0	8,5	94%	6,59%	7,78%	118%
Inversiones financieras renta fija	9,0	10,3	114%	3,20%	5,70%	178%
Sistema Financiero	1,1	3,6	333%	3,20%	4,68%	146%
Títulos del Estado	7,9	6,7	85%	6,26%	6,53%	104%
Inversiones renta variable	6,9	12,8	186%	3,80%	5,23%	138%
Inversiones bienes inmobiliarios	0,9	1,6	180%	0,90%	1,92%	213%
Total Portafolio de inversiones	78,5	69,1	88%	6,76%	7,40%	109%
(*) La rentabilidad en USD y %, calculada a agosto 2022						

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

A agosto de 2022 la línea de inversión que ha generado mayor rentabilidad alcanzando USD. 44,4 millones es la de concesión de préstamos con la tasa de rendimiento del 9,35% con una colocación de USD. 281.9 millones distribuidos: USD. 275.6 millones en préstamos quirografarios y USD. 6.3 millones en hipotecarios; seguida por las inversiones en renta variable que han obtenido USD. 12.8 millones con un rendimiento del 5,23%, adicionalmente las inversiones en renta fija ascendieron a USD. 199.4 millones con un rendimiento del 5,70%, de los cuales USD. 159.9 se colocaron en el Sistema Financiero generando USD. 3.6 millones y USD. 39.4 en Bonos del Estado (como mecanismo de cobro de la deuda al MEF), con lo que se recibió USD. 6.7 millones por concepto de cobro de intereses correspondientes a los cupones semestrales de los Bonos del Estado adquiridos en el 2020 y 2022, finalmente las inversiones en bienes inmuebles han generado USD. 1.6 millones logrado una rentabilidad del 1,92%.

A continuación, se detalla el portafolio de inversiones a agosto de 2022, distribuido por fondos:

Línea de inversión	CESANTÍA	RIM	RESERVA	SEM	VIDA Y ACCIDENTES	FONIFA	TOTAL
Inversión en préstamos	233,69	192,04	39,79	158,45	3,5	162,95	790,42
Préstamos Quirografarios	219,84	102,41	35,97	157,13	3,50		518,85
Préstamos Hipotecarios	13,85	89,63	3,82	1,32		162,95	271,57
Inversiones financieras (renta fija)	70,57	106,82	13,68	53,15	7,84		252,06
Sistema Financiero	17,07	51,64	7,57	6,05	1,92		84,25
Títulos del Estado	53,5	55,18	6,11	47,1	5,92		167,81
Inversiones renta variable		258,43				4,8	263,23
Inversiones en bienes inmobiliarios	12,66	71,92					84,58
Total Portafolio de inversiones	316,92	629,21	53,47	211,60	11,34	167,75	1.390,29



2. BASE LEGAL

- Ley de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas y su Reglamento General,
- Legislación sobre materia monetaria vigente en el país, en lo que sea aplicable,
- Normativa emitida por la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, entre otras entidades de acuerdo a sus ámbitos y competencias,
- Reglamento de Inversiones,
- Reglamentos de préstamos hipotecarios y quirografarios; y,
- Otras resoluciones aprobadas por el Consejo Directivo.

3. ANÁLISIS DEL ENTORNO

Para el presente análisis del entorno, se ha tomado en consideración el Modelo Top Down que básicamente es una metodología que permite realizar un análisis desde un enfoque global que parte de la revisión de las variables macroeconómicas, como estos factores pueden incidir en la economía de un país y como esto repercute en sectores y valores específicos en una economía. Este modelo permite conocer las tendencias económicas y así seleccionar un buen momento y el mejor sector para invertir.

La pandemia Covid-19 afectó negativamente a la economía del Ecuador, debido a la suspensión de las actividades productivas del país, es así que, después de un año 2020 sumamente difícil para la economía ecuatoriana y mundial, de acuerdo al Banco Central del Ecuador el 2021 mostró algunos signos de recuperación y el país experimentó un crecimiento en su economía del 4.19%, debido principalmente al incremento en el Gasto en el Consumo Final de los Hogares evidenciado en el crecimiento del PIB, y la campaña masiva de vacunación que ha hecho posible un retorno paulatino a las actividades, logro que se le atribuye como el más representativo al gobierno actual.

Durante el primer trimestre de 2022 la economía continúa reflejando una recuperación de las actividades económicas y productivas en el Ecuador, fortalecida principalmente por el consumo de los hogares, asociado al mayor acceso a créditos de consumo, aumento del consumo importado y el crecimiento de las remesas provenientes del exterior.

3.1. ANÁLISIS MACROECONÓMICO

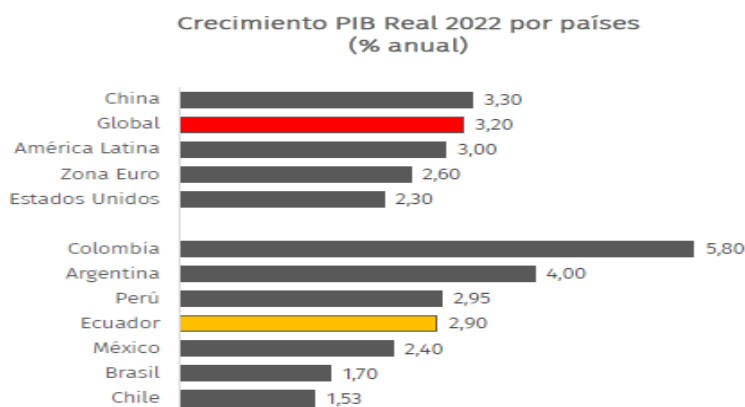
• Crecimiento económico global

Los daños provocados por la pandemia de COVID-19 a nivel mundial y el conflicto de Rusia con Ucrania han intensificado la desaceleración del crecimiento de la economía mundial, que está entrando en lo que podría convertirse en un período prolongado de escaso crecimiento y elevada inflación, según el último informe Perspectivas económicas mundiales elaborado por el Banco Mundial. Dicho organismo prevé que el crecimiento mundial descienda del 5,7% alcanzado en el 2021 al 2,9% en 2022, un porcentaje considerablemente menor que el 4,1% que se anticipó en

PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA 2023

enero, y que el descenso en el crecimiento oscile en torno a ese ritmo durante el período 2023.¹

Los estudios e informes revisan las proyecciones de crecimiento a la baja, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) redujo en 150 puntos su cálculo (del 4,5% al 3,0%) para su zona, mientras que el Banco Mundial confirma esta tendencia con una tasa global de 2,9% (en enero se estimaba en el 4,1%).²



Fuente: IMF (July 2022)

- **Balanza de pagos**

Una vez superados los desafíos de la pandemia, en 2021, debido al avance de la vacunación, se inició un proceso de reactivación económica a nivel mundial.

A partir de febrero 2022, el conflicto entre Rusia y Ucrania tuvo un efecto sobre la cadena de producción y transporte, presionando los precios de bienes y servicios, en específico de los combustibles, energía y fertilizantes, además de agravar el problema logístico. El impacto de la guerra en el sector externo ecuatoriano, hasta junio de 2022, ha sido menor al esperado. La afectación de las cuentas externas está más bien asociada con la desaceleración económica mundial, a pesar de que se ha podido recomponer la oferta exportable y sustituir los principales proveedores de bienes importados.³

En lo referente a las divisas a mediados del mes de julio de 2022, el dólar estadounidense alcanzó una paridad con el euro, hecho que no se observaba desde el año 2002; este fenómeno se origina principalmente por la agresiva política monetaria de Estados Unidos enfocada en las subidas de tipos de interés de la Reserva Federal lo que ha incrementado el nivel de inversores en esta divisa; y por otro lado los altos niveles de inflación y el riesgo de recesión por amenazas energéticas y de suministro de gas, ocasionadas por el conflicto Rusia – Ucrania generando recesión y debilidad monetaria en la eurozona.⁴

¹ Perspectivas económicas mundiales junio 2022, Grupo Banco Mundial, 2022

² Reporte Macroeconómico, Administradora de Fondos y Fideicomisos ANEFI

³ Programación Macroeconómica 2022-2026, Ministerio de Economía y Finanzas

⁴ Revista Primicias, <https://www.primicias.ec/noticias/economia/euro-dolar>

Tomando los datos de la revista económica “TradingView”, el dólar se ha apreciado frente a otras divisas principales, según el siguiente detalle: 13,2% frente al euro, 18,9% frente al yen japonés, 14,4% frente a la libra esterlina, 7,3% frente al yuan chino, entre otros. En ese contexto, el dólar estadounidense sigue liderando como la divisa más importante en el mundo, con más del 60% de las reservas de los bancos centrales y más del 85% de las transacciones realizadas del mercado Forex.

- **Balanza Comercial**

La balanza comercial está influenciada por las expectativas en los sectores petrolero, camaronero y minero. Estos dos últimos consolidan el crecimiento de las exportaciones observado en el último año, lo que ayudaría a mejorar el saldo comercial.

La balanza comercial petrolera es positiva, pero decrece durante el período 2022. A pesar del aumento del volumen exportado, los menores precios proyectados no logran generar un mejor resultado. Mientras que el déficit comercial no petrolero previsto para el año 2022 alcanzaría los USD 1.560 millones duplicando los USD 703 millones de 2021, debido al fuerte incremento de las importaciones no petroleras, principalmente por un mayor precio y volumen asociados a la demanda de insumos del sector camaronero.⁵

Para el caso ecuatoriano, el conflicto entre Rusia y Ucrania ha tenido resultados ambivalentes en el corto plazo a nivel comercial, las exportaciones e importaciones se han ralentizado, principalmente aquellas relacionadas al mercado euroasiático. A pesar de lo referido, un aspecto positivo para el Ecuador es que las sanciones comerciales han afectado a las exportaciones rusas de petróleo, por lo cual, su precio se ha elevado por encima de los USD. 100, lo que tiene repercusiones positivas en los ingresos del Estado ecuatoriano.⁶

- **Proyección de la Inflación**

En enero de 2021, el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su informe World Economic Outlook (WEO) predijo una inflación global cercana al 3%; sin embargo, en la última edición del WEO (julio de 2022) se anticipó un pronóstico de la inflación global que alcanzaría la cifra de casi 9% en el tercer trimestre de 2022.⁷

Bajo las condiciones actuales, para el año 2023, se espera un crecimiento económico leve en la región acompañado de una inflación persistente, aunque sin llegar a niveles del año 2022. A partir del próximo año, se espera que la inflación se estabilice de manera desacelerada en horizontes de mediano plazo. Sin embargo, es probable que siga estando por encima de las metas de inflación en muchas economías, y si la inflación continúa siendo elevada podría traducirse en una desaceleración mundial, acompañada de crisis financieras en algunos mercados emergentes y economías en desarrollo.⁸

⁵ Programación Macroeconómica 2022-2026, Ministerio de Economía y Finanzas

⁶ Informe el efecto dominó del conflicto Rusia-Ucrania, implicaciones para Ecuador, Asobanca

⁷ informe World Economic Outlook (WEO), Fondo Monetario Internacional

⁸ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL): <https://www.cepal.org/es/comunicados>

PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA 2023



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

3.2. ANÁLISIS DEL ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

3.2.1. Sector real

El análisis de este sector, se enfoca en cuatro variables fundamentales: crecimiento económico nacional, nivel de precios de la economía, mercado laboral y los indicadores de pobreza y desigualdad.

- **Crecimiento económico nacional**

La economía ecuatoriana creció 3,8% durante el primer trimestre de 2022 reflejando una recuperación paulatina de las actividades económicas y productivas en el Ecuador, fortalecida principalmente por el consumo de los hogares, asociado al mayor acceso a créditos de consumo, aumento del consumo importado y el crecimiento de las remesas provenientes del exterior, de acuerdo al Banco Central del Ecuador.⁹

Sin embargo, los efectos del paro nacional de junio 2022, las consecuencias del conflicto en Ucrania y las señales de recesión de economías fuertes como la de Estados Unidos fueron factores que incidieron negativamente en la cifra de crecimiento del segundo trimestre, alcanzando una tasa de apenas el 1,7%, en comparación con el mismo período de 2021. Con la desaceleración de la economía en el segundo trimestre, se prevé que el crecimiento del PIB para finalizar el 2022 podría ser del 2,7%, de acuerdo a la última proyección revisada a inicio de septiembre por el BCE.¹⁰

Para el año 2023 existen dos proyecciones para definir la tasa de crecimiento que tendrá el Ecuador, el Fondo Monetario Internacional plantea un 2,7%, mientras que el Banco Mundial se ubicó en el 3,1%.¹¹

⁹ Programación Macroeconómica 2022-2026, Ministerio de Economía y Finanzas

¹⁰ Boletín Banco Central del Ecuador: www.bce.fin.ec- Información Económica y Estadística- Sector Real-Cuentas Nacionales

¹¹ Revista Primicias, <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-proyecciones-crecimiento-latinoamerica/>

PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA 2023

La contribución al Valor Agregado Bruto (VAB) de la actividad económica “Construcción”, dentro de la cual se cataloga la gestión inmobiliaria, ha tenido una leve recuperación desde el cuarto trimestre del año 2021, registrando una variación de 0,01% con respecto al año anterior. En la gráfica se muestra la evolución de la actividad al VAB, notándose con claridad la afectación que significó para este segmento de la economía ecuatoriana la declaratoria de emergencia por pandemia COVID-19:



Fuente: Banco Central del Ecuador, Boletín Cuentas Nacionales Trimestrales

• Precios

Durante los primeros 8 meses del año, el comportamiento de los precios se mantuvo al alza, debido al incremento del salario básico de USD 25,00 en enero; así como, el aumento de los precios internacionales de la energía, fertilizantes y alimentos refleja los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania.¹²

En Ecuador la tasa de inflación presentó valores positivos crecientes en lo que va del año. La inflación de acuerdo a las cifras presentadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos INEC, se incrementó considerablemente al alcanzar una tasa de 4,23% al cierre de junio 2022, debido principalmente al paro que incidió en un aumento generalizado de los precios y al incremento del costo de la energía y de las materias primas, consecuencia del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. En el mes de julio de 2022, la inflación se ubicó en 3,86%, que creció en comparación con el 2021, pero disminuyó en relación al mes de junio de 2022.¹³

La inflación acumulada a agosto 2022 fue de 3,09%, la mensual de 0,03% y la promedio anual de 3,26%; superior a la inflación del mismo periodo del 2021 en relación a la inflación acumulada que alcanzó el 1,28%, la mensual de 0,12% y la promedio anual fue de 0,89%.¹⁴

¹² Programación Macroeconómica 2022-2026, Ministerio de Economía y Finanzas

¹³ Boletín Técnico Instituto Nacional de Estadísticas y Censos INEC

¹⁴ Boletín Técnico N°08-2021-IPC Instituto Nacional de Estadísticas y Censos INEC

- **Mercado laboral**

El mercado laboral, se ha recuperado lentamente. La tasa de desempleo para julio de 2022 fue de 3,9%, la cual se redujo en 1,3% frente a julio 2021; mientras que el subempleo del 22% disminuyó en 2,6% en relación al mismo periodo de 2021.¹⁵

- **Pobreza y desigualdad**

En junio de 2022 según datos del INEC, se registró una mejora relativa de la pobreza, medida por el ingreso, en particular del sector urbano, que puede estar asociado con la recuperación del empleo y el ingreso familiar (aumento del Salario Básico Unificado, bonos y transferencias monetarias). Sin embargo, en las zonas rurales el índice de pobreza (42,9%) es más del doble que en el área urbana (16,7%). La pobreza extrema en el sector rural supera el 20%.¹⁶

3.2.2. Sector fiscal

- En el periodo enero – junio 2022, el Presupuesto General del Estado, tuvo superávit global y primario, gracias al incremento de los ingresos petroleros y no petroleros. El año 2022 es el primer ejercicio fiscal, desde 2012, que muestra superávit al mes de junio.
- La recaudación tributaria neta tuvo un crecimiento interanual de 21,8%. Una de las causas fue la recuperación de la actividad económica y, además, la entrada en vigencia de la Ley Orgánica para el Desarrollo Económico y Sostenibilidad Fiscal tras la pandemia COVID 19.¹⁷

3.2.3. Sector externo

- De enero a julio 2022 las exportaciones totales presentan un aumento de 31,8% frente al mismo período del año anterior, principalmente por un fuerte aumento en la exportación de camarón, de café y productos elaborados.
- El riesgo país de Ecuador entre enero y mayo 2022, se mantuvo sin mayor variación y por debajo de los 800 puntos básicos, a pesar del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, sin embargo a partir de junio de 2022, se ha ido incrementando alcanzando 1.726 puntos al cierre de septiembre; en términos generales el aumento sostenido del indicador se asocia a la preocupación por la sostenibilidad de mediano plazo en las cuentas fiscales, la inestabilidad política-social (paro nacional junio 2022, inseguridad jurídica y fallo a favor de la petrolera Perenco) y a un contexto internacional menos favorable.

¹⁵ Instituto Nacional de Estadística y Censos: www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO

¹⁶ Programación Macroeconómica 2022-2026, Ministerio de Economía y Finanzas

¹⁷ Programación Macroeconómica 2022-2026, Ministerio de Economía y Finanzas

3.2.4. Sector monetario – financiero

- Durante el primer semestre de 2022, la liquidez total de la economía mantuvo un crecimiento sostenido, mientras que la oferta monetaria registra una tendencia desacelerada que se relaciona con el bajo crecimiento de las Especies Monetarias en Circulación (EMC) y los depósitos a la vista.¹⁸
- En agosto 2022 los indicadores financieros del sector sugieren una sólida posición comparado con el mismo periodo del año anterior, existió un incremento del ROE, lo que refleja una fuerte posición de liquidez y crecimiento de la intermediación financiera.¹⁹
- De acuerdo al Informe de evolución de la Banca a septiembre 2022, la cartera bruta se ubicó en USD. 37.639 millones, aumentando 1,5% respecto al mes anterior, mientras que los depósitos crecieron y se ubicaron en un valor de USD. 41.813 millones.²⁰
- Por el lado de las tasas activas efectivas referenciales, se observa una tendencia a la baja en la mayoría de segmentos, lo que ha incentivado a la reactivación económica.
- Según datos del Banco Central, las remesas en el segundo trimestre del 2022, ascendieron a USD. 1.160 millones, que representa un incremento del 7% frente al mismo periodo del 2021 en el cual llegaron a USD. 1.088 millones. También prevé que las remesas alcancen los USD. 4.500 millones, es decir, un 3% más frente al 2021.²¹
- La deuda pública ecuatoriana cerró el 2021 con un monto de USD 47.855 millones que equivale al 45,4% del PIB, mientras que con corte a marzo de 2022 se ubicó en USD 62.718 millones, representando el 56,8% del PIB, mientras se espera que el déficit para el 2022 sea de USD 2.300 millones, inferior en USD 1.400 millones respecto al 2021.²²

Es importante señalar que, si bien la economía en el primer trimestre del 2022, tuvo una mejora frente al 2021, no se ha alcanzado los niveles previos a la pandemia Covid-19. Adicionalmente de acuerdo a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) en su informe anual Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2022, señala que se ha llegado a un escenario de bajo crecimiento y aceleración inflacionaria que presenta la economía global lo que, junto al menor crecimiento del comercio, la apreciación del dólar, y el endurecimiento de las condiciones financieras globales, afectarán negativamente a los países de la región. Es fundamental para el 2023, reactivar la dinámica de inversión para un crecimiento sostenible e inclusivo.²³

¹⁸ Programación Macroeconómica 2022-2026, Ministerio de Economía y Finanzas

¹⁹ Evolución de la Banca Ecuatoriana, Junio 2022, Asobanca

²⁰ Evolución de la Banca Ecuatoriana, Junio 2022, Asobanca

²¹ Revista Primicias, <https://www.primicias.ec/noticias/economia/remesas-desaceleracion-inflacion-tasas-interes/>

²² Ministerio de Economía y Finanzas: <https://www.finanzas.gob.ec/https-wwwdeuda-publica>

²³ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL): <https://www.cepal.org/es/comunicados>

3.2.5. SEGURIDAD SOCIAL DEL ECUADOR

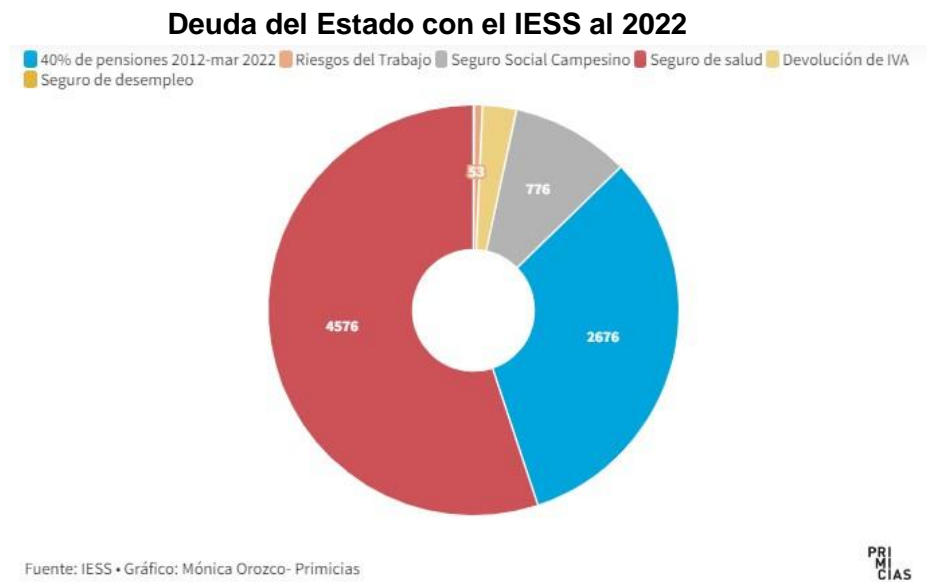
Entre los compromisos con el Fondo Monetario Internacional (FMI), se encuentra que el Gobierno Central de Ecuador transparente las deudas con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS).

Otro compromiso es que el Gobierno garantice que las futuras obligaciones con el IESS “se contabilicen plenamente en el momento oportuno” y, de esta forma, “reforzar la transparencia de las estadísticas fiscales”.

En este contexto, según el IESS, la deuda que mantiene el gobierno con la seguridad social asciende a USD. 8.309 millones. El mayor monto de la deuda corresponde a las asignaciones que el Estado debe hacer al IESS para cubrir las atenciones médicas de los jubilados y afiliados con enfermedades catastróficas.²⁴

Por otra parte, está la deuda por salud que según el IESS asciende a USD. 4.576 millones a marzo de 2022, misma que no ha sido reconocida por el Estado, y data desde el 2001.

Las obligaciones pendientes de pago por la contribución estatal para cubrir el 40% de las pensiones, superan los USD. 2.676 millones.



Es importante resaltar el compromiso y las intenciones que ha mostrado el gobierno actual a través del Ministerio de Economía y Finanzas con la Seguridad Social, por transparentar la deuda que mantiene con la Seguridad Social y el pago de una parte de la deuda al IESS, pese a la deuda pública ecuatoriana que a marzo de 2022 alcanzó el 56,8% del PIB.

Es así que al considerar que el Estado reconozca la deuda con IESS, esto podría ocasionar que el Gobierno para honrar la deuda asigne parte del presupuesto para cubrir estos pagos y cuente con menos recursos para afrontar sus obligaciones corrientes.

²⁴ Revista Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/fmi-transparentar-deudas-estado-iess-ecuador/>

Por otra parte, según informes de la Dirección Económica Financiera del Instituto de Seguridad Social de la Policía Nacional ISSPOL, el Gobierno actual ha pagado parte de la deuda que alcanzaba cerca de los USD. 300 millones, sin embargo, el estado aún mantiene una deuda por aproximadamente USD. 164 millones que corresponden a la contribución del 60% para el pago y homologación de pensiones.

El Estado también mantiene valores pendientes, que suman USD. 414 mil por el aporte para cubrir las prestaciones por seguros de salud o vida.

El 38% de la deuda del Estado con el ISSPOL corresponde a los aportes impagos de hace siete años.²⁵

3.2.5.1. SEGURIDAD SOCIAL MILITAR DEL ECUADOR

El Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA), a agosto de 2022, cuenta con una población protegida que asciende a 228.556, de los cuales 40.612 corresponden a asegurados en servicio activo.

Actualmente, la deuda del Estado que mantiene el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) con el Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armada, se debe al incumplimiento en la transferencia de recursos obligatorios pertenecientes al Instituto, monto que asciende a USD 338 millones.

La antigüedad de la deuda acumula saldos de más de 8 años desde el 2014, entre los conceptos adeudados se incluye la recuperación de dividendos de créditos descontados a través de roles de sueldos del personal militar en servicio Activo, ejecutados oportuna y mensualmente en calidad de empleador, por parte del Ministerio de Defensa Nacional, de su presupuesto asignado, con corte a septiembre de 2022 la deuda asciende a USD 338 millones, situación que tiene una incidencia directa en la liquidez del Instituto y por tanto afecta a sus inversiones, lo que se evidencia principalmente en el decremento de los préstamos concedidos a sus afiliados.

En el 2022 el Ministerio de Economía y Finanzas ha cumplido con las obligaciones corrientes de manera oportuna, lo que ha permitido que la deuda no se incremente y que el Instituto cuente con liquidez para cubrir las prestaciones a sus afiliados y destine los excedentes de liquidez para la colocación en inversiones principalmente en la concesión de préstamos.

4. ALCANCE

El Plan Anual de Inversiones, enlaza a la Dirección de Inversiones con las Direcciones Financiera, Riesgos y Actuarial, en la conjunción de criterios que permiten la viabilidad de invertir los recursos disponibles para alcanzar los rendimientos esperados, contribuyendo a la sostenibilidad de la seguridad social militar, el mismo que será monitoreado y evaluado por la Comisión de Inversiones como órgano asesor del Consejo Directivo.

²⁵ Revista Primicias: <https://www.primicias.ec/noticias/economia/deuda-estado-isspol-policia-gobierno/>

5. POLÍTICAS POR LÍNEAS DE INVERSIÓN

Las políticas de inversión se encuentran alienadas a la perspectiva Financiero-Actuarial establecida en el plan estratégico del Instituto, el cual plantea alcanzar la sostenibilidad del régimen especial de seguridad social de FF.AA.

a. Minimizar los riesgos en las inversiones.

1. Los productos crediticios otorgados por el ISSFA a sus asegurados deben enmarcarse dentro de los límites establecidos en el nivel máximo de endeudamiento.
2. Las garantías establecidas para la concesión de préstamos quirografarios e hipotecarios deberán superar en todo momento el cien por ciento del valor total adeudado.
3. La ejecución de las garantías de los préstamos quirografarios, una vez que se hayan constituido en mora seguirán el procedimiento establecido para dicho cobro, por parte de la Dirección Financiera.
4. Las inversiones financieras en renta fija en el sistema financiero deberán observar los techos de inversión de entidades financieras determinadas por la Dirección de Riesgos de acuerdo a la metodología aprobada por el Consejo Directivo; y las políticas de diversificación establecidas por la Dirección de Riesgos.
5. Toda inversión que realice el ISSFA deberá asegurar una rentabilidad compatible con su nivel de riesgo y por ningún concepto podrá ser menor a la tasa técnica actuarial institucional, excepto en el caso de que el rendimiento del mercado no permita alcanzarla, lo expuesto con el objetivo de garantizar que la estabilidad y sostenibilidad financiera de los fondos del sistema de seguridad social militar, puedan fortalecerse al menos con la rentabilidad que en el corto plazo pueda obtenerse en el sistema financiero, contando para el efecto con los informes técnicos de conveniencia y factibilidad de las referidas operaciones, supeditadas individualmente a la aprobación previa del Director General. Lo expuesto conforme Resolución emitida por el Consejo Directivo en sesión extraordinaria virtual n.º 21-02 de 26 de febrero de 2021.
6. Las inversiones financieras se deberán realizar a través de los mecanismos establecidos para el mercado bursátil, y se ejecutarán en las entidades debidamente registradas en el Catastro Público del Mercado de Valores Ecuatoriano. Para este efecto, el ISSFA actuará de conformidad con los límites y parámetros de riesgos estructurados por la Dirección de Riesgos y aprobados por el Consejo Directivo. Exclusivamente para el caso de títulos del Estado, se podrán realizar operaciones en el mercado extrabursátil.
7. Las inversiones financieras de renta fija del sector real, del sector financiero o titularizaciones en el mercado de valores deberán realizarse en emisores y emisiones con calificación de riesgo superior a AA según corresponda. Para las inversiones en el sector real o titularizaciones éstas podrán ejecutarse en emisores que hayan acudido en más de dos ocasiones al mercado bursátil y el monto máximo de inversión, no podrá superar el 20% del total de la emisión.

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

8. En caso de recibir títulos del Estado como mecanismo de cobro de deuda, deberán ser tratados como casos excepcionales conforme las condiciones aprobadas por el Consejo Directivo, considerando que estos no computarán a los límites establecidos en el artículo 100 de la Ley de Seguridad Social de Fuerzas Armadas.
9. La Dirección de Inversiones a través de la Gestión de Inversiones en Renta Variable, realizará la supervisión y monitoreo permanente de las empresas donde se tenga participación mayoritaria y minoritaria, en cuanto al cumplimiento de metas de la planificación sobre rentabilidad, costos de ventas, nivel de ingresos entre otros.
10. La Dirección de Inversiones a través de la Gestión de Inversiones en Renta Variable realizará la supervisión y monitoreo permanente de las empresas en disolución y liquidación donde se tenga participación accionarial.
11. La Dirección de Inversiones con base en los informes técnicos recomendará acciones a tomarse en las Juntas de Accionistas al Director General del ISSFA quien actúa como Representante Legal del accionista, para una apropiada toma de decisiones que contribuyan a una adecuada gestión de las empresas y se minimicen los riesgos.
12. Dirección de Inversiones a través de la Gestión de Inversiones en Renta Variable, realizará anualmente o cuando amerite, visitas técnicas focalizadas in situ a las compañías en las que el ISSFA mantiene participación accionarial mayoritaria.
13. La Dirección de Riesgos deberá establecer esquemas de administración y control de los riesgos a los que se encuentran expuestas las inversiones de renta variable y recomendará acciones que permitan minimizarlos a través de la presentación de informes semestrales o cuando lo ameriten.
14. La gestión de inmuebles, comprende los procesos de adquisición, mantenimiento, arrendamiento o enajenación de bienes que el Instituto mantiene como mecanismo de inversión, debidamente sustentado en estudios e informes técnicos, legales, financieros, de inversiones, de riesgos y actuariales, de acuerdo con el presupuesto y Plan Anual de Inversiones aprobado por el Consejo Directivo para el respectivo año.
15. Se deberá realizar acciones que permitan mantener los bienes inmuebles de inversión del ISSFA en mejores condiciones procurando la conservación del valor de mercado en el tiempo.
16. Los bienes inmuebles registrados en el portafolio de inversiones deberán cumplir con los principios de inversión de seguridad, liquidez y rendimiento, sustentados en los informes técnico, financiero, legal y de riesgos.

b. Búsqueda de mejores rendimientos financieros

1. El margen de rendimiento del portafolio de inversiones de cada uno de los seguros que administra el ISSFA, no podrá ser menor a la tasa actuarial y se calculará en función del

PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023

rendimiento promedio ponderado definido por cada una de las líneas de inversión con un nivel de riesgo tolerable aceptado por el Instituto.

2. El rendimiento de las inversiones privativas estará sujeto a las tasas de interés determinadas por la Dirección de Riesgos, en base a la metodología establecida por la Comisión de Tasas de Interés para préstamos quirografarios e hipotecarios del ISSFA.
3. Las inversiones de renta fija en el sistema financiero deberán realizarse bajo los criterios de seguridad, liquidez, con la mejor rentabilidad que pueda obtenerse en el mercado, de acuerdo a los plazos y montos de inversión determinados por la Dirección Financiera.
4. La Dirección de Inversiones a través de la Gestión de Inversiones en Renta Variable realizará supervisión y monitoreo permanente de las inversiones en las empresas con participación accionarial, con la finalidad de obtener rendimientos en beneficio de los seguros y fondos administrados.
5. El uso o destino de los bienes inmuebles de inversión deben estar orientados a la generación de rendimientos, a través de la gestión de arrendamiento, enajenación o venta.

c. Prioridad de las inversiones en créditos.

Se priorizarán las inversiones en créditos a favor de los afiliados y pensionistas, cuando la liquidez institucional lo permita, para el efecto se cumplirá con lo facultado al Director General por el Consejo Directivo, en lo referente a la aprobación de modificaciones presupuestarias.

d. Supervisión y monitoreo de las inversiones en renta variable.

La Dirección de inversiones coordinará y definirá de manera conjunta con la administración de las compañías con participación accionarial mayoritaria los objetivos y políticas de rentabilidad, solvencia, liquidez, prudencia financiera y control interno a fin de que estén alineados con los objetivos estratégicos del ISSFA.

La Dirección de Inversiones a través de la Gestión en Renta Variable verificará que el pago de los dividendos generados por las utilidades de las empresas, sean realizados conforme a un plan de pagos, previamente aprobado por la junta general de accionistas.

En caso de existir requerimientos de capitalización por parte de las compañías en las que el ISSFA tiene participación accionarial mayoritaria, se deberá contar con los informes de viabilidad de las Direcciones de Inversiones, Riesgos, Financiera y Asesoría Jurídica, como insumos para análisis de la Comisión de Inversiones y Comité de Administración Integral de Riesgos y las resoluciones con recomendación específica en su calidad de organismo asesor del Consejo Directivo para la correspondiente resolución.

e. Financiamiento

Los gastos para la administración de las inversiones serán cubiertos con recursos provenientes de la rentabilidad generada por estas; podrán incluirse bajo este concepto los siguientes: custodia y mantenimiento de bienes inmuebles, estudios especializados, asesorías, recuperación, comisiones de la Bolsa de Valores, uso de sistemas electrónicos de negociación, adquisición de software especializado, custodia de títulos valores, gastos de liquidación y otros afines que se justifiquen en este ámbito.

f. Políticas de administración integral de riesgos:

1. Someter a conocimiento y/o aprobación del Consejo Directivo, bajo criterios de oportunidad, cuando se justifique la pertinencia de la adopción de acciones institucionales que impliquen excesos temporales de los límites, así como la ejecución de acciones inmediatas para controlarlos.
2. La Dirección de Inversiones analizará el portafolio de inversiones, que de acuerdo a su naturaleza se ajuste a los criterios de seguridad, rentabilidad y liquidez, según corresponda; ejecutando los estudios que determinen el cumplimiento de las condiciones que definen una inversión y la pertinencia de mantenerlos en el portafolio de inversiones, a fin de adoptar las acciones que corresponda.
3. El Reglamento de inversiones establece la definición de plazos en función de la naturaleza de cada fondo o seguro; no obstante, la Dirección Financiera en coordinación con la Dirección de Inversiones, colocarán las disponibilidades de liquidez a corto plazo en inversiones en el sistema financiero en las mejores condiciones de seguridad, rentabilidad y liquidez, evitando que existan recursos ociosos contribuyendo de esta manera con la rentabilidad y el fortalecimiento de sus reservas.

6. OBJETIVOS

Los objetivos del plan de inversiones para el año 2023 se encuentran asociados al objetivo de la planificación estratégica institucional de alcanzar la sostenibilidad del régimen especial de seguridad social de FF.AA. alineados a la perspectiva financiera-actuarial.

6.1. Objetivo General

Maximizar las inversiones del Instituto mediante los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad, para fortalecer la sostenibilidad de los fondos y seguros administrados por el ISSFA.

6.1.2. Objetivos específicos

- Invertir los recursos disponibles a plazos compatibles con su oportunidad y necesidades de utilización de los seguros y fondos administrados por el Instituto.
- Buscar los mejores niveles de rendimiento del portafolio global y procurando que no sea menor a la tasa actuarial Institucional.
- Mitigar el impacto de los riesgos en las inversiones a través de su diversificación, evaluación

y análisis integral.

- Disminuir el impacto de los riesgos en las inversiones a través de la aplicación de políticas, evaluación y seguimiento continuo a su gestión y resultados; y, transferencia de riesgo.

7. RESPONSABILIDADES

Consejo Directivo

El Consejo Directivo es el órgano legislador y fiscalizador del portafolio de inversiones del ISSFA, con atribuciones para:

1. Dictar políticas y normas para la administración institucional;
2. Aprobar planes, programas y presupuestos de inversiones; y,
3. Evaluar periódicamente los resultados alcanzados sobre la base de los informes presentados trimestralmente por la Comisión de Inversiones.

Comisión de Inversiones

La Comisión de Inversiones es el órgano de asesoría del Consejo Directivo, que con base en el marco legal aplicable es encargado de:

1. Revisar y presentar al Consejo Directivo para su aprobación el Plan Anual de Inversiones y sus reformas/modificaciones;
2. Estructurar propuestas para la optimización y priorización de las inversiones; y,
3. Efectuar su control y evaluación de las inversiones.

Dirección General

El Director General es la máxima autoridad administrativa, responsable de:

1. Presentar a la Comisión de Inversiones el Plan Anual de Inversiones y sus reformas, para conocimiento y posterior aprobación del Consejo Directivo;
2. Evaluar permanentemente la suficiencia de recursos y financiamiento de las prestaciones;
3. Emitir directrices para la ejecución del Plan Anual de Inversiones y sus reformas; y,
4. Aprobar las modificaciones presupuestarias que impliquen traspaso de recursos entre líneas de inversión, incluidas las que impliquen incremento de techo presupuestario, siempre que estas últimas sean resultantes de recibir ingresos adicionales por transferencias del Ministerio de Economía y Finanzas realizadas en pago de obligaciones del Estado adeudadas por ejercicios fiscales anteriores, las que permitan en el marco de una eficiente administración de los recursos actuar con oportunidad cuando se requiera previamente de tal trámite, para luego de atender la prioritaria cobertura de las prestaciones colocar los excedentes disponibles de los respectivos fondos y seguros en inversiones que los fortalezcan, sea para inversiones a corto plazo en el sistema financiero o, en créditos a los afiliados para inversiones en corto, mediano y largo plazo; e, informar cuatrimestralmente al Consejo Directivo las modificaciones presupuestarias aprobadas, y mensualmente cuando sean incrementos

de techo, incluyendo el detalle de montos y el destino de sus fondos.

Dirección Financiera

1. Analizar y emitir el informe técnico con la determinación de los recursos disponibles de caja que respalden las operaciones de inversiones a corto, mediano y largo plazo considerando el tiempo de realización y cumplir el pago oportuno de las prestaciones y servicios;
2. Analizar y emitir el informe con la determinación de los recursos disponibles de caja para la realización de inversiones a corto plazo considerando el tiempo de realización y el cumplimiento oportuno de las obligaciones prestacionales;
3. Determinar el superávit de recaudación para la colocación de nuevas inversiones, el mismo que servirá de insumo en la elaboración del Plan Anual de Inversiones o sus reformas; y,
4. Monitorear mediante la implementación de mecanismos adecuados de control, la ejecución presupuestaria y de flujos que permitan determinar la disponibilidad de recursos para inversión, la proyección de liquidez y la estructura de plazos de las inversiones a realizar.

Dirección de Riesgos

1. Analizar y emitir los informes de riesgos para cada línea de inversión, según lo contemplado en el Plan de Inversiones, y la normativa de riesgos;
2. Analizar y emitir los informes de riesgos para cada operación de inversiones no privativas, según lo contemplado en el Plan de Inversiones (calificación de entidades y análisis de viabilidad, según corresponda);
3. Monitorear mediante la implementación de mecanismos adecuados de control, el cumplimiento de las políticas de mitigación de riesgos por línea de inversión y remitir las alertas pertinentes; y,
4. Analizar y emitir el informe sobre los límites de exposición al riesgo por tipo de inversión, para determinar necesidades de ajuste a aquellos establecidos en el Plan de Inversiones.

Dirección de Asesoría Jurídica

1. Analizar y emitir informes jurídicos con las recomendaciones que respalden la legalidad de las operaciones de inversión en cualquiera de las líneas, cuando le sean requeridos.

Dirección de Inversiones

1. Ejecutar, dirigir, evaluar y controlar el cumplimiento del Plan Anual de Inversiones del Instituto, en función de las disposiciones y lineamientos emitidos por el Consejo Directivo, en cuanto a montos de inversión y rentabilidad esperada del portafolio de inversiones;
2. Presentar trimestralmente el informe de cumplimiento a las metas establecidas a la Dirección General para el respectivo análisis en la Comisión de Inversiones;
3. Gestionar, supervisar y monitorear permanentemente el desempeño de las inversiones privativas y no privativas en las que participe el ISSFA;
4. Analizar y emitir informes técnicos para la colocación de operaciones en inversiones no privativas, que cumplan los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad, enmarcadas en las políticas aprobadas por el Consejo Directivo; y,

5. Gestionar las reformas al Plan Anual de Inversiones del Instituto, en función de las disposiciones y lineamientos emitidos por el Consejo Directivo.

Unidad de Planificación

1. Realizar el seguimiento y verificar el cumplimiento de los indicadores de gestión establecidos para la Dirección de Inversiones.

Asesoría Actuarial

1. Monitorear mediante la implementación de mecanismos adecuados de control, el cumplimiento de las necesidades de fortalecimiento de los patrimonios de los seguros administrados por el ISSFA;
2. Analizar y emitir el informe de cambios en las necesidades de fortalecimiento de los patrimonios de los seguros administrados por el ISSFA, para determinar necesidades de ajuste a los criterios establecidos al respecto en el Plan Anual de Inversiones.
3. Analizar y emitir informes técnicos para la realización de inversiones no privativas de mediano y largo plazo, cuando le sean requeridos.

8. BASE METODOLÓGICA

El Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA), para el desarrollo del Plan Anual de Inversiones, se ha basado en las siguientes metodologías:

El modelo de Canvas es una herramienta para comprender un modelo de negocio de forma más directa y estructurada, al utilizarlo ayudará a visualizar la información de los clientes, propuestas de valor que se ofrece, a través de los canales y como la empresa genera rendimientos. Este modelo establece nueve bloques de análisis, de los cuales el Plan Anual de Inversiones año 2023 toma ocho de ellos, que se desarrollan en cada una de las líneas de inversión.

El modelo de Markowitz, permite encontrar la cartera de inversión óptima en términos de rentabilidad y riesgos, realizando una adecuada elección de los activos que la componen, específicamente en las inversiones financieras que realiza el ISSFA.

La metodología basada en riesgos aplicada por la Superintendencia de Bancos, la cual establece un esquema de enfoque preventivo, continuo, prospectivo e integral que permite identificar y evaluar los riesgos a las que están expuestas las inversiones del Instituto.

9. RIESGOS

9.1. Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es la contingencia de pérdida que se manifiesta por la incapacidad a corto plazo que tendría el ISSFA para cumplir con sus obligaciones.

Para la ejecución del plan de inversiones, se identifican las variables que podrían afectar los

niveles de inversión previstos para el año 2023:

1. Deuda del Estado con el ISSFA.
2. Cumplimiento del presupuesto aprobado.
3. Recursos destinados para la liquidación de empresas.

9.1.1. Deuda del Estado con el ISSFA

La deuda del Estado a septiembre de 2022 alcanzó USD 367,72 millones, con una reducción significativa en este período, la misma llegó a acumular obligaciones que superaron los USD 605 millones (mayo 2021).

No obstante, la acumulación de la deuda ha generado un impacto negativo en la capitalización de los seguros y fondos que administra el ISSFA.

Un aspecto importante a considerar es que en el presente ejercicio económico, dadas las gestiones efectuadas al más alto nivel, las obligaciones corrientes por parte del Estado con el Instituto, se han venido honrando oportunamente, sin embargo, si las obligaciones del Estado no se atienden en los plazos previstos, las afectaciones serían directas a los montos planificados en el plan anual de inversiones.

Acciones de mitigación de riesgo

- Recomendar al Consejo Directivo continúe con el apoyo para la recuperación de la deuda al más alto nivel, con la finalidad de establecer acuerdos o planes de pago con el Gobierno.
- La Dirección Financiera concluirá el proceso de conciliación de la deuda de periodos anteriores y gestionará su recuperación en el menor tiempo posible ante el Ministerio de Economía y Finanzas, a fin de incrementar la disponibilidad de recursos.
- La Dirección Financiera realizará las gestiones necesarias ante el Ministerio de Economía y Finanzas para la recaudación de las obligaciones corrientes a fin de disponer los recursos para las inversiones que mantiene el Instituto.

9.1.2. Cumplimiento del presupuesto aprobado

Los recursos no ejecutados en los periodos establecidos durante el ejercicio fiscal por los centros de gestión generan recursos improductivos que podrían utilizarse en el proceso de inversión.

Acciones de mitigación de riesgo

- La Unidad de Planificación en coordinación con la Asesoría Actuarial revisará que la planificación presupuestaria del 2023 guarde concordancia con las proyecciones actuariales realizadas para cada seguro o fondo administrado por el ISSFA.

- Los Centros de Gestión deberán realizar el seguimiento y control al cumplimiento de la planificación presupuestaria, a fin de definir los excedentes de liquidez disponibles para invertir.
- La Dirección Financiera en coordinación con la Unidad de Planificación realizarán el seguimiento permanente a la ejecución presupuestaria, con la finalidad de utilizar los recursos no ejecutados en inversiones a corto plazo.
- La Dirección de Inversiones efectuará el seguimiento y control al plan de ventas y arriendos de bienes inmuebles, a fin de cumplir con los ingresos presupuestados.

9.1.3. Recursos destinados para la liquidación de empresas

La demora en el trámite para la liquidación de las empresas en proceso de desinversión, genera gastos operativos y contingentes que podrían ser exigidos al ISSFA, lo cual afectaría la liquidez de los seguros y fondos que administra el Instituto.

Acción de mitigación de riesgo

- Analizar la situación económica, financiera y legal de cada entidad, para desarrollar un proceso de liquidación técnico, de las empresas que se encuentran en esa condición a fin de evitar una afectación al patrimonio del ISSFA.

9.1.4. Riesgo de tasa de interés

Las variaciones de las tasas de interés de mercado tienen un efecto en las inversiones en renta fija y crédito que realiza el Instituto. Es así que la variación en la tasa de interés positiva o negativa del 1% generaría una pérdida o utilidad equivalente a USD 2.359.332,62.

Acciones de mitigación de riesgo

La Dirección de Riesgos, con la aprobación de la Comisión de Tasas de Interés, determina las tasas de interés de los préstamos que concede el ISSFA a sus afiliados de forma mensual, ajustándose de manera trimestral el porcentaje de variación a los créditos ya concedidos.

9.2. Riesgo de Mercado

El Instituto mantiene en su portafolio de inversiones financieras en títulos del sector público de largo plazo USD 166,51 millones, que se recibieron a valor nominal, sin embargo, al valorarlos su precio está por debajo del 100%, por lo que, si son negociados anticipadamente, se incurriría en una potencial pérdida de USD 827 mil.

Acciones de mitigación de riesgo

- La Dirección de Inversiones mantendrá hasta su vencimiento los títulos en bonos del estado como medida de protección ante las variaciones en los precios que generen pérdida de su

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

valor en el tiempo.

- La Dirección de Inversiones buscará alternativas de inversión que cumplan con los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad, a fin de diversificar el portafolio de inversiones de acuerdo a las necesidades de plazo y rentabilidad de cada uno de los fondos y seguros administrados.

9.3. Riesgo crédito

A septiembre de 2022, la morosidad de la cartera de los préstamos quirografarios es de USD 4,24 millones, e hipotecarios es de USD 11,03 millones, con un valor total de USD 15,27 millones, lo cual incide en los niveles de liquidez e inversión previstos por el Instituto.

De la aplicación de la metodología de la Superintendencia de Bancos para la calificación de las operaciones crediticias en base a los días de morosidad, para septiembre de 2022, presenta la siguiente estructura de la calificación.

Calificación de la cartera de crédito según tipo de riesgo

sep-22								
CALIFICACIÓN	Cartera Quirografaria			Cartera Hipotecaria			Cartera Total	Prom. Pond.
	Nro.	Monto	% Riesgo	Nro.	Monto	% Riesgo		
A RIESGO NORMAL	83,957	520,645,095	99.19%	7,640	258,895,723	95.91%	779,540,818	98.08%
B RIESGO POTENCIAL	93	407,253	0.078%	66	2,493,800	0.924%	2,901,054	0.36%
C DEFICIENTES	142	643,495	0.123%	12	454,020	0.168%	1,097,514	0.14%
D DUDOSO RECAUDO	74	340,452	0.065%	34	1,061,802	0.393%	1,402,254	0.18%
E PÉRDIDA	544	2,844,803	0.542%	291	7,024,056	2.60%	9,868,859	1.24%
Total	84,810	524,881,099	100%	8,043	269,929,400	100%	794,810,500	100%

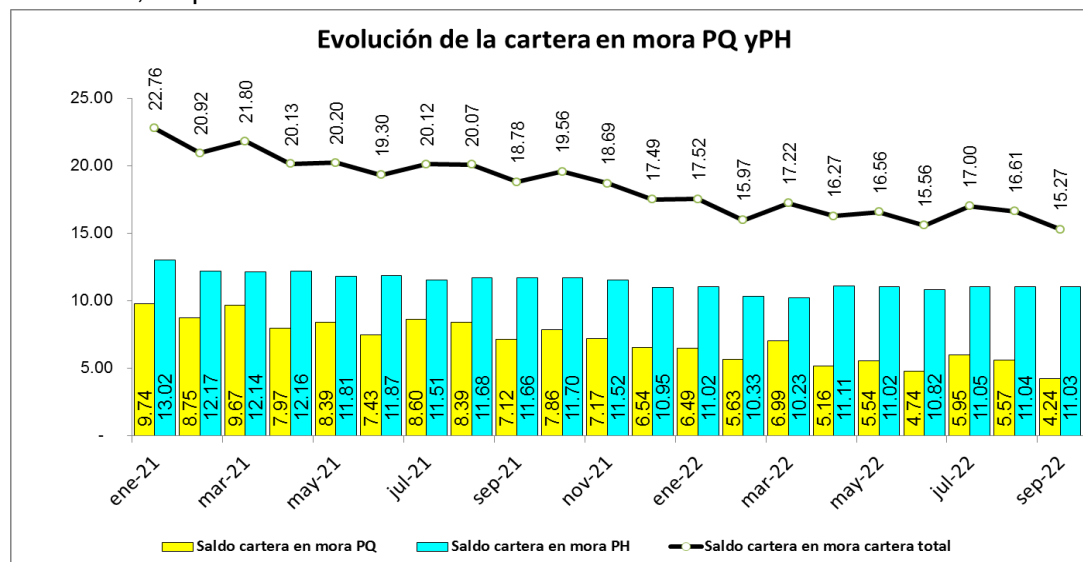
Fuente:

Base de Datos de Crédito

Elaboración:

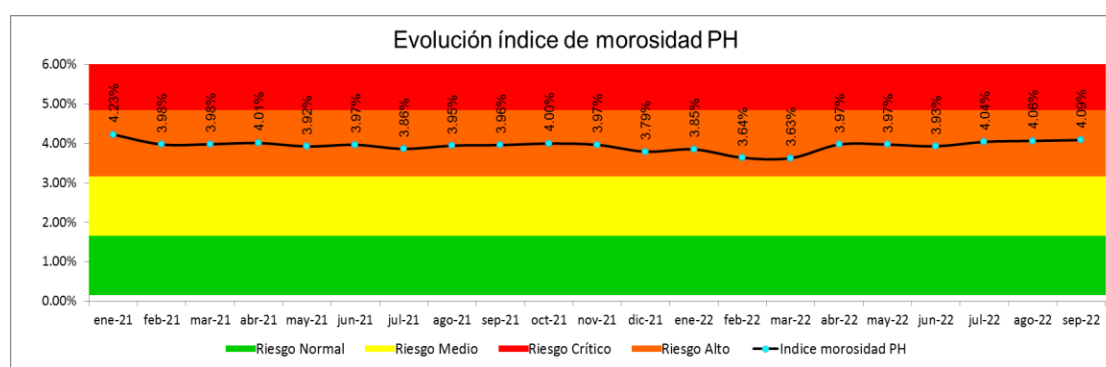
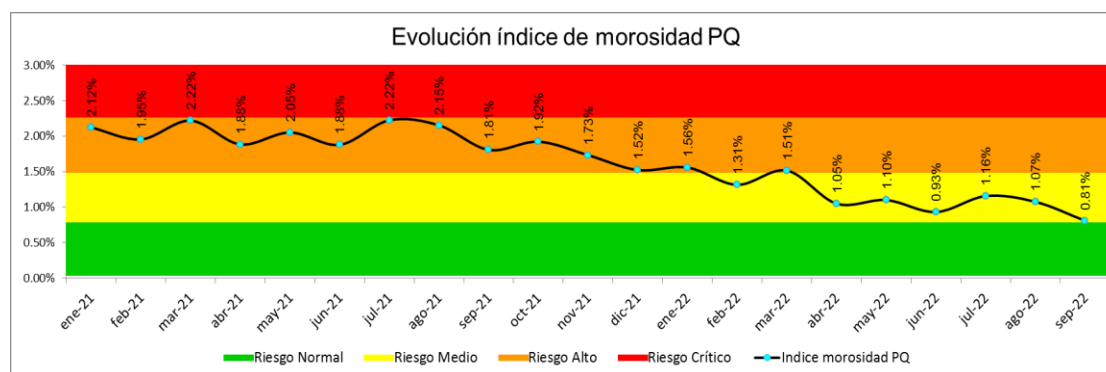
Dirección de Riesgos

A continuación, se presenta la evolución de la morosidad de la cartera:



**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

Los límites de cartera vencida establecidos en base a la metodología se presentan a continuación:



Un factor mitigante de la morosidad en la cartera es la provisión que constituye la pérdida esperada, la misma que al 30 de septiembre de 2022 suma USD 13'087.743.

La continua migración de la cartera vencida hacia niveles de riesgo de complicada recuperación (riesgo E), conlleva a la implementación de nuevas alternativas de garantías que agilicen el proceso de recuperación sobre todo en las operaciones crediticias quirografarias.

PROVISIÓN DE INVERSIONES PRIVATIVAS A

sep-22

SEGURO / FONDO	P. HIPOTECARIOS	P. QUIROGRAFARIOS	TOTAL	%
F. CESANTIA	563,703	1,543,180	2,106,884	16.1%
F. PENSIONES (RIM)	1,582,961	826,844	2,409,806	18.4%
F. RESERVA	211,178	364,375	575,553	4.4%
F. SALUD (SEM)	113,864	1,185,595	1,299,459	9.9%
F. FONIFA	6,669,826	-	6,669,826	51.0%
F. VIDA Y ACC PROF.	-	26,216	26,216	0.2%
TOTAL	9,141,532	3,946,211	13,087,743	100%

Acciones de mitigación de riesgo

- Dirección Financiera - Gestión de Cobranzas y Coactiva:
 - Realizar todas las gestiones de cobro a través de los distintos mecanismos legales incluyendo la reestructuración crediticia previa a la acción coactiva.

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

- Reestructurar o fortalecer del área de cobranzas la misma que permita orientar, asesorar, negociar, con el fin de agotar todas las alternativas de cobro previo a la acción coactiva.
- Remitir al Juzgado de Coactivas las operaciones declaradas de plazo vencido para el respectivo proceso.

- Dirección de Asesoría Jurídica:
 - Ejecutar las garantías establecidas para la recuperación de los valores adeudados de la cartera que está en el proceso coactivo.

- Dirección de Inversiones:
 - Implementar el buró de crédito como parte de reforzamiento del análisis del sujeto de crédito en el proceso de concesión de préstamos al asegurado.
 - Determinar alternativas de garantías para la concesión de préstamos quirografarios a fin de mitigar el riesgo de crédito.

9.4. Riesgo operativo

En la ejecución del Plan de Inversiones, se debe considerar su seguimiento para constatar el cumplimiento, corregir desviaciones y finalmente cumplir con las metas planteadas.

Considerando que en el Plan de Inversiones de los bienes inmuebles, constituye un posible de riesgo operativo por la falta de procesos debidamente actualizados y aprobados para la administración, mantenimiento, adquisición y venta, por lo que es necesario controlar las actividades que se desarrollan en cada una de estas etapas.

Acciones de mitigación de riesgo

- La Dirección de Inversiones deberá elaborar un informe trimestral de cumplimiento del Plan de Inversiones, en el cual se identifiquen los responsables del seguimiento, los avances obtenidos, las metas alcanzadas y las acciones correctivas. Además, deberán reportar los posibles eventos de riesgo identificados en la ejecución del plan de Inversiones.
- La Dirección de Inversiones en coordinación con la Dirección de Riesgos establecerán planes de acción para tratar los posibles eventos de riesgo identificados por cada gestión de esta dirección.
- La Dirección de Inversiones en coordinación con la Dirección Financiera y Asesoría Jurídica, actualizarán el portafolio de inmuebles del ISSFA a través de un estudio técnico, jurídico y financiero, a fin de determinar aquellos activos que son propios de inversión y los que ameritan una reclasificación como activos improductivos, evaluando su impacto en el patrimonio del ISSFA.
- La Dirección de Inversiones analizará la documentación e información de cada uno de los proyectos de inversión pendientes, a fin de formular un plan de acción para liquidar los mandatos.

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

- La Dirección de Inversiones determinará la metodología de cálculo de rendimiento de las inversiones en bienes inmuebles, a fin de conocer como contribuyen al fortalecimiento de los seguros y fondos administrados.

9.5 Límites de exposición a los riesgos:

9.5.1 Tasa mínima de rendimiento de las inversiones

La tasa mínima de rendimiento del **portafolio de inversiones (Tmri)**, estará en función de la inflación esperada y de la tasa actuarial determinada en el estudio de valuación actuarial vigente, la misma que servirá de línea base para la evaluación de los rendimientos de las inversiones:

$$Tmri = (1 + \text{tasa de inflacion}) * (1 + \text{tasa actuarial}) - 1$$

Dónde:

Tmri = Tasa mínima de rendimiento de las inversiones Inflación esperada = 1.47%

Tasa actuarial = 4%

Tmri = (1+1.47%)(1+4%)-1*

Tmri = 5,53%

9.5.2 Límites de morosidad para las inversiones privadas

(según resolución Consejo Directivo sesión ordinaria virtual No. 20-08 28-agosto-2020):

PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS		PRÉSTAMOS QUIROGRAFARIOS		NIVEL ALERTA
Desde	Hasta	Desde	Hasta	
0%	1.470%	0%	0.760%	Riesgo Normal
1.471%	2.950%	0.760%	1.530%	Riesgo Medio
2.951%	4.420%	1.531%	2.290%	Riesgo Alto
4.421%	Más	2.291%	Más	Riesgo Crítico

9.5.3 Límites de inversiones para renta fija

- La colocación de recursos en renta fija en el sistema financiero, se realizará considerando la naturaleza de cada seguro y/o fondo en función de la disponibilidad de recursos determinada por la Dirección Financiera y colocados de acuerdo a los requerimientos institucionales.
- Con la finalidad de ampliar la diversificación para la mitigación de las inversiones de renta fija, la Dirección de Inversiones analizará la incorporación del segmento 1 de Cooperativas calificadas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, para lo cual por parte de la Dirección de Riesgos propondrá una metodología específica de calificación observando los límites de riesgos a ser aprobada por el Consejo Directivo.
- Toda inversión en el sistema financiero nacional, deberá realizarse considerando la calificación y los techos de inversión asignados de acuerdo a la metodología establecida por la Dirección de Riesgos y actualizada trimestralmente.
- En cada operación de inversión, se observará el principio de diversificación evitando la concentración por entidad y plazo, buscando la mejor relación riesgo-rendimiento, considerando la siguiente tabla:

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

Operaciones Mayores a	Hasta USD	No. mínimo de entidades	Máximo por entidad	Techo
1,000	500,000	1	100%	500,000
500,000	2,000,000	2	60%	1,200,000
2,000,000	4,500,000	3	50%	2,250,000
4,500,000	8,000,000	4	45%	3,600,000
8,000,000	12,500,000	5	40%	5,000,000
12,500,000	18,000,000	6	35%	6,300,000
18,000,000	Más	6	30%	

9.5.4 Límites de inversiones para renta variable

Para la evaluación del portafolio de inversiones en renta variable, se deberá considerar como límite la tasa mínima de rendimiento del **portafolio de inversiones (Tmri)**.

9.6 Riesgo actuarial

Los estudios actuariales realizan estimaciones de los ingresos y egresos de los seguros en el período proyectivo, cuyo fin es evidenciar la situación financiero actuarial de los mismos en el largo plazo. Las proyecciones y resultados de los estudios actuariales, se encuentran expuestos a variaciones o desviaciones producidas por diferencias entre los datos supuestos con sustento en las hipótesis definidas y los datos reales obtenidos, generados por ejemplo en modificaciones de la siniestralidad, que incide en la proyección de egresos prestacionales y por ende en los resultados del pasivo actuarial.

Acciones de mitigación de riesgo

Debido a la sensibilidad en la variabilidad de los supuestos, la misma normativa prevé como acciones de mitigación de riesgo, la obligatoriedad de elaboración y aprobación periódica de las valuaciones y los balances actuariales cada tres años.

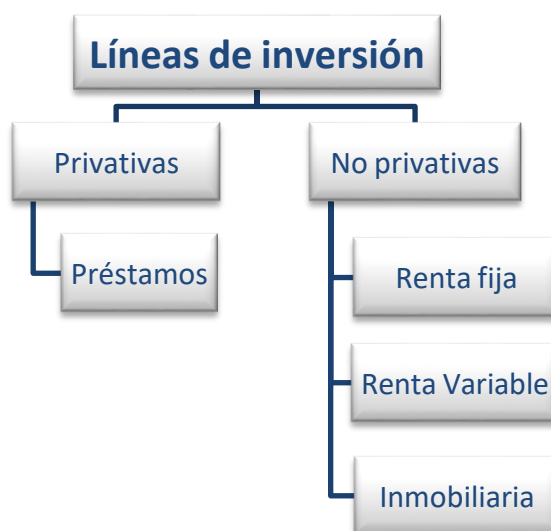
La Asesoría Actuarial a fin de obtener información que permita planificar las inversiones a mediano y largo plazo, así como determinar si la rentabilidad estimada en los Planes de Inversiones Plurianuales permite contribuir a la sostenibilidad del sistema de Seguridad Social Militar en el tiempo, considerará para el requerimiento de los próximos estudios actuariales con corte a diciembre 2023 y los futuros, los siguientes aspectos de análisis, definiciones y recomendaciones:

- Establecimiento según corresponda, de tasas actuariales y de descuento unificadas o diferenciadas por los cuatro seguros administrados.
- Definición de la tasa mínima de rendimiento, de las inversiones de las reservas o recursos de cada uno de los seguros administrados.
- Recomendación de las tasas mínimas y máximas de los préstamos quirografarios, hipotecarios de vivienda inicial e hipotecarios de otros fines vivienda, que se conceden con las reservas o recursos de los cuatro seguros administrados.

Lo anterior, debe guardar relación con el régimen de financiamiento y el esquema prestacional de cada uno de los referidos seguros, bajo el compromiso de que las inversiones y reservas del ISSFA, se realizarán en las mejores condiciones de seguridad, rendimiento y liquidez.

10. LÍNEAS DE INVERSIÓN

El portafolio de inversiones del Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas (ISSFA), se compone de las siguientes líneas de inversión:



10.1 INVERSIONES PRIVATIVAS

10.1.1. PRÉSTAMOS

10.1.1.1. Evolución histórica

Los préstamos, son una inversión que el ISSFA brinda a sus afiliados y asegurados, a fin de mejorar su calidad de vida, a través de la concesión de préstamos quirografarios (consumo e imprevistos) y, por otra parte, solucionar el déficit de vivienda a través de la concesión de préstamos hipotecarios, con tasas competitivas que permiten la dinamización de ambos productos.

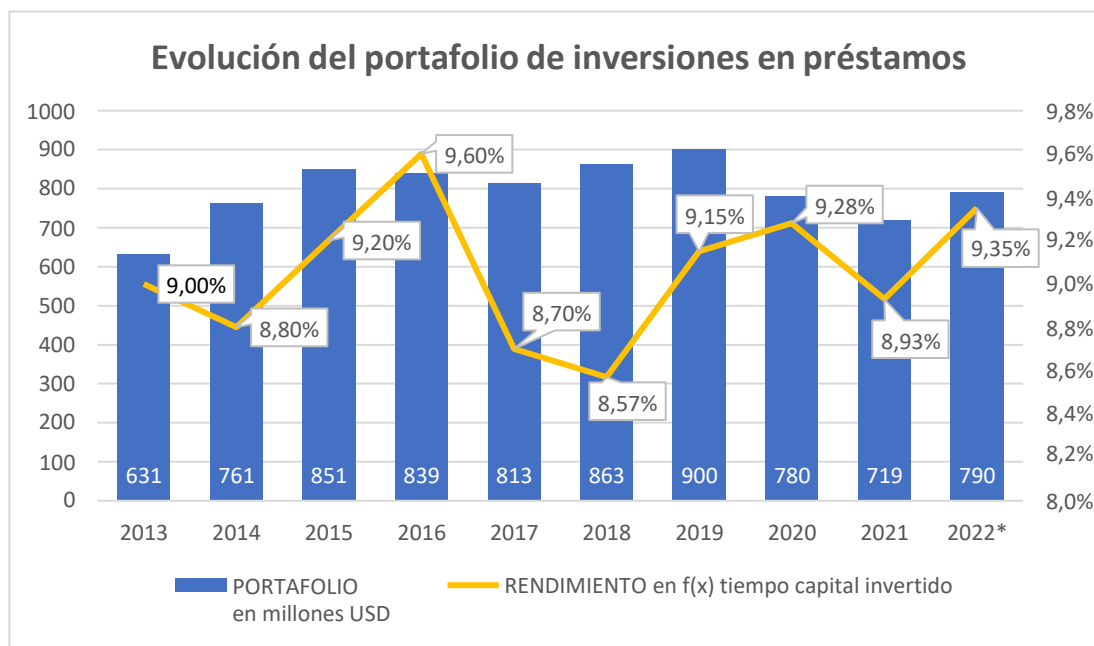
La gestión de préstamos en el Instituto evidencia un crecimiento considerable durante los últimos periodos (excepto 2020 que se consideró un año atípico provocado por la pandemia), contribuyendo positivamente a su rentabilidad, producto de la intervención de sus recursos claves, como son: su personal capacitado, servicio de atención en las agencias y call center.

Durante la pandemia el instituto procuró que la concesión de préstamos se mantenga de forma eficiente, implementando el uso tecnológico de la Oficina Virtual, facilitando la accesibilidad a este servicio y precautelando el bienestar de sus afiliados.

PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA 2023

A lo largo de los años, el proceso de préstamos quirografarios e hipotecarios, ha contado con el apoyo de sus socios estratégicos tales como, aseguradoras, estudios jurídicos, peritos avaluadores, entre otros.

El gráfico a continuación muestra la evolución de esta línea de inversión, respecto al total del portafolio de inversiones y el rendimiento generado:



Fuente: Dirección de Inversiones
Elaboración: Departamento de Crédito

La línea de créditos ha mantenido una participación promedio de 59,6% del total del portafolio de inversiones durante el periodo 2013 a agosto 2022, y su rendimiento creció de 8,93% en el 2021 a 9,35% a agosto de 2022, debido a la mayor colocación y el incremento de tasas de interés. Durante el año 2022 los recursos líquidos que mantenía el ISSFA se incrementaron, efectuando nuevas colocaciones por USD 275 millones en préstamos quirografarios y USD. 6 millones en hipotecarios; debido principalmente a que el Estado cumple con la asignación de recursos corrientes y ha realizado abonos a la deuda que mantiene con el Instituto, permitiendo incrementar la concesión de préstamos cuyo saldo de cartera a agosto de 2022 es de USD. 790 millones.

10.1.1.2. Proyecciones 2023

Proyección conservadora:

Considera la proyección de la demanda de préstamos quirografarios que se podría conceder en el 2023, con base a los recursos disponibles, tomando en cuenta el comportamiento que ha tenido el Ministerio de Economía y Finanzas en el pago corriente de las obligaciones durante el 2022. En lo referente a los préstamos hipotecarios se consideró el promedio de las colocaciones históricas efectuadas desde el 2016 a agosto de 2022.

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

Adicionalmente se estima percibir en el 2023 una rentabilidad de USD. 73.1 millones, correspondiente a la recuperación por concepto de intereses de los préstamos vigentes, y USD. 24.05 millones correspondiente a las nuevas colocaciones efectuadas durante el 2023, generando una tasa promedio ponderada de rendimiento del 10,21%.

Rentabilidad esperada

Inversiones en préstamos	Colocación en USD.	Rendimiento (e) en USD.	Rentabilidad Acumulada en USD	Rentabilidad total	Rentabilidad en %
Préstamos Quirografarios	401.578.600	23.204.833	51.236.632	74.441.465	10,35%
Préstamos Hipotecarios ISSFA	8.400.000	409.980	4.678.666	5.088.646	9,24%
Préstamos Hipotecarios Primera Vivienda (FONIFA)	12.600.000	437.069	17.224.818	17.661.887	6,32%
TOTAL	422.578.600	24.051.882	73.140.116	97.191.998	10,21%
Elaboración: Dirección de Inversiones - Departamento de Crédito					

Proyección optimista:

Corresponde a la demanda total de préstamos quirografarios para el periodo 2023, considerando la disponibilidad de recursos con cumplimiento de las obligaciones corrientes y pago de la deuda por USD 150 millones. En lo referente a los préstamos hipotecarios se consideró el promedio de las colocaciones históricas efectuadas desde el 2016 a agosto de 2022.

Adicionalmente se estima percibir durante el 2023 una rentabilidad de USD 73,1 millones, correspondiente a la recuperación por concepto de intereses de los préstamos vigentes, y USD. 33,4 millones correspondiente a las nuevas colocaciones, generando una tasa promedio ponderada de rendimiento del 10,30%.

Rentabilidad esperada

Inversiones en préstamos	Colocación en USD.	Rendimiento (e) en USD.	Rentabilidad Acumulada en USD	Rentabilidad total	Rentabilidad en %
Préstamos Quirografarios	556.105.352	32.365.450	51.236.632	83.602.083	10,35%
Préstamos Hipotecarios ISSFA	8.400.000	409.981	4.678.666	5.088.647	9,24%
Préstamos Hipotecarios Primera Vivienda (FONIFA)	12.600.000	437.069	17.224.818	17.661.887	6,32%
TOTAL	577.105.352	33.378.879	73.140.116	106.518.996	10,30%
Elaboración: Dirección de Inversiones - Departamento de Crédito					

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

Proyección pesimista:

Considera la posibilidad de que el Instituto no cuente con recursos disponibles para la colocación de préstamos quirografarios, debido principalmente a que exista incumplimientos en el pago de las obligaciones corrientes con respecto a aportes por parte del Ministerio de Economía y Finanzas y se cuente únicamente con la recaudación de cartera. En lo referente a los préstamos hipotecarios se consideró el promedio de las colocaciones históricas efectuadas desde el 2016 a agosto de 2022.

Adicionalmente se estima percibir en el 2023 una rentabilidad de USD. 73.1 millones, correspondiente a la recuperación por concepto de intereses de los préstamos vigentes, y USD. 7 millones correspondiente a las nuevas colocaciones efectuadas durante el 2023, generando una tasa promedio ponderada de rendimiento del 9,88%.

Rentabilidad esperada

Inversiones en préstamos	Colocación en USD.	Rendimiento (e) en USD.	Rentabilidad Acumulada en USD	Rentabilidad total	Rentabilidad en %
Préstamos Quirografarios	116.232.000	6.207.230	51.236.632	57.443.862	10,35%
Préstamos Hipotecarios ISSFA	8.400.000	409.981	4.678.666	5.088.647	9,24%
Préstamos Hipotecarios Primera Vivienda (FONIFA)	12.600.000	437.069	17.224.818	17.661.887	6,32%
TOTAL	137.232.000	7.032.035	73.140.116	80.172.151	9,88%

Elaboración: Dirección de Inversiones - Departamento de Crédito

10.2 INVERSIONES NO PRIVATIVAS

10.2.1. RENTA FIJA

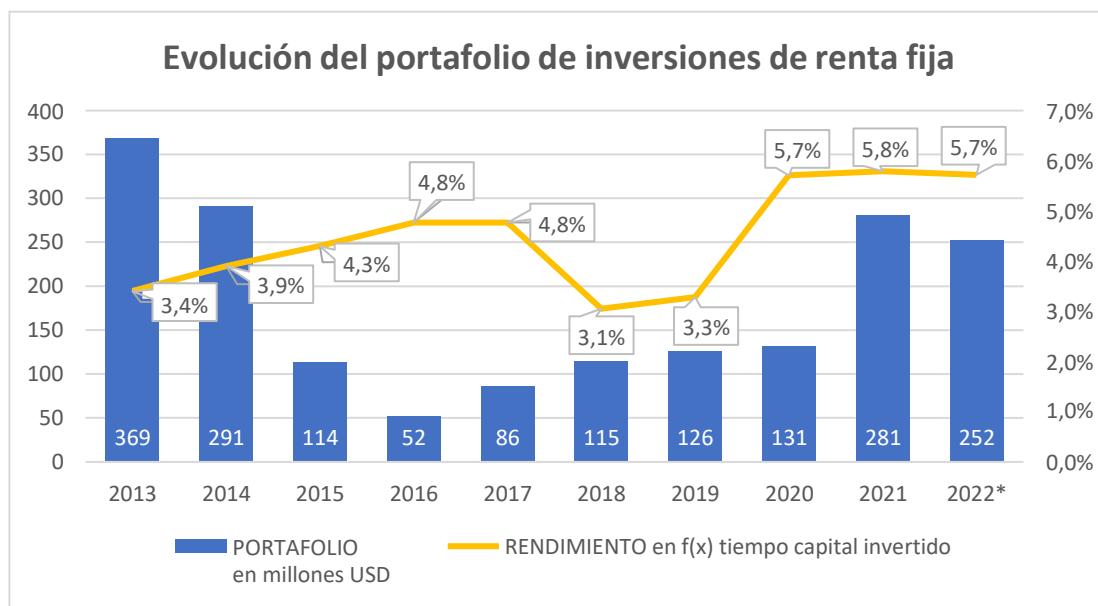
10.2.1.1. Evolución histórica

Las inversiones financieras en renta fija se realizan a través del sistema financiero, mercado de valores o en títulos del Estado, bajo los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad, diversificando el portafolio de inversiones y manteniendo un moderado nivel de riesgo. Tienen como objetivo principal el fortalecimiento de los fondos y seguros, manteniendo reservas de liquidez que permitan cubrir el pago oportuno de las prestaciones y servicios a los asegurados.

La colocación en inversiones financieras de renta fija, se han efectuado en base a la determinación de disponibilidad de liquidez de cada seguro y/o fondo y los plazos de inversión determinados por la Dirección Financiera, por su parte la Dirección de Inversiones analiza las mejores alternativas para la colocación de recursos en función a los plazos y montos asignados, observando los techos de inversión, límites, segmentos establecidos por la Dirección de Riesgos, y la normativa vigente.

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

A continuación, se observa la participación de las inversiones financieras en renta fija, respecto al portafolio total de inversiones y el rendimiento generado durante los últimos periodos.



Fuente: Dirección de Inversiones

Elaboración: Departamento de Inversiones Financieras

El gráfico refleja el incremento que han alcanzado las inversiones financieras en el portafolio total de inversiones desde el 2016 alcanzando USD 252 millones a agosto de 2022, así como en el rendimiento generado el cual asciende a 5,7% en el mismo periodo; esto gracias a que desde agosto de 2019 la tasa de interés pasiva para las inversiones o depósitos realizados por entidades públicas del sistema de seguridad social en las entidades del sistema financiero nacional, es de libre contratación. Adicionalmente las inversiones en Bonos del Estado efectuadas en el 2020 las cuales continúan vigentes a agosto de 2022, han contribuido al incremento en el rendimiento de las inversiones en renta fija.

10.2.1.2. Proyecciones 2023

Proyección conservadora:

Se consideró la proyección de las colocaciones históricas en el sistema financiero en base a las necesidades de efectivo del corto plazo establecidas por la Dirección Financiera, con lo que se estima realizar inversiones por un monto promedio de USD 169 millones a un plazo promedio de 110 días, alcanzando un volumen total anual de inversión de USD 300 millones.

Adicionalmente se contempla el valor asumido por el Ministerio de Economía y Finanzas en su compromiso de pago al ISSFA por USD. 22 millones pagaderos hasta finales del 2022 y USD. 63 millones hasta mayo de 2023.

En cuanto a la rentabilidad en el 2023 se percibirán USD 11,2 millones, correspondientes a USD 7,3 millones por concepto de cobro de cupones de interés semestral de los bonos colocados en años anteriores y que se encuentran vigentes, y USD 3,9 millones de las nuevas colocaciones

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

estimadas durante el 2023.

Rentabilidad esperada

Inversiones Financieras Renta Fija	Volumen colocación USD.	Colocación promedio en USD. *	Rendimiento (e) en USD.	Rentabilidad Acumulada en USD	Rentabilidad total	Rentabilidad en %
Sistema financiero	300.000.000	169.000.000	3.900.000		3.900.000	4,30%
Mercado de valores	1.000.000		27.500		27.500	5,50%
Títulos del Estado				7.300.000	7.300.000	6,00%
TOTAL	301.000.000	169.000.000	3.927.500	7.300.000	11.227.500	4,50%

Fuente: Departamento de Inversiones Financieras - Dirección Inversiones
El interés de los Títulos del Estado corresponden al cobro de cupones semestrales que vencerán en el 2023.
* Colocación promedio en USD. a 110 días de plazo promedio

Proyección optimista:

Se elaboró la proyección en conformidad con las colocaciones históricas en el sistema financiero, considerando que el Instituto cuente con mayor liquidez y la determinación de necesidades de efectivo en el corto plazo por la Dirección Financiera, con lo que se estima realizar inversiones por un monto promedio de USD 180 millones a un plazo promedio de 120 días, alcanzando un volumen total anual de inversión de USD 365 millones.

Adicionalmente se contempla el valor asumido por el Ministerio de Economía y Finanzas en su compromiso de pago al ISSFA por USD. 22 millones pagaderos hasta finales del 2022 y USD. 63 millones hasta mayo de 2023.

En cuanto a la rentabilidad en el 2023 se percibirán USD 12.8 millones, correspondientes a USD 7,3 millones por concepto de cobro de cupones de interés semestral de los bonos colocados en años anteriores y que se encuentran vigentes, y USD 5,5 millones de las nuevas colocaciones estimadas durante el 2023.

Rentabilidad esperada

Inversiones Financieras Renta Fija	Volumen colocación USD.	Colocación promedio en USD. *	Rendimiento (e) en USD.	Rentabilidad Acumulada en USD	Rentabilidad total	Rentabilidad en %
Sistema financiero	365.000.000	180.000.000	5.400.000		5.400.000	4,50%
Mercado de valores	2.000.000		50.000		50.000	5,50%
Títulos del Estado				7.300.000	7.300.000	6,00%
TOTAL	367.000.000	180.000.000	5.450.000	7.300.000	12.750.000	4,65%

Fuente: Departamento de Inversiones Financieras - Dirección Inversiones
El interés de los Títulos del Estado corresponden al cobro de cupones semestrales que vencerán en el 2023.
* Colocación promedio en USD. a 120 días de plazo promedio

Proyección pesimista:

Se consideró el promedio de las colocaciones históricas en el sistema financiero, en base a las necesidades de efectivo del corto plazo establecidas por la Dirección Financiera, con lo que se estima realizar inversiones por un monto promedio de USD 50 millones a un plazo promedio de 60 días,

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

alcanzando un volumen total anual de inversión de USD 200 millones.

En cuanto a la rentabilidad en el 2023 se percibirán USD 8,6 millones, correspondientes a USD 7,3 millones por concepto de cobro de cupones de interés semestral de los bonos colocados en años anteriores y que se encuentran vigentes, y USD 1,3 millones de las nuevas colocaciones estimadas durante el 2023.

Rentabilidad esperada

Inversiones Financieras Renta Fija	Volumen colocación USD.	Colocación promedio en USD. *	Rendimiento (e) en USD.	Rentabilidad Acumulada en USD	Rentabilidad total	Rentabilidad en %
Sistema financiero	200.000.000	50.000.000	1.300.000		1.300.000	4,00%
Mercado de valores						
Títulos del Estado				7.300.000	7.300.000	
TOTAL	200.000.000	50.000.000	1.300.000	7.300.000	8.600.000	4,00%
Fuente: Departamento de Inversiones Financieras - Dirección Inversiones						
El interés de los Títulos del Estado corresponden al cobro de cupones semestrales que vencerán en el 2023.						
* Colocación promedio en USD. a 60 días de plazo promedio						

10.2.1.3 Criterios sobre estructura de Plazos de las Inversiones

Los diferentes fondos y seguros que maneja el instituto poseen características propias, en razón de la naturaleza de las prestaciones que deben atender, mientras unos son de acumulación otros tienen características de reparto puro, por lo que sus excedentes de liquidez, deben sujetarse a diferentes plazos para ser colocados en el sistema financiero.

Para determinar los montos y plazos de los excedentes se aplican los siguientes supuestos que se enmarcan en el criterio y política de prudencia financiera, tendiente a mitigar el riesgo de liquidez, bajo diferentes escenarios considerando que nos encontramos en un periodo de transición normativa, con efectos en la salida del personal militar.

Escenario Pesimista:

Bajo el supuesto de no pago de las contribuciones y transferencias del estado se determina:

1. El monto para invertir: estableciendo un mínimo de liquidez de 45 días para aplicar contingencias establecidas por la Dirección de Riesgos.
2. El plazo de colocación: considerando los meses que presentan saldos de caja positivos y que permite cubrir con prestaciones y servicios planificados.

Escenario Conservador / Esperado:

Este escenario implica un esquema de pagos por parte del Ministerio de Finanzas de manera oportuna y continua, lo cual determinaría que los plazos de inversión pueden incrementarse de acuerdo a lo planteado en el cuadro siguiente para todos los fondos y seguros administrados.

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

Escenario Optimista:

Considerando el pago de la deuda por parte del Ministerio de finanzas y cumplimiento oportuno de las obligaciones patronales, los plazos de inversión podrían incrementarse hasta dentro del año de inversión.

Bajo estas consideraciones se plantea el siguiente marco de referencia en cuanto a plazos en función de montos estimados de disponibilidades de liquidez, cuya aplicación estará supeditada en todo momento a la priorización del pago de las necesidades prestacionales, velando por no mantener recursos ociosos.

SEGURO/ FONDO	DÍAS PROMEDIO no mayor a			PROPORCIÓN RECURSOS DE INVERSIÓN POR SEGURO	RANGOS ESTIMADOS LIQUIDEZ DISPONIBLE PARA COLOCACIÓN (en millones USD)				
	PESIMISTA	CONSERVADOR	OPTIMISTA		PESIMISTA entre		CONSERVADOR entre		OPTIMISTA mayor a
RIM	120	240	360	36%	35,00	50,00	51,00	179,00	180,00
CESANTÍA	120	240	360	36%					
SEM	40	80	120	20%					
VIDA Y ACCIDENTES PROFESIONALES	60	120	180	1%					
RESERVA	60	120	180	7%					
				100%					

10.2.2. RENTA VARIABLE

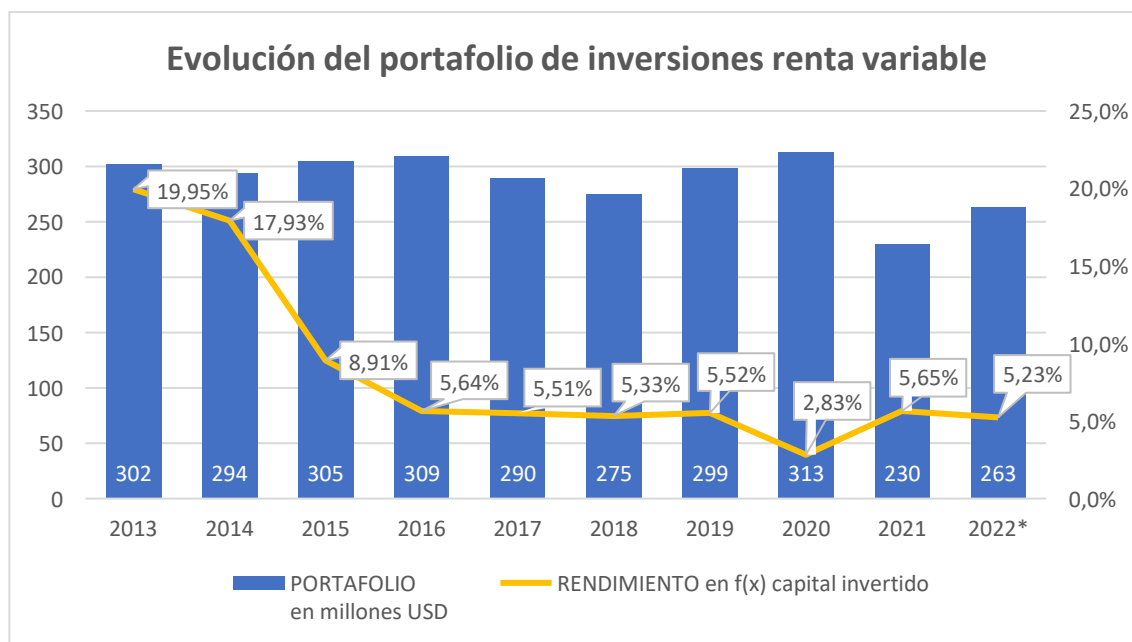
Las inversiones en renta variable representan la participación accionarial que el ISSFA mantiene en las diferentes empresas que fueron transferidas a título gratuito por parte del HOLDINGDINE S.A en el año 2012; así como, las acciones en Holcim, Corporación Favorita y Produbanco.

Estas empresas pertenecen a diferentes sectores económicos, tales como: Siderdúrgico, Textil, Servicios aeroportuarios, Seguros, Financiero, Hotelero, Automotriz, Industrial y Comercial.

A partir del año 2012, las utilidades generadas por las empresas se destinaron al fortalecimiento del patrimonio del RIM (Seguro de Retiro, Invalidez y Muerte), siendo sus recursos claves el monetario, el humano, puesto que, existe personal técnico capacitado encargado de evaluar y controlar la gestión de estas con la utilización de recursos tecnológicos, tales como sistemas que permiten la consolidación de los estados financieros e indicadores de gestión.

10.2.2.1. Evolución histórica

A continuación, se observa la evolución histórica de la participación de las inversiones en renta variable, respecto al portafolio total de inversiones y el rendimiento generado durante los últimos periodos.



Fuente: Dirección de Inversiones

Elaboración: Departamento de Renta variable

La participación de las inversiones en renta variable frente al portafolio de inversiones en promedio ha sido del 21,5%, mientras que su rendimiento pasó de 2,83% en 2020 a 5,65% en 2021, sin embargo, hasta agosto 2022 se observa una recuperación de la rentabilidad generada por esta línea de inversión alcanzando 5,23%.

10.2.2.2. Proyecciones 2023

Las proyecciones para el año 2023 del portafolio de empresas que conforman las inversiones de renta variable en el ISSFA, toman como base, los Planes Operativos Anuales 2023 de las empresas en operación con participación mayoritaria y los estados financieros de las empresas minoritarias; además tomando en consideración que las tasas de crecimiento tanto por el Fondo Monetario Internacional como del Banco Mundial han sido utilizadas en planes anteriores debido a su nivel de efectividad entre lo proyectado y ejecutado, se toman como base para las presentes proyecciones.

Empresas que generarían utilidad contable

El siguiente cuadro muestra las proyecciones de utilidades contable y el Rendimiento sobre el Patrimonio ROE al 2023, es necesario mencionar que la utilidad contable refiere a toda la utilidad generada por la compañía, independientemente de que la Junta de Accionistas decida entregar dividendos en efectivo, retener y/o capitalizar los montos en la propia compañía; en ambos casos el accionista gana ya sea con la recepción líquida de recursos o con el aumento de su Patrimonio.

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

Proyección conservadora:

En esta proyección se considera la Planificación Operativa Anual para el año 2023 presentada por las compañías en operación en las que el ISSFA tiene participación accionarial mayoritaria, en lo que respecta a las empresas minoritarias se han realizado estimaciones de acuerdo con los resultados reales obtenidos en lo que va del año 2022, más la proyección del 2,7% de crecimiento de la economía ecuatoriana para el 2023, estimada por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Proyecciones de utilidades y retorno sobre el patrimonio de las empresas en las que el ISSFA mantiene participación accionarial

EMPRESA	PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DEL ISSFA	PATRIMONIO ISSFA PROYECTADO 2023	UTILIDAD ISSFA PROYECTADA 2023 en USD	PARTICIPACIÓN PATRIMONIO TOTAL	ROE PONDERADO SEGÚN PATRIMONIO	ROE PROYECTADO 2023
EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MAYORITARIA EN OPERACIÓN						
ANDEC S.A.	93,73%	137.548.746,28	5.350.516,21	49,70%	1,93%	3,89%
ASPROS C.A.	100,00%	765.107,00	693.390,00	0,28%	0,25%	90,63%
EMSAAIRPORT SERVICES CEM	70,00%	16.549.906,10	3.964.966,60	5,98%	1,43%	23,96%
EXPLOCEN C.A.	60,00%	5.993.280,43	1.140.966,65	2,17%	0,41%	19,04%
FAME S.A.	100,00%	9.835.851,00	559.386,27	3,55%	0,20%	5,69%
EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MINORITARIA EN OPERACIÓN						
AMAZONASHOT S.A.	44,68%	9.521.708,97	53.260,99	3,44%	0,02%	0,56%
BANCO GENERAL RUMIÑAHUI	40,41%	41.658.159,57	5.554.609,53	15,05%	2,01%	13,33%
INAMAZONAS S.A.	50,00%	7.084.515,55	84.415,55	2,56%	0,03%	1,19%
MARESA HOLDING S.A.	0,57%	393.261,96	15.255,69	0,14%	0,01%	3,88%
OMNIBUS BB	34,10%	45.123.036,90	2.716.911,16	16,30%	0,98%	6,02%
CORPORACIÓN FAVORITA	0,25%	2.018.884,00	126.180,23	0,73%	0,05%	6,25%
HOLCIM	0,02%	22.533,00	10.000,00	0,01%	0,00%	44,38%
PRODUBANCO	0,07%	266.398,00	5.000,00	0,10%	0,00%	1,88%
TOTAL		276.781.388,75	20.274.858,87	100,00%	7,33%	
ROE ISSFA (Utilidad versus Patrimonio)		7,33%				
Fuente : Departamento de Renta Variable Elaboración: Autores						

Proyección optimista:

En esta proyección se considera la Planificación Operativa Anual para el año 2023 presentada por las compañías en operación en las que el ISSFA tiene participación accionarial mayoritaria, en lo que respecta a las empresas minoritarias se han realizado estimaciones de acuerdo con los resultados reales obtenidos en lo que va del año 2022, más la proyección del 3,1% de crecimiento de la economía ecuatoriana para el 2023, según el Banco Mundial.

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

Proyecciones de utilidades y retorno sobre el patrimonio de las empresas en las que el ISSFA mantiene participación accionarial

EMPRESA	PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DEL ISSFA	PATRIMONIO ISSFA PROYECTADO 2023	UTILIDAD ISSFA PROYECTADA 2023 en USD	PARTICIPACIÓN PATRIMONIO TOTAL	ROE PONDERADO SEGÚN PATRIMONIO	ROE PROYECTADO 2022
EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MAYORITARIA EN OPERACIÓN						
ANDEC S.A.	93,73%	138.925.065,99	6.726.835,92	49,82%	2,41%	4,84%
ASPROS C.A.	100,00%	1.064.522,00	967.848,00	0,38%	0,35%	90,92%
EMSAAIRPORT SERVICES CEM	70,00%	16.549.906,10	4.033.136,80	5,94%	1,45%	24,37%
EXPLOCEN C.A.	60,00%	6.049.839,21	1.169.246,04	2,17%	0,42%	19,33%
FAME S.A.	100,00%	10.130.926,53	2.762.351,04	3,63%	0,99%	27,27%
EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MINORITARIA EN OPERACIÓN						
AMAZONASHOT S.A.	44,68%	9.521.916,41	53.468,43	3,41%	0,02%	0,56%
BANCO GENERAL RUMIÑAHUI	40,41%	41.679.793,89	5.576.243,84	14,95%	2,00%	13,38%
INAMAZONAS S.A.	50,00%	7.084.844,33	84.744,33	2,54%	0,03%	1,20%
MARESA HOLDING S.A.	0,57%	393.321,37	15.315,11	0,14%	0,01%	3,89%
OMNIBUS BB	34,10%	45.133.618,83	2.727.493,09	16,19%	0,98%	6,04%
CORPORACIÓN FAVORITA	0,25%	2.018.884,00	126.180,23	0,72%	0,05%	6,25%
HOLCIM	0,02%	22.533,00	10.000,00	0,01%	0,00%	44,38%
PRODUBANCO	0,07%	266.398,00	5.000,00	0,10%	0,00%	1,88%
TOTAL		278.841.569,67	24.257.862,83	100,00%	8,70%	8,70%
ROE ISSFA (Utilidad versus Patrimonio)		8,70%				
Fuente: POA y estados financieros de las empresas						
Elaboración: Departamento de Control y Gestión de Inversión en Renta Variable						

Proyección pesimista:

En esta proyección se considera la Planificación Operativa Anual para el año 2023 presentada por las compañías en operación en las que el ISSFA tiene participación accionarial mayoritaria, en lo que respecta a las empresas minoritarias se han realizado estimaciones de acuerdo con los resultados reales obtenidos en lo que va del año 2022, bajo el supuesto que no tendrían crecimiento alguno y que se mantendrían en los mismos resultados previstos a ser generados en el ejercicio económico 2022.

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

Proyecciones de utilidades y retorno sobre el patrimonio de las empresas en las que el ISSFA mantiene participación accionarial

EMPRESA	PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DEL ISSFA	PATRIMONIO ISSFA PROYECTADO 2023	UTILIDAD ISSFA PROYECTADA 2023 en USD	PARTICIPACIÓN PATRIMONIO TOTAL	ROE PONDERADO SEGÚN PATRIMONIO	ROE PROYECTADO 2023
EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MAYORITARIA EN OPERACIÓN						
ANDEC S.A.	93,73%	135.376.857,48	3.178.627,42	49,75%	1,17%	2,35%
ASPROS C.A.	100,00%	465.411,00	393.684,00	0,17%	0,14%	84,59%
EMSAAIRPORT SERVICES CEM	70,00%	16.549.906,10	3.906.460,60	6,08%	1,44%	23,60%
EXPLOCEN C.A.	60,00%	5.470.675,92	879.664,39	2,01%	0,32%	16,08%
FAME S.A.	100,00%	8.360.473,35	-194.403,79	3,07%	-0,07%	-2,33%
EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MINORITARIA EN OPERACIÓN						
AMAZONASHOT S.A.	40,41%	9.520.308,73	51.860,75	3,50%	0,02%	0,54%
BANCO GENERAL RUMIÑAHUI	40,41%	41.512.127,97	5.408.577,93	15,26%	1,99%	13,03%
INAMAZONAS S.A.	50,00%	7.082.296,25	82.196,25	2,60%	0,03%	1,16%
MARESA HOLDING S.A.	0,57%	392.860,88	14.854,61	0,14%	0,01%	3,78%
OMNIBUS BB	34,10%	45.051.608,86	2.645.483,12	16,56%	0,97%	5,87%
CORPORACIÓN FAVORITA	0,25%	2.018.884,00	126.180,23	0,74%	0,05%	6,25%
HOLCIM	0,02%	22.533,00	10.000,00	0,01%	0,00%	44,38%
PRODUBANCO	0,07%	266.398,00	5.000,00	0,10%	0,00%	1,88%
TOTAL		272.090.341,54	16.508.185,50	100,00%	6,07%	
ROE ISSFA (Utilidad versus Patrimonio)		6,07%				
Fuente : Departamento de Renta Variable						
Elaboración: Autores						

Se debe considerar que las proyecciones realizadas se encuentran supeditadas a varios factores entre los cuales se destacan:

- Volatilidad del mercado (subsectores económicos).
- Políticas y normativa impuesta a empresas privadas con capital público.
- Recesión económica.
- Contracción de la demanda.
- Hechos fortuitos.

Es necesario considerar que, las empresas trabajan anualmente con la planificación de un Plan de Negocios y planes estratégicos, que les permite alcanzar los resultados proyectados, estos Planes son reajustados constantemente por las condiciones de mercado y eventos externos que pueden influir en el cambio de resultados.

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

Empresas que generarían afectación patrimonial

En el año 2023 la Compañía Condormining se mantiene en fase de exploración la cual continuaría por entre 3 y 4 años más. El capital que el ISSFA mantiene en la compañía es de USD 14.600 el accionista privado soporta la operación y la exploración de nuevas áreas mineras. Por la capitalización efectuada por el socio minoritario en octubre 2021 la participación del ISSFA se redujo del 10% al 1,27%, se estima que presentará pérdidas en los tres escenarios, de acuerdo al siguiente detalle:

Proyección conservadora:

Proyección de empresas que generarían afectación patrimonial			
EMPRESA	PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DEL ISSFA	PATRIMONIO ISSFA EN USD	UTILIDAD ISSFA PROYECTADA 2023 EN USD
EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MINORITARIA EN OPERACIÓN			
CONDORMINING S.A.	1,27%	26.922	-2.900
TOTAL		26.922	-2.900
TOTAL AFECTACIÓN PATRIMONIAL EN USD (Ene. - Dic.)			-2.900
Fuente: Departamento de Renta Variable Elaboración: Autores			

Proyección optimista:

Proyección de empresas que generarían afectación patrimonial			
EMPRESA	PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DEL ISSFA	PATRIMONIO ISSFA EN USD	UTILIDAD ISSFA PROYECTADA 2023 EN USD
EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MINORITARIA EN OPERACIÓN			
CONDORMINING S.A.**	1,27%	27.000	-2.822
TOTAL		27.000	-2.822
TOTAL AFECTACIÓN PATRIMONIAL EN USD (Ene. - Dic.)			-2.822
Fuente: Departamento de Renta Variable Elaboración: Autores			

Proyección pesimista:

Proyección de empresas que generarían afectación patrimonial			
EMPRESA	PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DEL ISSFA	PATRIMONIO ISSFA EN USD	UTILIDAD ISSFA PROYECTADA 2023 EN USD
EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN MINORITARIA EN OPERACIÓN			
CONDORMINING S.A.	1,27%	26.843	-2.978
TOTAL		26.843	-2.978
TOTAL AFECTACIÓN PATRIMONIAL EN USD (Ene. - Dic.)			-2.978
Fuente: Departamento de Renta Variable Elaboración: Autores			

PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA 2023

En el año 2007, HOLDINGDINE S.A., constituyó CONDORMINING S.A., después de haberse realizado análisis técnicos y con la expectativa de tener rendimientos a largo plazo, aprovechando el crecimiento del sector minero que se preveía venir en el futuro; a la fecha la compañía ha desarrollado por 15 años trabajo de exploración y se espera que en un plazo de 3 a 4 años se obtengan los frutos de estos estudios que podrían terminar en el descubrimiento de depósitos de oro y cobre que puedan generar un mayor retorno de la inversión.

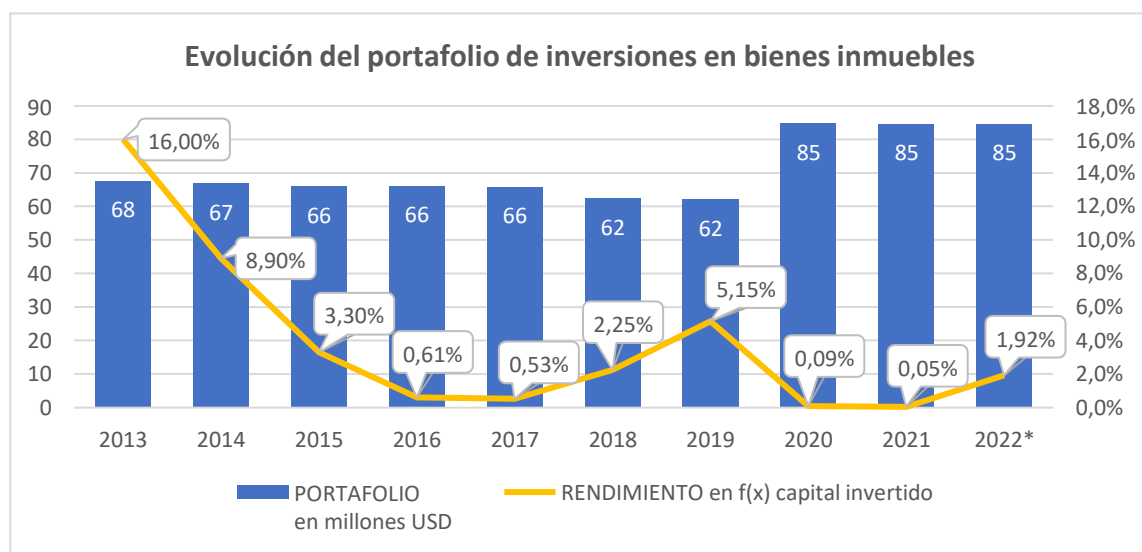
10.2.3. BIENES INMUEBLES

10.2.3.1. Evolución histórica

El portafolio de bienes inmuebles se encuentra conformado por bienes que en su mayoría han sido donados al instituto o se ha recibido como dación de pagos, actualmente se registran 274 bienes como: terrenos, edificios, proyectos forestales, oficinas, parqueaderos, bodegas y locales comerciales, distribuidos en dos fondos prestacionales: Cesantía y Retiro, Invalidez y Muerte (RIM).

Los ingresos obtenidos por la venta y arriendo de estos bienes inmuebles contribuyen al fortalecimiento de los fondos a los cuales pertenecen, en estos procesos intervienen recursos humanos, financieros y tecnológicos, sustentados en la normativa vigente de Contratación Pública y en las demás disposiciones legales.

El gráfico a continuación muestra la evolución de esta línea de inversión, respecto al total del portafolio de inversiones y el rendimiento generado:



Fuente: Dirección de Inversiones

Elaboración: Departamento de Gestión Inmobiliaria

En promedio las inversiones en bienes inmuebles ha representado el 5,3% del total del portafolio de inversiones, durante el período de análisis 2013 – agosto 2022; su rendimiento se encuentra relacionado con el monto de ventas y arriendos percibidos de los bienes inmuebles, que para el año 2021 fue de 0,05% indicador afectado por los efectos económicos de la pandemia por COVID-19,

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

mientras que hasta agosto 2022, el rendimiento se ha incrementado a 1,92% y se prevé cerrar el año con un valor superior al 3% (estimado en función de datos históricos de avalúos efectuados), una vez realizado y registrado en los estados financieros del ISSFA el avalúo que se encuentra en ejecución.

10.2.3.2. Proyecciones 2023

Proyección conservadora:

Se han considerado los bienes inmuebles que se encuentran legalmente saneados, que están arrendados o con cartas de oferta y aquellos que tendrían una alta probabilidad de venta en el año. La plusvalía o rendimiento de capital inmobiliario se calcula en función del diferencial entre el avalúo registrado en el año 2018 y el avalúo del año 2020.

Rentabilidad esperada

CONCEPTO	VALOR REGISTRO INICIAL	*VALOR DE MERCADO EN EE.FF.	**RENTABILIDAD ESTIMADA ACUMULADA DIC 2023	Rentabilidad en %
	en USD			
Venta de bienes inmuebles	1.329.292,00	4.332.013,68	2.769.207,33	3,46%
Venta de Plantaciones Forestales	3.219,60	13.291,20	9.007,93	
Arriendo de bienes inmuebles	0,00	164.618,40	151.444,32	
TOTAL INGRESOS	1.332.511,60	4.509.923,28	2.929.659,58	3,46%
*El valor de mercado obtenido del último avalúo efectuado en el año 2020 y registrado en los estados financieros del ISSFA, corresponden al dinero a recibir en caso de que se efectúe la venta de los bienes inmuebles y plantaciones forestales planificados para el año 2023				
**La rentabilidad estimada se obtiene luego de deducir los gastos y depreciaciones de los ingresos provenientes de la venta de bienes inmuebles, plantaciones forestales y arriendos y que hayan generado plusvalía				

Proyección optimista:

Constan los bienes inmuebles saneados legalmente, que se encuentran arrendados o con cartas de oferta y con alta probabilidad de venta en el año, generando un porcentaje de plusvalía más una oferta superior que sea recibida.

Rentabilidad esperada

CONCEPTO	VALOR REGISTRO INICIAL	*VALOR DE MERCADO EN EE.FF.	**RENTABILIDAD ESTIMADA ACUMULADA DIC 2023	Rentabilidad en %
	en USD		en USD	
Venta de bienes inmuebles	1.329.292,00	4.525.595,39	4.207.635,96	5,16%
Venta de Plantaciones Forestales	3.219,60	13.291,20	9.007,93	
Arriendo de bienes inmuebles	0,00	164.618,40	151.444,32	
TOTAL INGRESOS	1.332.511,60	4.703.504,99	4.368.088,22	5,16%
*El valor de mercado obtenido del último avalúo efectuado en el año 2020 y registrado en los estados financieros del ISSFA, corresponden al dinero a recibir en caso de que se efectúe la venta de los bienes inmuebles y plantaciones forestales planificados para el año 2023				
**La rentabilidad estimada se obtiene luego de deducir los gastos y depreciaciones de los ingresos provenientes de la venta de bienes inmuebles, plantaciones forestales y arriendos y que hayan generado plusvalía histórica.				

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

Proyección pesimista:

Para este escenario se prevé que no existen ventas de bienes inmuebles y que si se incurren en gastos de mantenimiento. El valor de arriendos corresponde a contratos que actualmente se encuentran en ejecución.

Rentabilidad esperada

CONCEPTO	VALOR REGISTRO INICIAL	*INGRESOS ESTIMADOS 2023	**RENTABILIDAD ESTIMADA ACUMULADA DIC 2023	Rentabilidad en %
		en USD	en USD	
Venta de bienes inmuebles	0,00	0,00	-346.682,26	-0,23%
Venta de Plantaciones Forestales	0,00	0,00	-1.063,67	
Arriendo de bienes inmuebles	0,00	164.618,40	151.444,32	
TOTAL INGRESOS	0,00	164.618,40	-196.301,60	-0,23%

*El valor de mercado obtenido del último avalúo efectuado en el año 2020 y registrado en los estados financieros del ISSFA, corresponden al dinero a recibir en caso de que se efectúe la venta de los bienes inmuebles y plantaciones forestales planificados para el año 2023

**Para este escenario se considera que no existirían ventas de bienes inmuebles y que si se incurren en gastos de mantenimiento. Constan los arriendos que actualmente cuentan con un contrato en ejecución

11. EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO TOTAL DE INVERSIONES

A continuación, se presenta la participación que ha registrado cada una de las líneas de inversión durante el período 2016-agosto 2022, dentro del total del portafolio global de inversiones:

Evolución del portafolio global de inversiones

TIPO DE INVERSION	INVERSIONES FINANCIERAS		INVERSIONES EN PRÉSTAMOS		INVERSIONES EN BIENES INMUEBLES		INVERSIONES RENTA VARIABLE	
	PORTAFOLIO en millones USD	PARTICIPACIÓN %	PORTAFOLIO en millones USD	PARTICIPACIÓN %	PORTAFOLIO en millones USD	PARTICIPACIÓN %	PORTAFOLIO en millones USD	PARTICIPACIÓN %
2016	52	4,1%	839	66,3%	66	5,2%	309	24,4%
2017	86	6,9%	813	64,8%	66	5,2%	290	23,1%
2018	115	8,7%	863	65,6%	62	4,7%	275	20,9%
2019	126	9,1%	900	64,9%	62	4,5%	299	21,5%
2020	131	10,0%	780	59,6%	85	6,5%	313	23,9%
2021	281	21,4%	719	54,7%	85	6,4%	230	17,5%
2022*	252	18,1%	790	56,9%	85	6,1%	263	18,9%

Fuente: Dirección de Inversiones
(*Datos a agosto de 2022)

Fuente: Dirección de Inversiones
Elaboración: Autores

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

El cuadro precedente evidencia la importancia de los préstamos dentro del portafolio total de inversiones los cuales en el 2020 se vieron afectados producto de la disminución de liquidez del Instituto, sin embargo, en lo que va del año 2022 se ha tenido un incremento considerable, manteniéndose como la línea de inversión con mayor porcentaje de participación.

Las inversiones en renta variable por su parte han presentado una participación que supera el 20% del portafolio total hasta el año 2020, sin embargo, en el año 2021 se observa una fuerte disminución producto del criterio de la Superintendencia de Bancos que dispuso el registro contable de las empresas en liquidación como una cuenta por cobrar en los estados financieros del Instituto.

Las inversiones financieras desde el 2021 han ido incrementando alcanzando un porcentaje de participación dentro del portafolio hasta agosto de 2022 de 18,1% y finalmente se encuentran las inversiones en bienes inmuebles las cuales han conservado un porcentaje de participación que se ubica entre el 4,5% y 6,5%.

Por su parte, el rendimiento alcanzado por las diferentes líneas de inversión se detalla en el cuadro a continuación:

Evolución del rendimiento global del portafolio de inversiones

Instituto de Seguridad Social de las Fuerzas Armadas							
Rendimiento promedio ponderado del portafolio de inversiones							
Año /Tipo de Inversión	2016	2017	2018	2019	2020	2021	ago-22
Inversiones en préstamos	9,60%	8,70%	8,57%	9,15%	9,28%	8,93%	9,35%
Inversiones en renta fija	4,77%	4,77%	3,05%	3,28%	5,71%	5,79%	5,72%
Inversiones en renta variable	5,64%	5,51%	5,33%	5,52%	2,83%	5,65%	5,23%
Inversiones en bienes inmuebles	0,61%	0,53%	2,25%	5,15%	0,09%	0,05%	1,92%
Total	8,20%	7,36%	7,17%	7,62%	6,89%	7,11%	7,44%
Fuente: Departamentos de la Dirección de Inversiones							
Elaboración: Autores							

En cuanto al rendimiento promedio ponderado del portafolio global de inversiones, la línea de inversión con mayor rendimiento en agosto 2022, ha sido la de inversiones en préstamos con un rendimiento de 9,35%, seguida por las inversiones financieras en renta fija que alcanzaron el 5,72%. Las inversiones de renta variable, han tenido un rendimiento del 5,23%, y finalmente, las inversiones inmobiliarias han generado una rentabilidad del 1,92%, obteniendo una rentabilidad promedio ponderada del 7,44% hasta la fecha de corte.

12. ESTIMACIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES AL CIERRE DE 2023

Al cumplir las actividades que constan en el presente Plan de Inversiones, con los montos estimados considerando el escenario conservador, para la ejecución presupuestaria durante el año 2023, y según lo programado por la Dirección Financiera; se proyecta que luego de cubrir las prestaciones

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

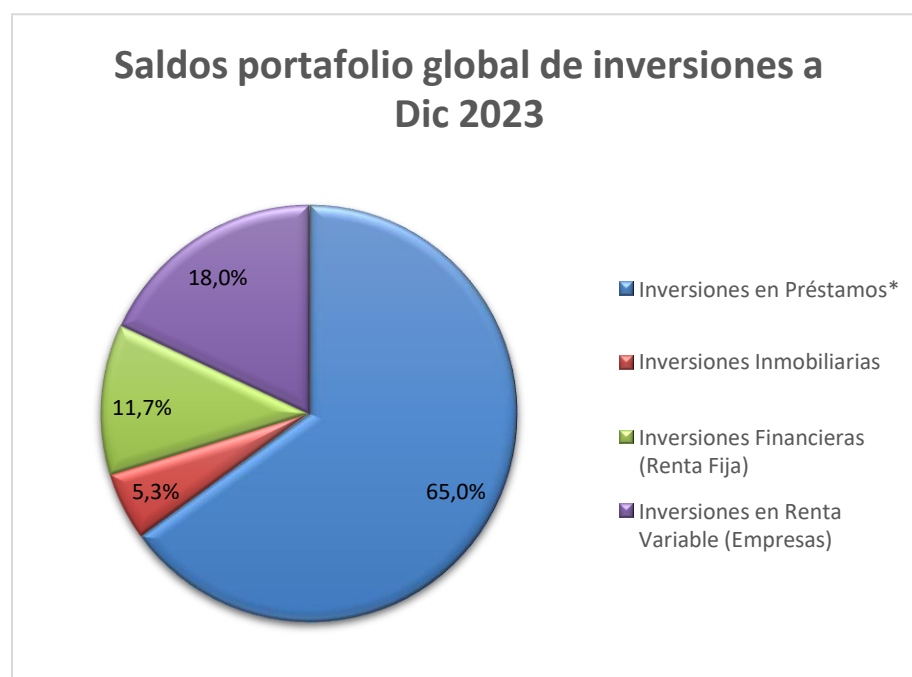
y gastos operativos, el sistema contará con niveles promedio de inversión en diversas colocaciones a diciembre del 2023, conforme al siguiente cuadro:

Estimación del portafolio de inversiones acumulado al cierre de 2023

TIPO DE INVERSIÓN	A dic. 2023	
	En monto (en millones de USD)	% Participación
Préstamos Quirografarios	740,1	48,19%
Préstamos Hipotecarios	258	16,80%
Inversiones en Préstamos*	998,1	65,0%
Inversiones en bienes inmuebles	80,9	5,3%
Inversiones en Renta Fija	180	11,7%
Inversiones en Renta Variable (Empresas)	276,8	18,0%
TOTAL	1.535,80	100,0%
(*) Valor sin incluir dividendos y provisiones		
Fuente: Departamentos de la Dirección de Inversiones		

El Portafolio de Inversiones acumulado estimado a diciembre 2023 mantiene la orientación mayoritaria de recursos del sistema en préstamos a favor de los afiliados y pensionistas, los mismos que representarán al final del 2023 el 65% del portafolio global; mientras que las inversiones en renta variable representarían el 18%, las inversiones en renta fija el 11,7% y las inversiones en bienes inmuebles el 5,3% del portafolio global de inversiones, como lo señala el gráfico a continuación:

Composición del portafolio de inversiones al cierre de 2023



**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

13. INGRESOS PROYECTADOS GENERADOS POR EL PORTAFOLIO DE INVERSIONES 2023

En cuanto a los ingresos monetarios que se estima percibir por el Portafolio de Inversiones asciende a USD 128 millones en el 2023, de los cuales USD 97 millones corresponden a las inversiones en préstamos convirtiéndose en la línea más representativa.

Para determinar la estimación de la rentabilidad de las inversiones en el 2023, en lo que se refiere a la gestión de préstamos y de renta fija se consideró la proyección conservadora debido a que toma en cuenta el comportamiento de pago del Ministerio de Economía y Finanzas, el mismo que generará disponibilidad de recursos para inversión.

En las inversiones de renta variable se consideró la proyección conservadora ya que constan las utilidades que serán entregadas de acuerdo con la participación accionarial y la resolución de la Junta General de Accionistas las mismas que coadyuvarán al fortalecimiento de los fondos RIM y de vivienda.

En las inversiones en bienes inmuebles se consideró la proyección conservadora en la que se incluyen para la venta, los bienes inmuebles saneados legalmente, que se encuentran arrendados o con cartas de oferta y aquellos que tendrían una alta probabilidad de venta en el año.

Ingresos proyectados por el portafolio de inversiones 2023

TIPO DE INVERSIÓN	Rendimiento estimado (en MM de USD)	Rendimiento acum. (en MM de USD)	Rendimiento total (en MM de USD)	Tasa de rendimiento promedio ponderado
Inversiones en Préstamos	24.051.882	73.140.116	97.191.998	10,21%
Inversiones Financieras en Renta Fija	3.927.500	7.300.000	11.227.500	4,50%
Inversiones en Renta Variable (Empresas)	20.274.859		20.274.859	7,33%
Inversiones Inmobiliarias	2.929.660		2.929.660	3,46%
TOTAL	48.254.241	80.440.116	128.694.357	8,48%

Fuente: Departamentos de la Dirección de Inversiones

**PLAN ANUAL DE INVERSIONES ISSFA
2023**

14. DESGLOSE PRESUPUESTARIO INVERSIONES 2023

INVERSIONES	VALOR
Inversiones en préstamos	442.493.640,00
Préstamos quirografarios	401.578.600,00
Préstamos hipotecarios	21.000.000,00
Gastos operativos de crédito (incl. intereses ahorro FONIFA)	2.920.640,00
Devoluciones de aportes FONIFA	16.994.400,00
Inversiones financieras (renta fija)	170.175.700,00
Sistema Financiero	169.000.000,00
Mercado de valores	1.000.000,00
Sector público	0,00
Gastos operativos de inversiones financieras	175.700,00
Inversiones de renta variable	125.000,00
Gastos operativos de inversiones de renta variable	125.000,00
Inversiones inmobiliarias	260.600,00
Gastos operativos de inversiones inmobiliarias	260.600,00
TOTAL	613.054.940,00

15. VIGENCIA

El Plan Anual de Inversiones del ISSFA con todos sus componentes entrará en vigencia a partir del 1 de enero de 2023 y con la correspondiente aprobación por parte del Consejo Directivo y como efecto jurídico se deroga en forma expresa los instrumentos anteriores.

De su ejecución y cumplimiento se encargarán las direcciones de: Inversiones, Financiero, Riesgos, Asesoría Jurídica y Unidad de Planificación.

Quito, DM. 28 de diciembre 2022.

PAI – 2023, de la Resolución 22-23.1 de la sesión extraordinaria del Consejo Directivo de 31 de octubre de 2022.