

# Reservas y Fondo Laboral

## Capítulo IX

Para garantizar la cobertura oportuna de los gastos actuales y futuros, asociados al pago de beneficios y a la prestación de los servicios derivados de los seguros que se establecen en el Artículo 11 de la Ley del Seguro Social, desde 2001 el IMSS ha constituido reservas financieras que son invertidas a fin de obtener un balance adecuado entre el rendimiento, riesgo y liquidez. Adicionalmente, el Instituto administra los recursos del Fondo para el Cumplimiento de Obligaciones Laborales de Carácter Legal o Contractual (Fondo Laboral), para cubrir la jubilación de sus trabajadores<sup>118</sup>.

En la primera sección de este capítulo se describen la estructura y el régimen de inversión de las reservas y Fondo Laboral, conforme al marco normativo aplicable.

<sup>118</sup> Trabajadores contratados hasta el 27 de junio de 2008.

En la segunda, se detallan los logros alcanzados en 2017, a partir de las diferentes estrategias y mecanismos de inversión implementados.

## IX.1. Antecedentes

### IX.1.1. Estructura de las reservas y Fondo Laboral

Las reservas que el IMSS debe constituir para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones como asegurador son las siguientes:

- Reservas Operativas (RO).
- Reservas Financieras y Actuariales (RFA).
- Reserva de Operación para Contingencias y Financiamiento (ROCF).
- Reserva General Financiera y Actuarial (RGFA).

Por su parte, el Fondo Laboral se constituye con los recursos que el Instituto administra para cumplir sus obligaciones como patrón y hacer frente a la jubilación de sus trabajadores.

La ROCF y la RGFA, al igual que el Fondo Laboral, son globales, a diferencia de las RO y las RFA, en las que

se debe constituir una reserva por cada uno de los siguientes seguros y coberturas:

- Seguro de Enfermedades y Maternidad (SEM).
- Gastos Médicos para Pensionados (GMP).
- Seguro de Invalidez y Vida (SIV).
- Seguro de Riesgos de Trabajo (SRT).
- Seguro de Guarderías y Prestaciones Sociales (SGPS).
- Seguro de Salud para la Familia (SSFAM).

La estructura de las reservas y Fondo Laboral, de acuerdo con los Artículos 280, 281, 283, 284, 285 y 286 K de la Ley del Seguro Social, se resume en la gráfica IX.1.

En la Ley del Seguro Social se establece que las metas de los montos que se dediquen cada año a las RFA, la RGFA y el Fondo Laboral, se fijan dentro del Presupuesto de Egresos de la Federación.

En el caso del Seguro de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez (SRCV), la administración de los recursos está a cargo de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afore). Por ello, para este, el IMSS no tiene necesidad de constituir y/o administrar reserva alguna.

El propósito de cada una de las reservas y Fondo Laboral se detalla en el cuadro IX.1.

GRÁFICA IX.1.  
Estructura de las reservas y Fondo Laboral



Fuente: Ley del Seguro Social.

## CUADRO IX.1.

## Propósitos de las reservas y Fondo Laboral

Reserva/Fondo	Propósito
RO	Cubrir el pago de prestaciones, gastos administrativos y la constitución de las RFA, la ROCF y la RGFA.
ROCF	Procurar estabilidad en la operación del IMSS y cumplir las metas señaladas en el PEF <sup>1/</sup> . En caso de registrar recursos excedentes al cierre de un ejercicio, estos se pueden utilizar en programas prioritarios de inversión. Adicionalmente, la ROCF puede financiar a las RO con aprobación del H. Consejo Técnico.
RFA	Hacer frente a eventos catastróficos, caídas significativas en ingresos o aumento en egresos por problemas epidemiológicos o económicos severos y de larga duración. Sus recursos pueden destinarse únicamente para uso en el seguro para el cual fueron creadas, con aprobación del H. Consejo Técnico.
RGFA	Hacer frente a eventos catastróficos, caídas significativas en ingresos o aumento en egresos por problemas epidemiológicos o económicos severos y de larga duración.
Fondo Laboral	Cubrir los costos del Régimen de Jubilaciones y Pensiones. Se registra en dos cuentas: 1) Cuenta de Otras Obligaciones Laborales. 2) Cuenta Especial para el Régimen de Jubilaciones y Pensiones, la cual se integra por dos subcuentas: a) Subcuenta 1: se utiliza para el pago de las jubilaciones y pensiones de trabajadores que ingresaron al IMSS hasta el 15 de octubre de 2005. b) Subcuenta 2: se utiliza para fondear el pago de las pensiones de trabajadores que ingresaron al IMSS entre el 16 de octubre de 2005 y el 27 de junio de 2008.

<sup>1/</sup> Presupuesto de Egresos de la Federación.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

## IX.1.2. Régimen de inversión

La Ley del Seguro Social, además de establecer las principales pautas para la inversión de las reservas y el Fondo Laboral, señala que el Reglamento<sup>119</sup> determina las disposiciones generales aplicables en materia de inversión de los recursos institucionales. Con base en estos documentos, el H. Consejo Técnico emitió, el 30 de octubre y el 11 de diciembre de 2013, los Lineamientos y las Políticas y Directrices para la inversión<sup>120</sup> de las reservas y el Fondo Laboral, en los cuales se especifican los requisitos, así como los límites de inversión y de riesgos financieros.

Las Políticas y Directrices se modificaron y aprobaron por el H. Consejo Técnico el 25 de enero de 2017, debido al cambio en el cálculo para la estimación del riesgo de crédito, con el objetivo de robustecer la metodología.

En el cuadro IX.2 se especifica el régimen de inversión al cual están sujetas las reservas y la Subcuenta 2 del Fondo Laboral<sup>121</sup>.

## IX.2. Inversión de las reservas y Fondo Laboral

## IX.2.1. Evolución de las reservas y Fondo Laboral

El saldo de las reservas y Fondo Laboral se afecta por las aportaciones, ingresos, usos y la generación de productos financieros. La gráfica IX.2 muestra la evolución del

<sup>119</sup> Reglamento de la Ley del Seguro Social para la Constitución, Inversión y Uso para la Operación de las Reservas Financieras y Actuariales y la Reserva General Financiera y Actuarial, así como para la Determinación de los Costos Financieros que deberán reintegrarse a la Reserva de Operación para Contingencias y Financiamiento, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 20 de agosto de 2013.

<sup>120</sup> Lineamientos para la inversión de las Reservas Operativas y la Reserva de Operación para Contingencias y Financiamiento; Políticas y Directrices para la inversión de la Reserva General Financiera y Actuarial y las Reservas Financieras y Actuariales, y Políticas y Directrices para la inversión del Fondo para el Cumplimiento de Obligaciones Laborales de Carácter Legal o Contractual.

<sup>121</sup> La Subcuenta 1 del Fondo Laboral no tiene un régimen de inversión específico; dados los usos de sus recursos realizados desde 2009, es la Comisión de Inversiones Financieras quien aprueba los montos a invertir, los plazos, así como los tipos de instrumentos financieros en que se deberá invertir esta subcuenta.

CUADRO IX.2.

Límites por régimen de inversión de las reservas y Subcuenta 2 del Fondo Laboral<sup>1/</sup>

(porcentajes, años)

Clase de Activo	RO	ROCF	RGFA	RFA				Subcuenta 2
				SIV	SRT	GMP	SEM	
Deuda gubernamental	100	100	100	100	100	100	100	100
Deuda bancaria	100	100	100	100	100	100	100	100
Deuda corporativa	25	25	25	25	25	25	25	25
Valores extranjeros reconocidos en México			30	30	30	30	30	30
Acciones de empresas afines				100	100			
Mercado accionario				25	25			25
Moneda extranjera	100	100	30	30	30	30	30	30
<b>Plazo máximo</b>	<b>1 año</b>	<b>1 año</b>	<b>1 año<sup>2/</sup></b>					
<b>Duración máxima</b>				<b>5 años</b>	<b>5 años</b>	<b>2 años</b>	<b>2 años</b>	<b>sin límite</b>

<sup>1/</sup> Régimen de inversión vigente a partir del 28 de enero de 2014, fecha de entrada en vigor de los Lineamientos, Políticas y Directrices para la inversión.

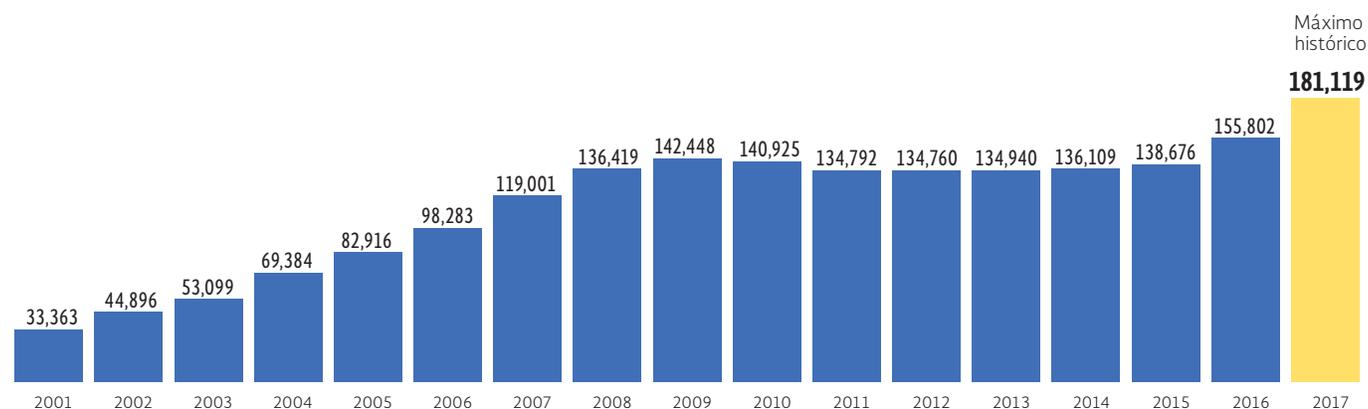
<sup>2/</sup> El plazo máximo para la RGFA será de 1 año en instrumentos de deuda bancaria y corporativa, y cualquier plazo para instrumentos de deuda gubernamental.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

GRÁFICA IX.2.

Evolución del saldo contable de las reservas y Fondo Laboral, 2001-2017

(millones de pesos al cierre de cada año)



Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

saldo contable, en el que destaca el saldo de las reservas y Fondo Laboral al cierre de 2017, el cual nuevamente alcanzó máximo histórico de 181,119 millones de pesos. Superando incluso el máximo histórico previo, alcanzado en 2016 de 155,802 millones de pesos.

La Subcuenta 2 del Fondo Laboral, constituida para fondar el pago de las pensiones de trabajadores que ingresaron al IMSS entre el 16 de octubre de 2005 y el 27 de junio de 2008, crece de forma importante

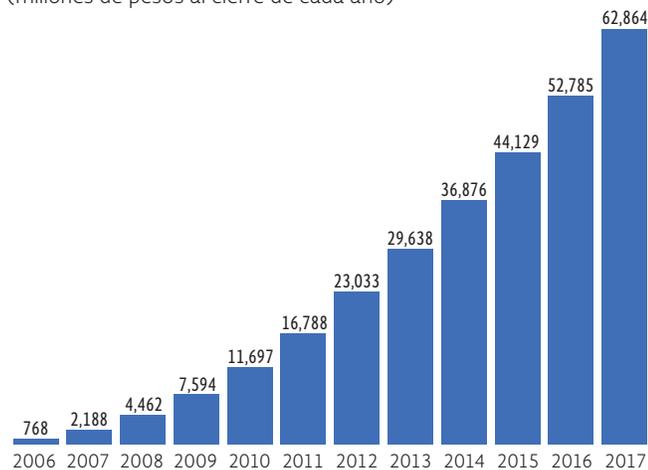
por las aportaciones quincenales de los trabajadores (200 millones de pesos aproximadamente). La gráfica IX.3 presenta la evolución anual del saldo contable desde su constitución en marzo de 2006 hasta 2017.

El cuadro IX.3 resume las variaciones en los saldos de cada reserva, así como del Fondo Laboral, entre las cuales destaca el incremento por 25,317 millones de pesos al cierre del ejercicio 2017 con respecto al año anterior, derivado, entre otras cosas, del superávit de

## GRÁFICA IX.3.

## Evolución del saldo de la Subcuenta 2 del Fondo Laboral, 2006-2017

(millones de pesos al cierre de cada año)



Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

## CUADRO IX.3.

## Posición de las reservas y Fondo Laboral

(millones de pesos corrientes)

Reservas/Fondo	2013	2014	2015	2016	2017
RO	10,982	7,620	7,695	3,607	5,922
ROCF	7,275	10,656	11,011	18,992	25,098
RGFA	3,256	3,601	3,957	4,352	4,880
RFA <sup>1/</sup>	83,695	77,240	71,762	75,939	82,219
GMP	607	646	671	702	752
SRT	9,682	10,455	11,243	12,141	13,313
SIV	12,762	15,589	16,619	17,771	19,258
SEM	60,644	50,550	43,229	45,324	48,896
Fondo Laboral	29,732	36,992	44,251	52,913	63,000
Subcuenta 1	94	116	122	128	136
Subcuenta 2	29,638	36,876	44,129	52,785	62,864
<b>Total</b>	<b>134,940</b>	<b>136,109</b>	<b>138,676</b>	<b>155,802</b>	<b>181,119</b>

<sup>1/</sup> En las Reservas Financieras y Actuariales del Seguro de Invalidez y Vida y del Seguro de Riesgos de Trabajo se incluyen los valores contables de la posición en la Afore XXI Banorte, en donde el Instituto posee una participación de 50% del capital social.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

9,420 millones de pesos, así como de no haber sido necesario hacer uso de reservas para enfrentar compromisos institucionales.

En el cuadro IX.4 se presenta el detalle de las aportaciones, intereses y usos de las reservas, así como

del Fondo Laboral. Como se observa, el no haber usado reservas, así como el superávit logrado, tiene como resultado un crecimiento en el saldo de 116% en 2017 respecto a 2016. Lo anterior fue posible gracias a la estrategia de saneamiento financiero implementada en la presente Administración.

## IX.2.2. Asignación estratégica de activos

El Instituto realiza la inversión de los portafolios de las reservas y Fondo Laboral de acuerdo con el proceso integral de inversión<sup>122</sup> establecido en la normatividad en materia de inversiones financieras. Dicho proceso consiste en la definición de estrategias de inversión, su implementación y diferentes fases entre las que se encuentran la asignación estratégica y táctica de activos, el control de las operaciones, la administración de riesgos financieros y la evaluación del desempeño de los portafolios.

La asignación estratégica de activos es la guía para realizar las operaciones de inversión, la cual toma en cuenta el perfil de las reservas y Fondo, las expectativas económicas y las estimaciones de usos, entre otros. A fin de ser acorde con las condiciones del mercado, la asignación estratégica de activos es revisada anualmente; sin embargo, si se prevén cambios relevantes en el contexto económico o en los portafolios, ésta puede ser revisada con mayor periodicidad. En enero de 2017, la Comisión de Inversiones Financieras aprobó la asignación estratégica para dicho ejercicio.

La asignación estratégica de activos para 2017 contempló:

- i) Incrementar posiciones en deuda gubernamental, que representan un menor riesgo de crédito, dado el contexto de incertidumbre en los mercados financieros por las políticas que pudiera implementar la nueva administración en Estados Unidos, la volatilidad generada por eventos geopolíticos (como la tensión Norcorea-Estados Unidos) y por la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

<sup>122</sup> La descripción detallada del proceso integral de inversión de las reservas y el Fondo Laboral se presenta en el Anexo E de este Informe.

**CUADRO IX.4.**
**Aportaciones, intereses y usos de las reservas y Fondo Laboral<sup>1/</sup>**

(millones de pesos)

Concepto	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ROCF (A)</b>	<b>419</b>	<b>381</b>	<b>348</b>	<b>476</b>	<b>13,558</b>
Intereses	419	381	348	476	1,729
Aportaciones de inversión física y superávit <sup>2/</sup>	-	-	-	-	11,829
<b>RGFA (B)</b>	<b>371</b>	<b>364</b>	<b>355</b>	<b>395</b>	<b>485</b>
Intereses	139	140	124	184	287
Cuotas de la industria de la construcción	232	224	232	211	198
<b>RFA (C)</b>	<b>8,929</b>	<b>4,711</b>	<b>4,285</b>	<b>3,767</b>	<b>5,681</b>
Intereses	8,929	4,711	4,285	3,767	5,681
<b>Subcuenta 1 (D)</b>	<b>389</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>8</b>
Intereses	389	8	5	4	8
<b>Subcuenta 2 (E)</b>	<b>6,278</b>	<b>6,793</b>	<b>6,950</b>	<b>7,694</b>	<b>8,275</b>
Intereses	1,425	1,874	1,990	2,755	3,366
Aportación de trabajadores	4,853	4,919	4,961	4,939	4,909
<b>Suma Intereses de reservas y Fondo Laboral (F)=(A+B+C+D+E)</b>	<b>16,386</b>	<b>12,257</b>	<b>11,943</b>	<b>12,337</b>	<b>28,007</b>
<b>Uso de reservas y Fondo Laboral (G)</b>	<b>11,141</b>	<b>12,557</b>	<b>8,653</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Resultado (F-G)</b>	<b>5,245</b>	<b>-300</b>	<b>3,290</b>	<b>12,337</b>	<b>28,007</b>
<b>RO (H)<sup>3/</sup></b>	<b>572</b>	<b>550</b>	<b>749</b>	<b>1,627</b>	<b>2,196</b>
Intereses	572	550	749	1,627	2,196
<b>Resultado H+ (F-G)</b>	<b>5,817</b>	<b>250</b>	<b>4,039</b>	<b>13,963</b>	<b>30,202</b>

<sup>1/</sup> Los intereses consideran únicamente el efectivo que ingresa en el flujo de las reservas y fondos por la inversión de recursos, así como los costos financieros de los préstamos y/o fondeos entre ROCF y RO.

<sup>2/</sup> En 2017, de conformidad con el Artículo 277 C de la Ley del Seguro Social se realizaron las siguientes aportaciones: 5,441 millones de pesos para Programas Prioritarios de Inversión Física de ejercicios posteriores y se registró por primera vez un superávit de 6,388 millones de pesos que corresponde al ejercicio de 2016, resultado del saneamiento financiero del Instituto.

<sup>3/</sup> En Informes anteriores, la exclusión de las RO deriva de que su objetivo es cumplir con el flujo que requiere el Instituto para la operación diaria y no persigue una meta de crecimiento establecida; en el presente Informe se opta por incluir los intereses cobrados, ya que forman parte de los productos financieros.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

ii) Privilegiar la tasa real, considerando el riesgo de incremento en la inflación, derivado principalmente de la liberalización de precios de la gasolina a inicios del año, que pudieran llevar el indicador, al cierre de 2017, a niveles superiores a 5%. Lo anterior aunado a la afectación del tipo de cambio, que en 2016 tuvo una depreciación de 19%.

iii) Continuar con la inversión en tasa revisable como estrategia defensiva ante la continuidad de alzas en la tasa de referencia<sup>123</sup>, como la observada en 2016, en línea con la probabilidad de incrementos

en el rango objetivo de la tasa de interés de los fondos federales de la Reserva Federal de Estados Unidos.

iv) Realizar inversiones prudentiales en instrumentos de tasa fija, aprovechando escenarios de caída en sus precios y creando posiciones que incorporen implícitamente el incremento esperado en inflación.

El cuadro IX.5 presenta la asignación estratégica para 2017 por clase y subclase de activos para las reservas.

<sup>123</sup> Tasa de Interés Interbancaria a un día, determinada por el Banco de México.

Adicionalmente, a fin de fomentar la maximización de los rendimientos de las inversiones, bajo un escenario de riesgos acotados, se han implementado diversas estrategias:

- i) Gestión activa de las inversiones, que consiste en aprovechar los movimientos del mercado mediante la precisión en los momentos de compra y venta de instrumentos con objeto de generar mayores productos financieros.
- ii) Negociación de transacciones a través de sistemas electrónicos de colocación de posturas, que transparentan y aseguran las operaciones, conforme a las mejores prácticas del sistema financiero.
- iii) Control de los montos de las inversiones, con objeto de evitar distorsiones en el mercado por el volumen de las transacciones.
- iv) Diversificación de las inversiones, en particular

mediante la inversión en mercado accionario a través de mandatos.

- v) Mejora del proceso integral de inversión y reducción de riesgos a través de la implementación de nuevos controles y procedimientos operativos.
- vi) Fortalecimiento de la estructura profesional, mediante la obligación de certificación de los operadores de inversiones.

### IX.2.3. Mandatos de inversión<sup>124</sup>

En abril de 2016, el Instituto inició la inversión en el mercado accionario local a través de mandatos<sup>125</sup> en la Subcuenta 2 del Fondo Laboral, bajo un horizonte de largo plazo, como parte de los esfuerzos para diversificar y mejorar la relación rendimiento-riesgo, así como lograr la suficiencia financiera de la subcuenta.

El desempeño de los mandatos se evalúa diariamente de manera cualitativa y cuantitativa, conside-

<sup>124</sup> Un mandato es un contrato que consiste en segregarse una parte del portafolio de inversión para invertir los recursos a través de un tercero experto, denominado mandatario.

<sup>125</sup> La inversión a través de dicha figura se rige por las estrategias, políticas, régimen de inversión y parámetros de riesgo aprobados por la Comisión de Inversiones Financieras.

**CUADRO IX.5.**  
**Asignación estratégica de activos 2017 por clase y subclase<sup>1/</sup>**  
(porcentajes)

	RGFA	RFA GMP	RFA SEM	RFA SIV	RFA SRT	Subcuenta 2
Clase de activo	mín / máx					
Deuda gubernamental	40 / 80	55 / 80	15 / 60	10 / 35	10 / 35	40 / 65
Deuda bancaria	20 / 30	10 / 30	30 / 60	10 / 20	10 / 20	15 / 30
Deuda corporativa	0 / 20	10 / 15	5 / 10	15 / 20	15 / 20	15 / 20
Afore XXI Banorte				45	45	
Acciones <sup>2/</sup>						3 / 8
Subclase de activo	mín / máx					
Fondeo	0 / 5	0 / 5	5 / 35	0 / 5	0 / 5	5 / 15
Tasa fija	15 / 40	10 / 30	5 / 30	25 / 35	25 / 35	30 / 40
Tasa real	10 / 40	10 / 40	10 / 30	10 / 40	10 / 40	50 / 60
Tasa revisable	15 / 70	35 / 65	20 / 55	25 / 45	25 / 45	0 / 10
Acciones <sup>2/</sup>						3 / 8

<sup>1/</sup>La asignación estratégica de activos 2017 estuvo vigente hasta el 10 de enero de 2018. Conforme a las Políticas y Directrices para la inversión del Fondo Laboral y los Lineamientos para la inversión de las RO y la ROCF, la inversión de los recursos remanentes de la Subcuenta 1 del Fondo Laboral, así como la inversión de los recursos de las RO y la ROCF, no están sujetas a la asignación estratégica, por lo que no se incluyen en este cuadro.

<sup>2/</sup>Inversión en mercado accionario local a través de mandatos de inversión.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

rando medidas de riesgo y rendimiento, entre otros aspectos, conforme a los lineamientos<sup>126</sup> establecidos específicamente para estas inversiones. Como resultado del desempeño positivo de la inversión y a fin de evitar su dilución por el crecimiento natural de la Subcuenta por aportaciones de los trabajadores y productos financieros, en abril de 2017 se incrementó la posición en mandatos de la Subcuenta referida de 4.04% a 5.01%.

Al cierre de 2017, los mandatos representaron 4.6% de dicha Subcuenta y alcanzaron un rendimiento anual de 10.97%, superando en 48 puntos base a su referencia establecida (el Índice de Rendimiento Total de la Bolsa Mexicana de Valores) y en 284 puntos base al Índice de Precios y Cotizaciones, principal referente del mercado accionario local. A pesar del repunte de la inflación en 2017, que alcanzó su nivel más alto en 17 años (6.77%), el rendimiento real de la inversión en mandatos ascendió a 3.93%, superando el rendimiento objetivo de 3.70% de la Subcuenta 2 del Fondo Laboral.

#### IX.2.4. Afore XXI Banorte

El Instituto, como pilar fundamental de la seguridad social del país, participa desde hace 20 años en la industria de la administración de fondos para el retiro, a través de la inversión estratégica en la Afore XXI Banorte, periodo durante el cual ha fortalecido su inversión, al contar con 50% de las acciones de la citada Afore (gráfica IX.4).

La inversión en la Afore XXI Banorte ha representado al Instituto una rentabilidad promedio anual de 8.5% en los últimos 5 años, de acuerdo con los dividendos recibidos.

Al cierre de 2017, Afore XXI Banorte mantuvo el primer lugar en recursos administrados con 23% del total en la industria, y el segundo lugar en número de cuentas, con 19% (cuadro IX.6).

De acuerdo con la estrategia de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, de fomentar la competencia entre las Administradoras de Fondos para

<sup>126</sup> Lineamientos que deberán ser considerados al realizar inversiones a través de Mandatos de inversión, aprobados por el H. Consejo Técnico el 27 de agosto de 2014.

GRÁFICA IX.4.

#### Cronología de la inversión en Afore XXI Banorte

(millones de pesos)



Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

el Retiro, a través de la reducción de comisiones que estas cobran a sus afiliados, en 2018 Afore XXI Banorte se sitúa como la tercera administradora privada con la comisión más baja de la industria (0.99%), después de Inbursa (0.97%) y Banamex (0.98%). La tendencia de reducción de la comisión de Afore XXI Banorte en los últimos 10 años se observa en la gráfica IX.5.

Para incrementar la rentabilidad de los fondos de ahorro para el retiro de los trabajadores afiliados, en 2017 Afore XXI Banorte amplió la diversificación de sus inversiones a través de cuatro mandatos en los mercados de Asia-Pacífico. Con esto, Afore XXI Banorte es la segunda con mayor número de mandatos de inversión en la industria de tres Afores que cuentan con estos, y para 2018 espera incursionar en mandatos enfocados

## CUADRO IX.6.

## Cuentas y recursos administrados por las Afore

(cifras al 31 de diciembre de 2017)<sup>17</sup>

Recursos (millones de pesos)			Cuentas de trabajadores		
Lugar	Afore	Recursos	Lugar	Afore	Número de cuentas
1	XXI Banorte	732,700	1	Banamex	10,663,954
2	Banamex	568,739	2	XXI Banorte	9,616,308
3	SURA	468,135	3	Coppel	8,791,525
4	Profuturo	440,937	4	SURA	7,282,152
5	PensionISSSTE	194,901	5	Profuturo	3,913,300
6	Invercap	181,434	6	Principal	2,694,046
7	Coppel	178,401	7	Invercap	2,393,904
8	Principal	158,234	8	Azteca	2,162,144
9	Inbursa	114,662	9	PensionISSSTE	2,076,353
10	Metlife	72,832	10	Inbursa	1,061,238
11	Azteca	58,216	11	Metlife	701,645
		<b>3,169,190</b>	<b>Total</b>	<b>51,356,569</b>	

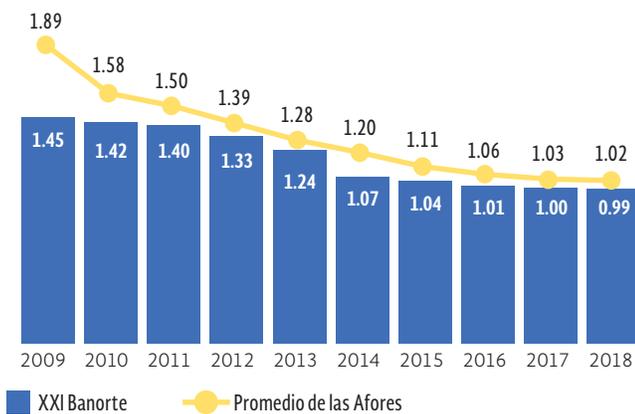
<sup>17</sup> No incluyen cuentas ni recursos administrados por Afore XXI Banorte como prestadora de servicios (administración de cuentas individuales con recursos depositados en el Banco de México).

Fuente: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

## GRÁFICA IX.5.

## Comisiones sobre saldo, Afore XXI Banorte vs. el promedio del sistema, 2009-2018

(porcentajes)



Fuente: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

en *commodities* (mercancías). Las estrategias de diversificación de las inversiones han redituado a Afore XXI Banorte, que en 2017 alcanzó un rendimiento anual de 10.02%<sup>127</sup>, el cuarto mejor rendimiento de la industria y arriba del promedio del sistema (9.84%).

<sup>127</sup> Fuente: Boletín de prensa 16/2018, Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

Con objeto de impulsar el ahorro voluntario entre los afiliados y mejorar las pensiones para su retiro, Afore XXI Banorte se ha apoyado en diversos canales para incrementar la captación de aportaciones voluntarias, tales como ventanillas, domiciliación electrónica, tiendas de conveniencia, retenciones patronales, plataformas móviles y transferencias electrónicas. Lo anterior le permitió obtener en 2017 la mayor captación de ahorro voluntario de la industria, 64% superior a 2016.

Como parte de la estrategia de diversificación de negocios y generación de ingresos, Afore XXI Banorte incrementó 19% la captación de recursos en los fondos de previsión social<sup>128</sup> que administra, siendo esta la única Afore que maneja este tipo de fondos en la industria.

## IX.2.5. Rendimientos financieros en 2017

Al cierre de 2017, se logró un rendimiento de 8.04%, superior al año previo en 200 puntos base, como se muestra en el cuadro IX.7. El incremento se explica prin-

<sup>128</sup> Recursos de entidades públicas y privadas administrados por Afore XXI Banorte.

principalmente por una estrategia de inversión más dinámica, así como la precisión en la toma de decisiones en los momentos oportunos, que permitió aprovechar los movimientos al alza en las tasas de referencia.

En 2017, y principalmente como resultado de la estrategia activa en las inversiones, se logró un nuevo máximo histórico de 15,501 millones de pesos en productos financieros contables, superando incluso en 49% al obtenido en 2016 (de 10,389 millones de pesos), como se muestra en la gráfica IX.6, lo que permitió superar el presupuesto 2017 en 131%, que consideraba 6,706 millones de pesos.

Los productos financieros logrados contribuyeron para alcanzar cifras históricas en la acumulación de reservas por 173,842 millones de pesos en saldos de inversión y en contables<sup>129</sup> por 181,119 millones de pesos, los más altos obtenidos desde la constitución de las reservas y fondos, como se aprecia en la gráfica IX.7.

### IX.2.6. Riesgos financieros de las inversiones institucionales

Como parte del proceso integral de inversión, la administración de riesgos financieros se realiza bajo las mejores condiciones, mediante criterios de diversificación

<sup>129</sup> Se integra principalmente por el saldo de inversión, los intereses devengados no cobrados, la provisión de dividendos por cobrar (por la inversión en Afore XXI Banorte) y el registro de los deterioros en el valor de inversiones.

**GRÁFICA IX.6.**  
**Evolución de productos financieros contables de las reservas y Fondo Laboral, 2001-2017**  
(millones de pesos)



Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

### CUADRO IX.7. Productos financieros por reserva y Fondo Laboral, 2016-2017<sup>1/, 2/</sup>

(millones de pesos y tasas<sup>3/</sup>)

Reserva/Fondo	2016		2017	
	Monto	Tasas <sup>3/</sup> (%)	Monto	Tasas <sup>3/</sup> (%)
RO	1,737	4.71	2,127	6.70
ROCF	498	4.38	1,760	7.08
RGFA	184	4.37	329	7.12
RFA	4,316	5.93	6,341	8.23
Fondo Laboral	3,654	7.83	4,944	9.08
Subcuenta 1	6	1.05	8	1.51
Subcuenta 2	3,648	7.91	4,936	9.16
<b>Total</b>	<b>10,389</b>	<b>6.04</b>	<b>15,501</b>	<b>8.04</b>

<sup>1/</sup> Incluyen rendimientos por inversión en dólares acumulados en el año y la fluctuación cambiaria de la posición en moneda extranjera.

<sup>2/</sup> Incluyen los productos financieros por la inversión en Afore XXI Banorte.

<sup>3/</sup> Millones de pesos corrientes, tasas nominales.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

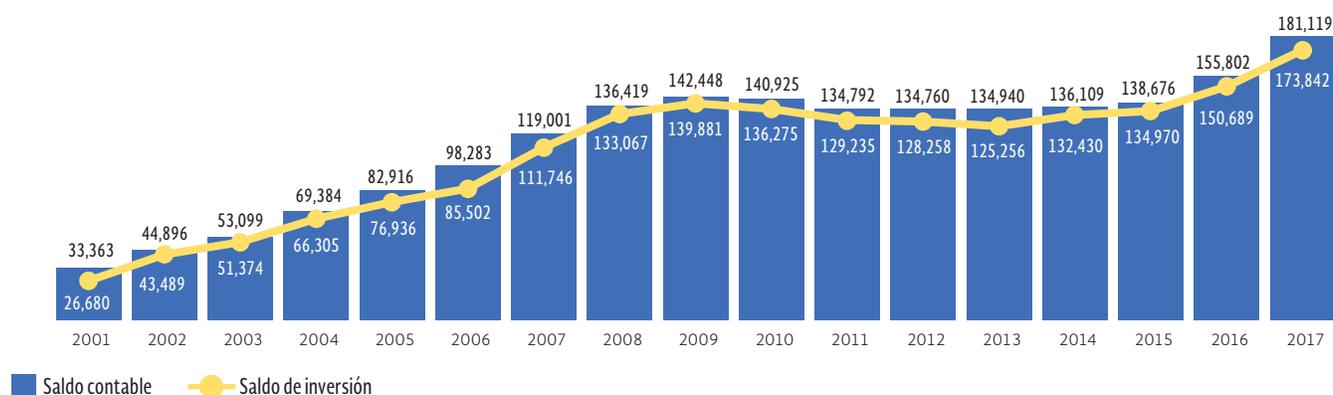
de riesgos, transparencia y respeto a las sanas prácticas y usos del mercado financiero.

Parte fundamental de la administración de riesgos financieros es el monitoreo diario de los distintos límites de inversión definidos en la normatividad, principalmente por operación, tipo de instrumento, plazo de inversión, calificación crediticia, emisor, duración,

## GRÁFICA IX.7.

## Evolución del saldo contable y de inversión de las reservas y Fondo Laboral, 2001-2017

(millones de pesos)



Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

entre otros. También se lleva a cabo de forma diaria la medición y el control de los riesgos de mercado y de crédito de las inversiones, al estimar la máxima pérdida potencial, a valor de mercado, que pueda observarse en los portafolios, durante un periodo determinado. Lo anterior, conforme a los límites, parámetros y referencias establecidos en la normatividad.

En el cuadro IX.8 se presentan los consumos de los límites establecidos para los valores en riesgo de mercado y crédito de la Reserva General Financiera y Actuarial, las Reservas Financieras y Actuariales y la Subcuenta 2 del Fondo Laboral, al 31 de diciembre de 2017.

Con la finalidad de robustecer la administración de riesgos financieros y alinearla a las mejores prácticas del

mercado, a principios de 2017 se modificó la metodología del riesgo de crédito al estimar probabilidades de incumplimiento y diferenciar el riesgo por tipo de instrumento y calificación crediticia.

Asimismo, con la implementación mensual de reuniones internas de riesgos financieros, en las que participan cada una de las coordinaciones normativas de la Unidad de Inversiones Financieras y la Coordinación de Administración de Riesgos Financieros, se dan a conocer tanto criterios prudenciales para nuevas inversiones, como alertas tempranas respecto a los niveles de consumo de límites de los riesgos de mercado y crédito; se ha reforzado el control de los riesgos financieros al proporcionar información adicional y detallada de las inversiones y, por ende, ha disminuido la posibilidad de generar excesos en los diferentes límites. Lo anterior, ha fortalecido la comunicación entre las coordinaciones citadas, además de que ha generado mayor sensibilización y control de los riesgos financieros de las inversiones del Instituto.

Si bien en los últimos años ha sido posible mejorar los resultados en materia de inversiones, las diversas estrategias implementadas para maximizar los rendimientos y mejorar el control de los riesgos de las inversiones, forman parte de las prácticas de operación que

## CUADRO IX.8.

## Valor en riesgo de mercado y de crédito al cierre de 2017

(porcentaje sobre el valor de mercado)

Portafolio	Valor en riesgo de mercado		Valor en riesgo de crédito	
	Posición	Límite	Posición	Límite
RGFA	0.11	1.50	0.06	2.50
RFA	0.56	2.50	0.65	4.50
Subcuenta 2	2.74	5.50	3.58	4.50

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

es importante preservar y que han contribuido a obtener los resultados citados, tal como el máximo histórico en productos financieros, entre otros. Es importante continuar explorando elementos de carácter operativo a fin de seguir promoviendo la adopción de las mejores prácticas y usos del medio financiero para que el Instituto se mantenga a la vanguardia en la materia, al ser el quinto inversionista institucional más grande del país, solo superado por las 4 principales Afore.