Ministerio de HACIENDA

Poder Ejecutivo

Resolución M.H. Nº: 411.-

**POR LA CUAL SE APRUEBA EL MANUAL DE PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN DE INVERSIÓN DE RECURSOS EXCEDENTES DEL SISTEMA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DEL SECTOR PÚBLICO.**

Asunción, 8 de noviembre de 2019

**VISTO:** El Memorándum SSEE Nº 916 y SSEAF Nº 3 de fecha 5 de noviembre de 2019, originado en las Subsecretarías de Estado de Economía y de Administración Financiera de este Ministerio, a través del cual solicitan la aprobación del Manual de Procedimiento de Calificación para la Inversión de Recursos Excedentes del Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Publico.

El Artículo 95 de la Constitución Nacional.

La Ley Nº 109 del 6 de enero de 1992, «*Que aprueba con modificaciones el Decreto-Ley Nº 15 de fecha 8 de marzo de 1990, "Que establece las funciones y estructura orgánica del Ministerio de Hacienda"*», modificada y ampliada por Ley Nº 4394/2011.

La Ley Nº 861 del 24 de junio de 1996, «*General de Bancos, Financieras y otras Entidades de Crédito*».

La Ley Nº 2345 del 24 de diciembre de 2003, «*De Reforma y Sostenibilidad de la Caja Fiscal. Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Publico*».

La Ley Nº 4252 del 29 de diciembre de 2010, «*Que modifica los Artículos 3º, 9º y 10 de la Ley Nº 2.345/2003, "De Reforma y Sostenibilidad de la Caja Fiscal. Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Publico*».

La Resolución M.H. Nº 154 del 24 de diciembre de 2013, «*Por la cual se aprueba el procedimiento para la inversión de los recursos excedentes de los Programas Contributivos Civiles, en el marco de lo establecido en la Ley Nº 4.252/2010*».

La Ley Nº 5785 del 19 de diciembre de 2017, «*De Modernización y Fortalecimiento de las Normas que Regulan el Funcionamiento de los Sistemas Financieros*», que modifica varios artículos de la Ley Nº 861/1996, «*General de Bancos, Financieras y Otras Entidades de Crédito*».

La Ley Nº 6258 del 7 de enero de 2019, «*Que aprueba el Presupuesto General de la Nación para el Ejercicio Fiscal 2019*».

El Decreto Nº 1145/2019, «*Por el cual se reglamenta la Ley Nº 6258 del 7 de enero de 2019, "Que aprueba el Presupuesto General de la Nación para el Ejercicio Fiscal 2019"*».

El Acta Nº 3 de fecha 4 de noviembre de 2019 del Comité de Inversiones, conformado por Resolución M.H. Nº 154/2013, para la inversión de los recursos financieros excedentes de los Programas Contributivos Civiles de la Dirección General de Jubilaciones y Pensiones, dependiente de la Subsecretaría de Estado de Administración Financiera de este Ministerio (Exp. M.H. Nº 97.365/2019); y

**CONSIDERANDO:**

Que el Articulo 95 de la Constitución Nacional, referente a la Seguridad Social, señala que los recursos financieros de los seguros sociales no serán desviados de sus fines específicos y estarán disponibles para este objetivo, sin perjuicio de las inversiones lucrativas que puedan acrecentar su patrimonio.

...///

**POR LA CUAL SE APRUEBA EL MANUAL DE PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN DE INVERSIÓN DE RECURSOS EXCEDENTES DEL SISTEMA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DEL SECTOR PÚBLICO.**

//2...

Que las leyes que aprueban anualmente el Presupuesto General de la Nación autorizan al Ministerio de Hacienda, desde el año 2013, la colocación de los recursos excedentes del Fondo de Jubilaciones de los Programas Contributivos Civiles, en inversiones financieras, bajo los criterios de «*seguridad, liquidez y rentabilidad*», con el objetivo de acrecentar su patrimonio, en cumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 95 de la Constitución Nacional.

Que el Equipo Económico Nacional (EEN), mediante Acta N° 10 del 29 de noviembre de 2013, ha manifestado que considera significativa la utilización de los recursos que se encuentran inmovilizados en una cuenta del Banco Central del Paraguay y emite su opinión favorable a la implementación de la medida.

Que la Resolución M.H. N° 154/2013 ha establecido el procedimiento para la inversión de los recursos excedentes de los Programas Contributivos Civiles de la Dirección General de Jubilaciones y Pensiones, dependiente de la Subsecretaría de Estado de Administración Financiera de este Ministerio.

Que el Comité de Inversiones, de acuerdo a los alcances de la Resolución M.H. N° 154/2013, es la instancia institucional encargada de recomendar la aprobación de las inversiones de los recursos excedentes de los Programas Contributivos Civiles de la Dirección General de Jubilaciones y Pensiones.

Que el Artículo 137 de la Ley N° 6258/2019, autoriza al Ministerio de Hacienda la colocación de los recursos excedentes del Fondo de Jubilaciones de los Programas Contributivos Civiles, en inversiones para la adquisición de Bonos de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD); inversiones en instrumentos emitidos por Organismos Multilaterales con calificación AAA o garantizados por Organismos Multilaterales con calificación AAA; Certificados de Depósitos a plazo o a la vista en bancos nacionales con calificación mínima AA. Las colocaciones, en todos los casos, deberán reunir los criterios de «*seguridad, liquidez y rentabilidad*». Por lo tanto, a partir del año 2019 la normativa presupuestaria permite realizar inversiones en otros instrumentos financieros, en consecuencia, es necesario iniciar un proceso de diversificación gradual de las inversiones.

Que es necesario complementar la Resolución MH N° 154/2013, con una metodología de análisis de las ofertas presentadas por instituciones financieras para la diversificación y optimización de la cartera de inversiones.

Que el Comité de Inversiones, mediante el Acta N° 3/2019, ha recomendado la aprobación del Manual de Procedimiento de Calificación de Inversión de Recursos Excedentes del Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Publico.

Que la Abogacía del Tesoro de este Ministerio se expidió en los términos del dictamen N° 1552 del 6 de noviembre de 2019.

**POR TANTO**, en ejercicio de sus atribuciones legales,

**EL MINISTRO DE HACIENDA**

**R E S U E L V E :**

.../// 

Ministerio de
HACIENDA

Poder Ejecutivo

Resolución M.H. N°: 411 -

**POR LA CUAL SE APRUEBA EL MANUAL DE PROCEDIMIENTO DE CALIFICACIÓN DE INVERSIÓN DE RECURSOS EXCEDENTES DEL SISTEMA DE JUBILACIONES Y PENSIONES DEL SECTOR PÚBLICO.**

//3...

**Art. 1°.-** Aprobar el Manual de Procedimiento de Calificación de Inversión de Recursos Excedentes del Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Público, que se adjunta y forma parte de la presente Resolución.

**Art. 2°.-** Disponer la utilización del Manual de Procedimiento de Calificación de Inversión de Recursos Excedentes del Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Público, para la inversión de los recursos excedentes de los Programas Contributivos Civiles de la Dirección General de Jubilaciones y Pensiones, dependiente de la Subsecretaría de Estado de Administración Financiera de este Ministerio.

**Art. 3°.-** Autorizar al Comité de Inversiones a emitir resoluciones u otros actos administrativos por los cuales se establezcan modificaciones o ampliaciones al Manual de Procedimiento de Calificación de Inversión de Recursos Excedentes del Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Público, cuando así lo considere conveniente, en el marco del objetivo establecido en el mismo y las normativas vigentes.

**Art. 4°.-** Comunicar a quienes corresponda y archivar.

ES COPIA DIGITAL DEL ORIGINAL
QUE OBRA EN ESTE DEPARTAMENTO

Abg. César A. Duarte C., Jefe
Departamento de Digitalización y Archivo
Secretaría General
Ministerio de Hacienda

**FDO.: BENIGNO LÓPEZ**
MINISTRO

SEE/SG/edg-agc

# Manual de Procedimiento de calificación de inversión de recursos excedentes del Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Publico

## 1. PRINCIPIOS GENERALES

Los recursos excedentes del Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Público serán invertidos bajo criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad, a fin de cumplir con los objetivos de la Ley N° 2.345/03 y sus modificaciones.

## 2. OBJETIVO

Complementar el procedimiento establecido en la Resolución N° 154/2013 para la inversión de los recursos excedentes de los Programas Contributivos Civiles, y la evaluación de las ofertas presentadas, conforme a las inversiones permitidas citadas en el punto 4 del presente Manual, teniendo en cuenta los instrumentos financieros, plazos y tasas bajo los criterios de "seguridad, liquidez y rentabilidad".

Las inversiones realizadas con los recursos excedentes del Sistema de Jubilaciones y Pensiones del Sector Público tienen el fin de fortalecer al fondo para enfrentar los pasivos previsionales.

El Manual constituye una herramienta del Comité de Inversiones (CI), conforme a sus funciones establecidas en la Resolución MH N° 154/2013, *"Por la cual se aprueba el procedimiento para la inversión de los recursos excedentes de los Programas Contributivos Civiles, en el marco de lo establecido en la Ley N° 4.252/2010"*.

## 3. REVISIÓN

La revisión del Manual será realizada por las instancias técnicas del Ministerio de Hacienda, a recomendación del CI cuando este así lo considere, en resguardo de los objetivos del presente instrumento y en cumplimiento a las normativas respectivas.

## 4. INVERSIONES PERMITIDAS

Los recursos excedentes del Fondo de Jubilaciones de los Programas Contributivos Civiles, podrán ser invertidos en:

a) Bonos de la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD)
b) Instrumentos emitidos por Organismos Multilaterales con Calificación AAA o garantizados por Organismos Multilaterales con calificación AAA; y
c) Certificados de Depósitos de Ahorro (CDA) a plazo o a la vista en bancos nacionales con calificación mínima AA.

Las condiciones de inversión están determinadas de conformidad a las delimitaciones legales. En cuanto a la metodología para el análisis de las ofertas presentadas, se establecen criterios a fin de obtener una combinación óptima de cartera que maximice la rentabilidad y minimice el riesgo de inversión.

El CI recomendará los mecanismos a través de los cuales se podrá realizar la adquisición de los instrumentos citados, conforme a los lineamientos establecidos en la Resolución MH N° 154/2013.

## 5. FACTORES DETERMINANTES PARA LA INVERSIÓN

**5.1. Seguridad:** opinión fundada e independiente sobre el riesgo crediticio basado en una evaluación cuantitativa y cualitativa de la solvencia de una entidad para hacer frente a sus obligaciones, emitida por las sociedades calificadoras de riesgo. Se establece como criterio de seguridad la calificación emitida por dichas entidades.

**5.2. Liquidez:** capacidad de la entidad para cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. Para medir este factor, se utiliza: i) el ratio activo sobre pasivo; y ii) la relación entre las disponibilidades e inversiones temporales sobre el pasivo.

**5.3. Rentabilidad:** beneficio que genera la inversión, se establece como rentabilidad mínima la Tasa Objetivo de Inflación publicada por el Banco Central del Paraguay (BCP).

**5.4. Plazo:** periodo de tiempo en el cual se realiza la inversión, se considera de corto plazo los títulos emitidos con vencimientos hasta 365 días, de mediano plazo los emitidos con vencimientos a partir de 366 días hasta 1095 días y a más de 1095 se consideran de largo plazo. Para determinar el plazo se utiliza como criterio el Capítulo 8 la Resolución de la Comisión Nacional de Valores (CNV) CG N° 1/19, Acta de Directorio N° 017 de fecha 08 de marzo de 2019.

**5.5. Morosidad (ratio de morosidad):** saldo de la cartera con más de 60 días de atraso con relación a la cartera total de la entidad. Este indicador está estipulado en la Resolución N° 1, Acta N° 60 del 28 setiembre del 2007 del BCP.

**5.6. Garantía:** protección con la que cuentan las inversiones realizadas, asegura la recuperación total o parcial del monto invertido en caso de incumplimiento. Este factor se mide considerando el nivel de garantía que posee la entidad emisora, pudiendo ser esta: i) Garantía del Estado, ii) Garantía de Organismos Multilaterales con calificación AAA o iii) Fondo de Garantía de Depósito (FGD).

## 6. METODOLOGÍA UTILIZADA PARA LA PONDERACIÓN DE LOS FACTORES

Para la construcción de los ponderadores de los factores se utiliza el proceso de análisis jerárquico "*Analytic Hierarchy Process*" (AHP)[1]. Este proceso requiere evaluar la importancia relativa de cada uno de los factores respecto a los demás.

Para la jerarquización de los factores se asigna una escala de preferencias donde se da mayor prioridad a un factor con respecto a otro. En ese sentido, se define que el valor 1 representa la identidad de la preferencia, el valor 2 constituye una moderada preferencia, el valor 3 indica una fuerte preferencia y el valor 4 expresa una absoluta preferencia de una variable con respecto a la otra.

En este aspecto, se establece que los factores que tendrán mayor preferencia serán la seguridad, liquidez y rentabilidad, las cuales serán consideradas de mayor preferencia con respecto al plazo, morosidad y la garantía.

Para construir la Matriz de Prioridades se utilizan los siguientes seis criterios: i) seguridad, ii) liquidez, iii) rentabilidad, iv) plazo, v) morosidad y vi) garantía.

**Cuadro N° 1. Matriz de Prioridades de los Factores**

| (x) \ (j) | SEGURIDAD | LIQUIDEZ | RENTABILIDAD | PLAZO | MOROSIDAD | GARANTIA |
|---|---|---|---|---|---|---|
| SEGURIDAD | 1 | 2 | 2 | 3 | 4 | 4 |
| LIQUIDEZ | 0,5 | 1 | 3 | 3 | 3 | 4 |
| RENTABILIDAD | 0.5 | 0,5 | 1 | 2 | 3 | 4 |
| PLAZO | 0.33 | 0.5 | 0.5 | 1 | 2 | 4 |
| MOROSIDAD | 0.25 | 0,25 | 0,33 | 0,5 | 1 | 3 |
| GARANTIA | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,25 | 0,33 | 1 |

En la matriz del cuadro N° 1 se observa cada uno de los criterios a ser considerados, en el cual se puede ver que cuando x=j el valor en la matriz será igual a la unidad porque se compara la alternativa consigo misma. Seguidamente comparando la seguridad con respecto a la liquidez, la seguridad tiene una moderada preferencia por lo que el valor asignado es el 2, de la misma manera si se compara a la seguridad con la rentabilidad, la seguridad cuenta con moderada preferencia por lo que el valor asignado es el 2, entre la seguridad y la garantía, la seguridad tiene absoluta preferencia, por lo tanto, el valor asignado es el 4, y así sucesivamente. En la matriz de prioridades, se compara cada factor con respecto a los demás y se les asigna un valor relativo.

[1] Decision making with the analytic hierarchy process – Thomas Saaty

**Cuadro N° 2. Ponderación de Factores a Tener en Cuenta**

| FACTORES | Σxj | Σxj/n | Peso Relativo Σxj/n / Σ(Σxj/n) |
|---|---|---|---|
| SEGURIDAD | 16 | 2.67 | 0.28 |
| LIQUIDEZ | 14,5 | 2,42 | 0,25 |
| RENTABILIDAD | 11 | 1.83 | 0,19 |
| PLAZO | 8.33 | 1.39 | 0,14 |
| MOROSIDAD | 5,33 | 0.89 | 0,09 |
| GARANTIA | 2.33 | 0.39 | 0,04 |
| | Σ(Σxj/n)= 9,58 | | 1 |

Se establece que cada factor será puntuado conforme a las siguientes variables: a) calificación y tendencia; b) ratios de liquidez; c) inflación objetivo; d) periodo de vencimiento del instrumento; e) tasa de morosidad; y f) garantías presentadas.

Estas variables tendrán una puntuación entre 0 a 100 puntos, el cual será multiplicado por la ponderación correspondiente que se sumará al puntaje de los demás factores para obtener un puntaje total donde la puntuación mínima requerida para cada entidad será de 75 puntos y la máxima será de 100 puntos.

**Cuadro N° 3. Esquema de Puntuación**

| FACTORES | PONDERACIÓN | VARIABLE DE FACTORES | ESCALA COMUN |
|---|---|---|---|
| SEGURIDAD | 0.28 | Calificación y Tendencia | 0 a 100 |
| LIQUIDEZ | 0,25 | Ratios de Liquidez | |
| RENTABILIDAD | 0.19 | Inflación Objetivo | |
| PLAZO | 0,14 | Período de vencimiento del instrumento | |
| MOROSIDAD | 0.09 | Tasa de Morosidad | |
| GARANTIA | 0.04 | Garantías presentadas | |

## 7. DESCRIPCIÓN DE FACTORES

### 7.1.1. Seguridad

La calificación de riesgo de las entidades financieras se extrae del último Boletín Estadístico Mensual emitido por la Superintendencia de Bancos del BCP (Boletín Estadístico y Financiero), disponible al momento de evaluar la oferta. La calificación de riesgos de las entidades emisoras de bonos u otros instrumentos, se extraerán del informe emitido por las entidades calificadoras de riesgos.

La calificación de riesgos varía de acuerdo a las nomenclaturas establecidas por las entidades calificadoras de riesgos, lo que se considera para la asignación de puntaje o la calificación en cada caso.

**Tabla 1. Puntaje por Tipo de Riesgo- Factor de Ponderación Seguridad**

| Calificación | Tendencia de Calificación | | |
|---|---|---|---|
| | Fuerte(+) | Estable | Sensible (-) |
| AAA | 100 | 95 | 90 |
| AA. AA+ | 85 | 80 | 75 |
| AA- | 70 | 65 | 60 |

### 7.1.2. Liquidez

#### 7.1.2.1. Ratio de Liquidez 1

Se calcula mediante la suma de los activos más líquidos sobre los pasivos. Mientras mayor es el ratio, el puntaje aumenta y en caso de que el ratio sea menor al promedio del mercado bancario el puntaje disminuye.

**Tabla 2. Puntaje por Liquidez- Factor de Ponderación**

| Calificación | Disponible + Inv. Temporales / Pasivos (*Mayor*) | Disponible + Inv. Temporales / Pasivos (*Menor*) |
|---|---|---|
| AAA | 100 | 95 |
| AA. AA+ | 90 | 80 |
| AA- | 80 | 75 |

#### 7.1.2.2. Ratio de Liquidez 2

Se calcula dividiendo los activos sobre los pasivos.

**Tabla 3. Puntaje por Liquidez- Factor de Ponderación**

| Calificación | Activo / Pasivo (*Mayor*) | Activo / Pasivo (*Menor*) |
|---|---|---|
| AAA | 100 | 95 |
| AA. AA+ | 90 | 80 |
| AA- | 80 | 75 |

Como el factor cuenta con dos ratios a cada uno se le asigna la mitad de la ponderación.

Para calcular los ratios de liquidez de las entidades financieras, se extraen datos del último Boletín Estadístico Mensual emitido por la Superintendencia de Bancos del BCP (Boletín Estadístico y Financiero) que se encuentre disponible al momento de la evaluación de la oferta. En el caso de las demás entidades emisoras se tendrá en cuenta los datos del último balance financiero presentado del año.

### 7.1.3. Rentabilidad

Para inversiones de **largo plazo** se debe asegurar una cobertura contra la pérdida del poder adquisitivo, siendo la tasa de inflación objetivo del BCP la tasa mínima a ser considerada.

**Tabla 4. Puntaje por Rentabilidad - Largo Plazo**

| Tasas de Inflación Objetivo del BCP | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Calificación** | **Por debajo** | **Igual** | **Hasta 1%** | **Hasta 2%** | **Hasta 3%** | **4% y mas** |
| AAA | 0 | 80 | 85 | 90 | 95 | 100 |
| AA. AA+ | 0 | 75 | 80 | 85 | 90 | 95 |
| AA- | 0 | 70 | 75 | 80 | 85 | 90 |

Para las inversiones de **corto plazo** se utilizará como referencia a la Tasa Promedio Ponderada del Mercado (TPPM) en moneda nacional[2]. Si la tasa ofrecida es menor a la TPPM y el valor absoluto de la diferencia es mayor o igual a dos, la puntuación será cero. Según se observa en la Tabla 5, la puntuación se incrementará en la medida que la tasa ofrecida sea igual o superior a la TPPM.

**Tabla 5. Puntaje por Rentabilidad - Corto Plazo**

| Tasa Promedio Ponderada del Mercado (TPPM) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Calificación** | **Tasa de Mercado menor o igual a la TPPM** | | | **Tasa de Mercado mayor a la TPPM** | | |
| | **Desde 2% o menor a la TPPM** | **Entre 1.99% y 1% menor a la TPPM** | **Entre 0,99% y 0% menor a la TPPM** | **Entre 0,01% y 1% mayor a la TPPM** | **Entre 1,01% y 2% mayor a la TPPM** | **Desde 2% o mayor a la TPPM** |
| AAA | 0 | 80 | 85 | 90 | 95 | 100 |
| AA. AA+ | 0 | 75 | 80 | 85 | 90 | 95 |
| AA- | 0 | 70 | 75 | 80 | 85 | 90 |

### 7.1.4. Plazo

Para puntuar este factor, se tiene en cuenta el nivel de calificación y el período de maduración del instrumento. A los Depósitos a la Vista se le asignará con el mismo puntaje que a los instrumentos de un año.

[2] Para la evaluación se utilizará el último informe disponible de la oferta del Boletín Estadístico - Indicadores Financieros publicado por el BCP.

**Tabla 6. Puntaje por Plazo- Factor de Ponderación**

| Asignación de puntaje - Factor Plazo | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Calificación | Plazo - Años | | | | |
| | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 |
| AAA | 80 | 85 | 90 | 95 | 100 |
| AA, AA+ | 75 | 80 | 85 | 90 | 95 |
| AA- | 70 | 75 | 80 | 85 | 90 |

### 7.1.5. Morosidad

Para las puntuaciones se consideran rangos de morosidad, se extraen datos del último Boletín Estadístico Mensual emitido por la Superintendencia de Bancos del BCP (Boletín Estadístico y Financiero) que se encuentre disponible al momento de la evaluación de la oferta.

**Tabla 7. Puntaje por Morosidad- Factor de Ponderación**

| Rango de tasa de morosidad | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Calificación | 0-1,99% | 2 - 2,99% | 3- 3,99% | 4- 4,9% | 5 y más |
| AAA | 100 | 90 | 80 | 70 | 60 |
| AA, AA+ | 90 | 80 | 70 | 60 | 50 |
| AA- | 80 | 70 | 60 | 50 | 40 |

### 7.1.6. Garantía

Se asigna una ponderación al instrumento que posea Garantía, de esta forma las entidades pueden emitir instrumentos con garantías como: i) Garantía del Estado; ii) Garantía de Organismos Multilaterales con calificación AAA; y iii) Garantías del Fondo de Garantía de Depósito.

Si la entidad emisora del instrumento cuenta con una Garantía del FGD, la puntuación será igual al del instrumento que posee Garantía del Estado, en caso que el monto de la inversión sea igual o menor a 75 salarios mínimos mensuales.[3]

[3] *Ley N° 2334/2003 Artículo N° 1, Inciso g), el monto total a honrar, no podrá exceder el equivalente a 75 salarios mínimos mensuales.*

**Tabla 8. Puntaje por Garantía- Factor de Ponderación**

| Calificación | Garantía del Estado o Garantía Multilateral | Fondo de Garantía de Depósito |
|---|---|---|
| AAA | 100 | 95 |
| AA, AA+ | 95 | 90 |
| AA- | 90 | 85 |

## 8. ASIGNACIÓN DE MONTOS A INVERTIR

### 8.1. Montos Asignados por Institución

Una vez establecidos los plazos y montos a invertir, quedaran seleccionadas para la asignación de recursos las instituciones que cuenten con la calificación superior o igual a la mínima.

Luego, teniendo en cuenta a las ofertas con calificación superior o igual a la mínima, los montos serán asignados según la rentabilidad ofrecida por cada instrumento, otorgándose el monto acorde a la demanda de las entidades, con el fin de optimizar el rendimiento de la cartera de inversiones.

Así, la entidad que ofrezca mejor rentabilidad tendrá prioridad en la asignación de los montos a ser invertidos, pasando el remanente a la siguiente con mayor rentabilidad ofrecida.

Si dos o más entidades ofrecen la misma rentabilidad, se dará prioridad al instrumento con el período de capitalización más corto.

Si el monto a invertir es menor al demandado por las instituciones que cuentan con igual prioridad (misma rentabilidad y mismo periodo de capitalización), el monto será asignado entre las instituciones en partes iguales.

Las inversiones acumuladas en cada entidad e instrumentos serán analizadas por el CI en cada colocación.

Los plazos de las colocaciones, serán analizadas por el CI con base a criterios de sostenibilidad de los Programas Contributivos Civiles y la dinámica de compromisos previsionales de corto y mediano plazo.

Finalmente, en cuanto a la diversificación el CI estará evaluando de manera permanente las colocaciones realizadas por entidad y tipo de instrumento.

### 8.2. Asignación de Excedentes

En caso de que haya un excedente del monto invertible asignado por el Presupuesto en el periodo, se podrá realizar una siguiente oferta, conforme a los plazos evaluados por el CI.

## 9. INFORMES A LA DIRECCIÓN GENERAL DEL TESORO

La Dirección General de Jubilaciones y Pensiones (DGJP), informará a la Dirección General del Tesoro Público (DGTP), sobre las condiciones contractuales de cada una de las cuentas utilizadas en el sistema bancario:

a) Saldos mínimos requeridos en cuenta corriente.
b) Monto fijo y/o tasa variable de penalizaciones por exceso del saldo mínimo.
c) Rango de tasas de interés de la cuenta de ahorro y periodo de capitalización de los saldos.
d) Grado de rigidez o flexibilidad para la renegociación de las condiciones del contrato, en lo que se refiera a tasas de interés y montos de penalización.

Adicionalmente, la DGJP deberá presentar a la DGTP, por medios electrónicos, en formato Excel, el estado de cuenta de todos los depósitos o colocaciones, con los saldos debidamente actualizados al cierre de cada mes, bajo el siguiente formato:

| INSTRUMENTO FINANCIERO | Nº DE CUENTA | SALDO | MONEDA | FECHA DE DEPOSITO | FECHA DE VENCIMIENTO | TASA DE INTERES | PERIODO DE AMORTIZACION | OBSERVACIONES |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | |