

ADMINISTRACIÓN DE RESERVAS Y FONDO LABORAL

CAPÍTULO IX

El IMSS, como organismo público, tiene el mandato de garantizar el derecho a la salud, la asistencia médica, la protección de los medios de subsistencia y los servicios sociales necesarios para el bienestar individual y colectivo de las trabajadoras y los trabajadores de México, así como de sus familias. Para cumplir dicho mandato, desde 2001 ha constituido distintas reservas financieras cuyos recursos se invierten bajo criterios de prudencia, seguridad, rendimiento, liquidez, diversificación de riesgo, transparencia y respeto a las mejores prácticas del mercado financiero. En el mismo sentido, para hacer frente a los compromisos de pago derivados de la jubilación de sus trabajadores¹²³, el Instituto invierte los recursos financieros del Fondo para el Cumplimiento de Obligaciones Laborales de Carácter Legal o Contractual (Fondo Laboral).

En este capítulo se detallan la estructura y el régimen de inversión de las reservas y Fondo Laboral, así como los logros alcanzados durante 2018, derivados de las estrategias y tácticas de inversión implementadas.

IX.1. Antecedentes

IX.1.1. Estructura de las reservas y Fondo Laboral

Para dar atención a sus compromisos como patrón, el IMSS hace uso de los recursos del Fondo Laboral, conformado por las Subcuentas 1 y 2; mientras que para cumplir con sus obligaciones como ente asegurador tiene constituidas, a la fecha, las siguientes reservas:

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

Asimismo, la Ley del Seguro Social establece que, a diferencia de la ROCF, la RGFA y el Fondo Laboral que tienen un carácter global, en las RO y las RFA se debe constituir una reserva por cada seguro y cobertura que a continuación se relaciona:

¹²³ Trabajadores contratados hasta el 27 de junio de 2008.

- Gastos Médicos para Pensionados (GMP).
- Seguro de Enfermedades y Maternidad (SEM).
- 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).

En resumen; la estructura de las reservas y Fondo Laboral se presentan en la gráfica IX.1.

La Ley del Seguro Social también establece que los montos que se destinen cada año para incrementar o reconstituir cada una de las reservas y Fondo Laboral deben estar definidos en el Presupuesto de Egresos de la Federación, aprobado previo a cada ejercicio fiscal.

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

CUADRO IX.1.
Propósitos de las reservas y Fondo Laboral

Reserva/ Fondo	Propósito
RO	Cubrir el pago de prestaciones, gastos administrativos y constituir el resto de las reservas.
ROCF	Procurar estabilidad en la operación del IMSS y cumplir las metas señaladas en el Presupuesto de Egresos de la Federación. Apoyar programas prioritarios de inversión de ejercicios posteriores, cuando al cierre de un ejercicio fiscal existan ingresos excedentes a los presupuestados.
RGFA	Enfrentar eventos catastróficos, caídas significativas en ingresos o aumento en egresos por problemas epidemiológicos o económicos severos y de larga duración.
RFA	Hacer frente a caídas en los ingresos o incrementos en los egresos derivados de problemas económicos de duración mayor a 1 año, así como siniestralidad mayor a la estimada.
Fondo Laboral	Solventar el gasto del Régimen de Jubilaciones y Pensiones del Instituto, en su calidad de patrón.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

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



Fuente: Ley del Seguro Social.

IX.1.2. Régimen de inversión

Las reglas para la inversión de las reservas y Fondo Laboral se establecen en la Ley del Seguro Social, en tanto que las disposiciones generales aplicables en materia de inversión de los recursos financieros institucionales están especificadas en el Reglamento respectivo¹²⁴. Tomando como base dichos documentos, el 30 de octubre y el 11 de diciembre de 2013 fueron emitidos los Lineamientos y las Políticas y Directrices para la Inversión¹²⁵ de las reservas y Fondo Laboral por el H. Consejo Técnico.

Las Políticas y Directrices se sometieron nuevamente a consideración de dicho órgano de gobierno en enero de 2019, con la finalidad de mantenerlas actualizadas.

CUADRO IX.2.

Límites por régimen de inversión de las reservas y Subcuenta 2 del Fondo Laboral^{1/}

(porcentajes, años)

Clase de Activo	RO	ROCF	RGFA	RFA				Subcuenta 2
				GMP	SEM	SIV	SRT	
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
Plazo máximo	1 año	1 año	1 año^{2/}					
Duración máxima				2 años	2 años	5 años	5 años	sin límite

^{1/} 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.

^{2/} 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.

124 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.

125 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.

En el cuadro IX.2 se especifica el régimen de inversión al cual están sujetas las reservas y Subcuenta 2 del Fondo Laboral¹²⁶.

IX.2. Inversión de las reservas y Fondo Laboral

IX.2.1. Evolución de las reservas y Fondo Laboral

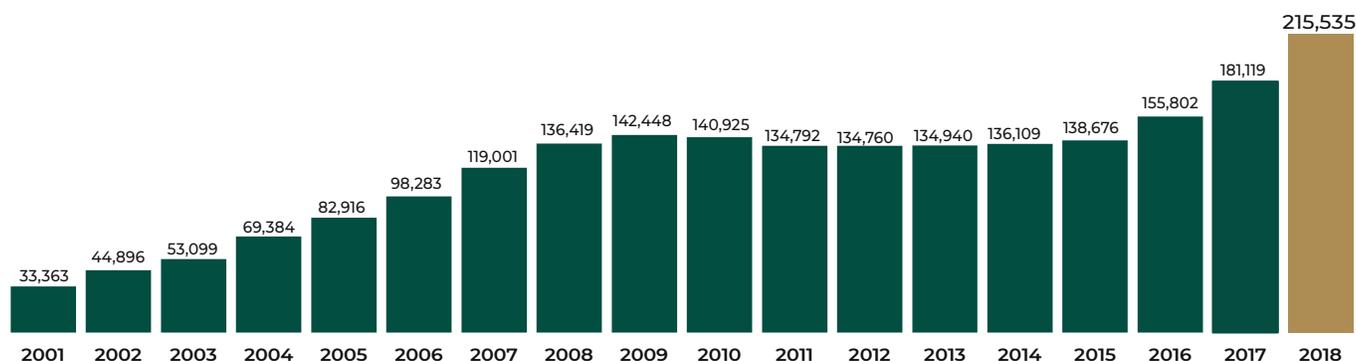
En 2018, el saldo contable de las reservas y Fondo Laboral aumentó por sexto año consecutivo, e incluso alcanzó un nuevo máximo histórico al sumar 215,535 millones de pesos, derivado de los ingresos y la generación de productos financieros, como se muestra en la gráfica IX.2.

126 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.

GRÁFICA IX.2.

Evolución del saldo contable de las reservas y Fondo Laboral, 2001-2018^{1/}

(millones de pesos al cierre de cada año)



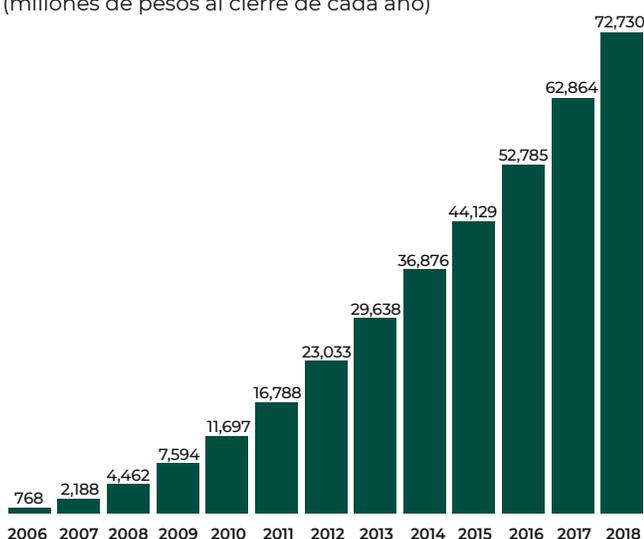
^{1/} Las cifras corresponden al total de las reservas y Fondo Laboral, es decir, incluyen recursos propios del IMSS y recursos de los trabajadores, por lo que pueden diferir de las presentadas en otros capítulos, las cuales consideran únicamente recursos propios.
Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

La Subcuenta 2 del Fondo Laboral registró un saldo de 72,730 millones de pesos al cierre de 2018, lo que implicó un incremento anual de 15.7%, equivalente a 9,866 millones de pesos. Esta subcuenta tiene como fin el pago de las pensiones de los trabajadores que ingresaron al IMSS entre el 16 de octubre de 2005 y el 27 de junio de 2008 (gráfica IX.3).

GRÁFICA IX.3.

Evolución del saldo de la Subcuenta 2 del Fondo Laboral, 2006-2018

(millones de pesos al cierre de cada año)



Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

El cuadro IX.3 identifica el desglose de la posición de las reservas y Fondo Laboral, donde al cierre de 2018 se observa un incremento de 19% respecto al año previo (34,415 millones de pesos), destacando que el saldo de la RO tuvo la mayor variación anual (85.4%) con relación al resto de las reservas y Fondo Laboral.

CUADRO IX.3.

Posición de las reservas y Fondo Laboral

(millones de pesos corrientes)

Reservas/ Fondo	2013	2014	2015	2016	2017	2018
RO	10,982	7,620	7,695	3,607	5,922	10,978
ROCF	7,275	10,656	11,011	18,992	25,098	37,179
RGFA	3,256	3,601	3,957	4,352	4,880	5,447
RFA ^{1/}	83,695	77,240	71,762	75,939	82,219	89,055
GMP	607	646	671	702	752	817
SEM	60,644	50,550	43,229	45,324	48,896	52,800
SRT	9,682	10,455	11,243	12,141	13,313	14,560
SIV	12,762	15,589	16,619	17,771	19,258	20,879
Subcuenta 1	94	116	122	128	136	145
Subcuenta 2	29,638	36,876	44,129	52,785	62,864	72,730
Total	134,940	136,109	138,676	155,802	181,119	215,535

^{1/} 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.

En el cuadro IX.4 se presenta el detalle de las aportaciones, intereses y usos de las reservas, así como del Fondo Laboral, en el que destaca que, como resultado de la correcta estrategia de inversión, la suma de los intereses generados (15,778 millones de pesos) fue 18.9% superior en 2018 respecto a 2017, equivalente a 2,512 millones de pesos.

IX.2.2. Asignación estratégica de activos

Los portafolios de las reservas y Fondo Laboral son invertidos por el Instituto conforme a un proceso de inversión¹²⁷ que ha sido definido con

base en las mejores prácticas en la materia. Dicho proceso inicia con la definición de la asignación estratégica de activos, que es la guía para realizar las inversiones, cuya definición se realiza mediante un análisis que busca optimizar la relación riesgo-rendimiento y que toma en cuenta el perfil de inversión de las reservas y Fondo Laboral, las expectativas económicas y las estimaciones de usos. La asignación se revisa al menos anualmente; sin embargo, esta puede actualizarse en cualquier momento si se presentan cambios significativos en el entorno y expectativas económicas, o en los portafolios.

CUADRO IX.4.

Aportaciones, intereses y usos de las reservas y Fondo Laboral^V

(millones de pesos)

Concepto	2013	2014	2015	2016	2017	2018
RO	572	550	749	1,627	2,196	2,839
Intereses	572	550	749	1,627	2,196	2,839
ROCF	419	381	348	476	15,598	12,274
Intereses	419	381	348	476	1,729	2,854
Aportaciones de inversión física y superávit	0	0	0	0	13,870	9,420
RGFA	371	364	355	395	485	568
Intereses	139	140	124	184	287	414
Cuotas de la industria de la construcción	232	224	232	211	198	154
RFA	8,929	4,711	4,285	3,767	5,681	5,888
Intereses	8,929	4,711	4,285	3,767	5,681	5,888
Subcuenta 1	389	8	5	4	8	9
Intereses	389	8	5	4	8	9
Subcuenta 2	6,278	6,793	6,950	7,694	8,275	8,619
Intereses	1,425	1,874	1,990	2,755	3,366	3,774
Aportación de trabajadores	4,853	4,919	4,961	4,939	4,909	4,845
Suma Intereses (A)	11,873	7,664	7,500	8,813	13,266	15,778
Suma Aportaciones y Cuotas (B)	5,085	5,143	5,192	5,151	18,977	14,418
Uso de reservas y Fondo Laboral (C)	11,141	12,557	8,653	0	2,041	197
Resultado (A+B-C)	5,817	250	4,039	13,963	30,202	29,999

^V Los intereses consideran únicamente el efectivo que ingresa en el flujo de las reservas y Fondo Laboral por la inversión de recursos, así como los costos financieros de los préstamos y/o fondeos entre ROCF y RO.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

¹²⁷ La descripción detallada del proceso de inversión de las reservas y Fondo Laboral se presenta en el Anexo D de este Informe.

La asignación estratégica de activos de las reservas y Fondo Laboral para 2018 fue aprobada por la Comisión de Inversiones Financieras en enero de ese año, y sus principales premisas fueron:

- i) Seguir favoreciendo las inversiones en deuda gubernamental a fin de mantener un sólido perfil de crédito de los portafolios, dado el entorno de incertidumbre en el mercado financiero derivado de diversos eventos internacionales y locales, tales como la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y las elecciones federales de julio.
- ii) Privilegiar inversiones en tasa real, considerando que la inflación en 2018, aunque con una reducción gradual, seguirá en niveles superiores a 4.5%, así como la posibilidad de un incremento en la misma como consecuencia de eventos de volatilidad y depreciación del tipo de cambio.

- iii) Mantener la estrategia defensiva de los portafolios, a través de inversiones en tasa revisable y niveles de liquidez adecuados, ante el escenario esperado de la continuidad del ciclo de alzas en la tasa de referencia¹²⁸.
- iv) Realizar inversiones en instrumentos de tasa fija de manera prudencial, minimizando el costo de oportunidad ante posibles alzas de la tasa de referencia.

El cuadro IX.5 detalla la asignación estratégica para 2018 por clase y subclase de activos para las reservas y Fondo Laboral.

En 2018 se aprobaron cinco políticas de operación por la Comisión de Inversiones Financieras, como un mecanismo para preservar los resultados favorables obtenidos y regular operativamente el proceso de inversión:

CUADRO IX.5.

Asignación estratégica de activos 2018 por clase y subclase de activos^{1/}

(porcentajes)

	RGFA	RFA GMP	RFA SEM	RFA SIV	RFA SRT	Subcuenta 2
Clase de activo	mín/máx	mín/máx	mín/máx	mín/máx	mín/máx	mín/máx
Deuda gubernamental	40/80	30/80	35/65	10/40	10/40	40/65
Deuda bancaria	20/45	15/40	30/60	10/35	10/35	15/35
Deuda corporativa	0/15	0/15	0/5	10/15	10/15	10/20
Afore XXI Banorte				Hasta 40	Hasta 40	
Acciones ^{2/}						4/8
Subclase de activo	mín/máx	mín/máx	mín/máx	mín/máx	mín/máx	mín/máx
Fondeo	5/20	5/20	5/20	5/20	5/20	5/10
Tasa fija	10/35	10/20	5/30	15/35	15/35	25/35
Tasa real	0/30	10/40	20/40	20/40	20/40	50/60
Tasa revisable	15/70	20/75	20/55	25/45	25/45	5/10
Acciones ^{2/}						4/8

^{1/} La asignación estratégica de activos 2018 estuvo vigente hasta el 16 de enero de 2019. Conforme a las Políticas y Directrices para la Inversión del Fondo Laboral, 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.

^{2/} Inversión en mercado accionario local a través de mandatos de inversión.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

¹²⁸ Tasa de Interés Interbancaria a un día, determinada por el Banco de México.

- i) Control de operaciones mediante un tercero (custodio), para transparentar y proteger la transferencia de recursos evitando que personal del IMSS pueda realizar traspasos, disminuyendo así el riesgo operativo.
- ii) Integración de medios electrónicos de registro y concertación de operaciones, para transparentar y asegurar las inversiones conforme a las mejores prácticas del mercado.
- iii) Creación de un Comité Interno de Inversiones, conformado por las Coordinaciones de la Unidad de Inversiones Financieras y la Coordinación de Administración de Riesgos Financieros, con el objeto de realizar un análisis del entorno económico y de mercado y con base en este, acordar colegiadamente la estrategia semanal de inversión.
- iv) Certificación de operadores en Figura III (asesor en estrategias de inversión), de la Asociación Mexicana de Inversionistas Bursátiles, para garantizar conocimiento técnico.
- v) Difusión diaria de acciones de calificación crediticia y noticias relevantes de emisoras y contrapartes para tomar acciones preventivas de manera oportuna.

IX.2.3. Mandatos de inversión

La Subcuenta 2 del Fondo Laboral fue constituida para hacer frente a los pasivos laborales del Instituto en su carácter de patrón. La suficiencia financiera de esta subcuenta está ligada a una meta de rendimiento real de 3.7% a obtenerse en el largo plazo, cuyo logro precisa la definición de estrategias que optimicen el desempeño financiero y fomenten la diversificación del portafolio, en línea con la tendencia de fondos de pensiones nacionales y globales.

Por ello, el Instituto incurrió en abril de 2016 en la inversión en mercado accionario local a través de mandatos, figura en la que se segregó una parte del portafolio de inversión de la Subcuenta 2 para invertirlo a través de un tercero experto en ese mercado, llamado mandatario. La inversión en mandatos se rige por las estrategias, políticas, régimen de inversión y parámetros de riesgo aprobados por la Comisión de Inversiones Financieras, y su desempeño se evalúa en términos cuantitativos y cualitativos, conforme a la normatividad aplicable¹²⁹.

Durante 2018, los mandatos representaron en promedio 4.4% del saldo de la Subcuenta 2, y lograron un desempeño superior al del mercado accionario local: su rendimiento superó en 192 puntos base al Índice de Rendimiento Total de la Bolsa Mexicana de Valores, su referencia establecida, y en 393 puntos base al Índice de Precios y Cotizaciones, principal referente del mercado accionario nacional.

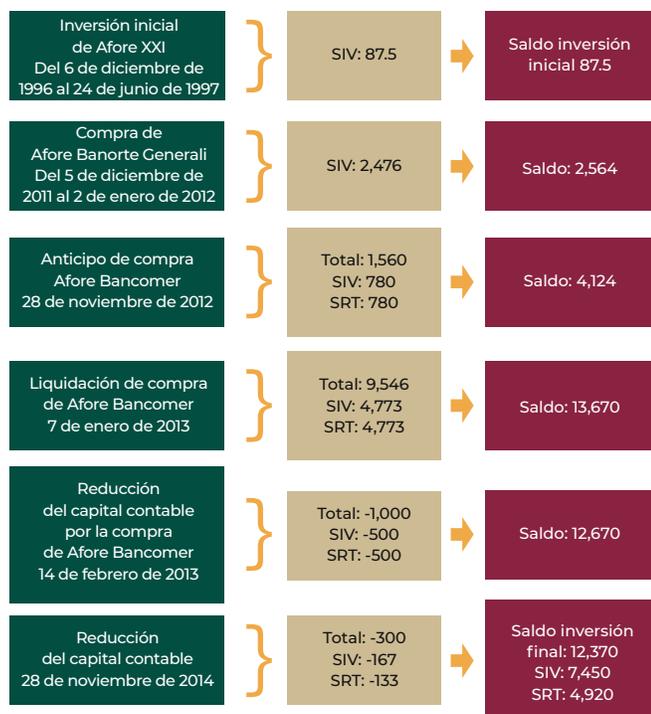
IX.2.4. Afore XXI Banorte

El Instituto ha participado desde 1997 en el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), a través de la inversión estratégica en Afore XXI y posteriormente afianzando su posición en la industria a través de la fusión con Afore Banorte Generali, constituyéndose así Afore XXI Banorte, de la cual el IMSS posee 50% de sus acciones (gráfica IX.4).

La inversión en Afore XXI Banorte generó en 2018 dividendos por 1,175 millones de pesos, los cuales se distribuyeron de manera proporcional, conforme al valor contable de dicha inversión, a la Reserva Financiera y Actuarial del Seguro de Invalidez y Vida (55.7%) y a la Reserva Financiera y Actuarial del Seguro de Riesgos de Trabajo (44.3%).

¹²⁹ 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.

CUADRO IX.6.
Cuentas y recursos administrados por las Afore
 (cifras al 31 de diciembre de 2018^{1/})

Recursos (millones de pesos)				Cuentas de trabajadores			
Lugar	Afore	Recursos	Participación (%)	Lugar	Afore	Número de cuentas	Participación (%)
1	XXI Banorte	679,428	21	1	Citibanamex	11,765,244	22
2	Citibanamex	591,187	18	2	Coppel	10,407,783	19
3	SURA	487,011	15	3	XXI Banorte	8,696,038	16
4	Profuturo	484,998	15	4	SURA	7,646,370	14
5	Principal	222,766	7	5	Profuturo	4,224,092	8
6	PensionISSSTE	206,141	6	6	Azteca	3,123,061	6
7	Coppel	202,970	6	7	Principal	3,024,373	6
8	Invercap	167,821	5	8	PensionISSSTE	2,085,947	4
9	Inbursa	117,869	4	9	Invercap	2,021,176	4
10	Azteca	73,917	2	10	Inbursa	1,041,412	2
Total		3,234,107	100	Total		54,035,496	100

^{1/}Cuentas de trabajadores registrados y asignados en las Siefore, con recursos de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, así como de ahorro voluntario y solidario de los trabajadores.

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

Al cierre de 2018, Afore XXI Banorte ostentaba el primer lugar en recursos administrados con 21% del total en la industria, así como el tercer lugar en número de cuentas con 16% (cuadro IX.6).

Afore XXI Banorte, en línea con la estrategia implementada por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), se ha esforzado en mantener la tendencia de reducción de comisiones que cobra a los trabajadores, como se muestra en la gráfica IX.5. De 2018 a 2019, el promedio de las comisiones cobradas en el sistema se redujo de 1.02% a 0.98%, lo cual sitúa a Afore XXI Banorte junto con Citibanamex, empatadas con la segunda comisión más baja de la industria (0.96%), solo después de Inbursa (0.95%).

Para mejorar los servicios que ofrece a sus trabajadores afiliados, Afore XXI Banorte se ha sumado a la práctica de digitalización implementada por la CONSAR a través de AforeMóvil, una aplicación que permite al afiliado la apertura de cuentas (incluyendo menores de edad), consulta de saldo, acceso a calculadoras de ahorro y la realización de aportaciones de ahorro voluntario.

GRÁFICA IX.5.
Comisiones sobre saldo, Afore XXI Banorte vs. el promedio del sistema, 2009-2019
 (porcentajes)



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

IX.2.5. Rendimientos financieros

En 2018, los resultados positivos de las estrategias establecidas para la inversión de las reservas y Fondo Laboral generaron ingresos al Instituto por 18,485 millones de pesos. La tasa de rendimiento de las reservas y Subcuenta 1 del Fondo Laboral, en términos nominales, se ubicó en 8.43% en 2018, superior en 46 puntos base a la de 2017, mientras que para la Subcuenta 2, cuyas tasas de rendimiento se presentan en términos reales, se observó un incremento de 25 puntos base (cuadro IX.7).

Los productos financieros contables¹³⁰ alcanzaron un nuevo máximo histórico en 2018, 19.3% superiores a los obtenidos en 2017 (2,985 millones de pesos), como se muestra en la gráfica IX.6. De igual forma, el resultado es favorable al compararlo contra lo presupuestado para 2018, en 51.4%.

Los últimos 3 años han sido los más altos en saldo contable¹³¹ y de inversión desde que se constituyeron las reservas y Fondo Laboral (en

¹³⁰ Se refieren a los beneficios por operaciones financieras, que se integran principalmente de intereses cobrados y devengados no cobrados, actualización de capital y utilidad por ventas.

¹³¹ 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 las inversiones

2001), lo anterior se explica mayoritariamente por el nivel de productos financieros logrados (mismos que alcanzaron máximos históricos consecutivos en dicho periodo) (gráfica IX.7).

IX.2.6. Riesgos financieros de las inversiones institucionales

Con la finalidad de acotar los riesgos financieros y llevar a cabo una administración de riesgos financieros eficiente, conforme a las prácticas del mercado financiero y con criterios de diversificación de riesgo y transparencia, diariamente se monitorea y verifica el cumplimiento de los límites y requisitos

CUADRO IX.7.
Productos financieros por reserva y Fondo Laboral, 2017-2018^{1/}
 (millones de pesos y tasas)

Reserva/ Fondo	2017		2018	
	Monto	Tasas (%)	Monto	Tasas (%)
RO ^{2/}	2,127	6.79	2,837	7.97
ROCF	1,760	7.14	2,859	8.34
RGFA	329	7.41	413	8.34
RFA ^{3/}	6,341	8.27	7,012	8.31
Subcuenta 1	8	4.11	9	4.19
Subtotal	10,565	7.97	13,130	8.43
Subcuenta 2 ^{4/}	4,936	2.62	5,356	2.87
Total	15,501		18,485	

^{1/} Consideran productos financieros generados por la inversión de las reservas y Fondo Laboral (recursos propios del IMSS y de los trabajadores), por lo que las cifras pueden diferir de las presentadas en otros capítulos, las cuales incluyen únicamente productos financieros generados con recursos propios.

^{2/} Incluyen rendimientos por inversión en dólares acumulados en el año y la fluctuación cambiaria de la posición en moneda extranjera.

^{3/} Incluyen los productos financieros por la inversión en Afore XXI Banorte.

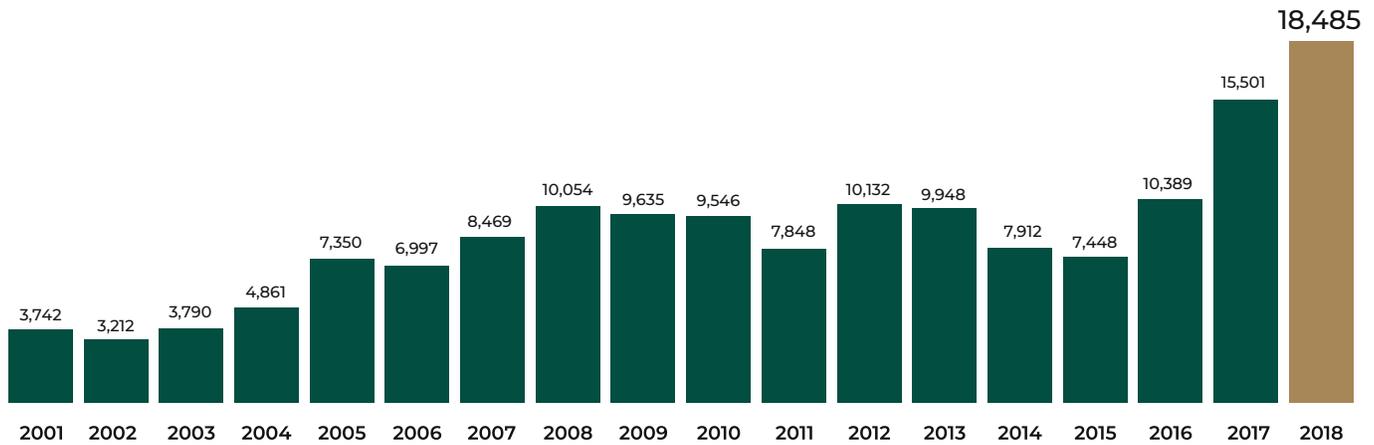
^{4/} Se reportan tasas reales en virtud de la meta del objetivo de rendimiento real de largo plazo de la Subcuenta (3.7%).

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

GRÁFICA IX.6.

Evolución de productos financieros contables de las reservas y Fondo Laboral, 2001-2018^{1/}

(millones de pesos)



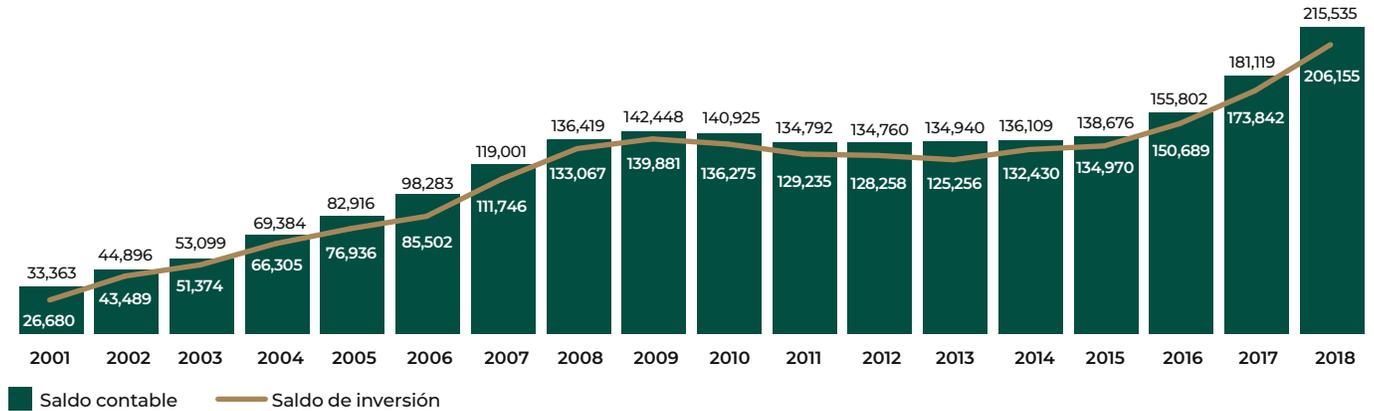
^{1/} Corresponden a productos financieros generados por la inversión de las reservas y Fondo Laboral (recursos propios del IMSS y de los trabajadores), por lo que las cifras pueden diferir de las presentadas en otros capítulos, las cuales incluyen únicamente productos financieros generados con recursos propios.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

GRÁFICA IX.7.

Evolución del saldo contable y de inversión de las reservas y Fondo Laboral, 2001-2018^{1/}

(millones de pesos)



^{1/} Las cifras corresponden al total de las reservas y Fondo Laboral, es decir, incluyen recursos propios del IMSS y recursos de los trabajadores, por lo que pueden diferir de las presentadas en otros capítulos, las cuales consideran únicamente recursos propios.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.

de inversión estipulados en la normatividad. De igual modo, la estimación y seguimiento del consumo de los límites de riesgo de mercado y de crédito de las inversiones se realiza de forma diaria, a través de la medición de la máxima pérdida esperada en el valor de mercado de los portafolios del Instituto.

El cuadro IX.8 muestra 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 2018.

Adicionalmente, en el caso específico de la Reserva Financiera y Actuarial del Seguro de Enfermedades y Maternidad se continuará dando un seguimiento puntual a los diversos factores de riesgo financiero, así como a la calidad crediticia de las inversiones, con el propósito de mitigar cualquier riesgo financiero que pudiera afectar el uso de los recursos de este seguro.

CUADRO IX.8.

Valor en riesgo de mercado y de crédito al cierre de 2018

(porcentaje sobre el valor de mercado)

Portafolio	Valor en Riesgo de mercado		Valor en Riesgo de crédito	
	Posición	Límite	Posición	Límite
RGFA ^{1/}	1.81	1.50	0.10	2.50
RFA ^{2/}	2.68	2.50	0.74	4.50
Subcuenta 2	1.93	5.50	3.17	4.50

^{1/} Mediante acuerdo 3-394/18 dictado por la Comisión de Inversiones Financieras el 6 de diciembre de 2018, se autorizó temporalmente el exceso en el valor en riesgo de mercado de la RGFA causado por factores externos (condiciones económicas y políticas prevalecientes). Dicho exceso se eliminó el 10 de enero de 2019.

^{2/} Mediante acuerdo 6-695/19 dictado por la Comisión de Inversiones Financieras el 17 de enero de 2019, se autorizó mantenerlo temporalmente, en caso de presentarse nuevamente un exceso en el valor en riesgo de mercado de las RFA por factores externos (condiciones económicas y políticas prevalecientes). Dicho exceso se eliminó el 7 de enero de 2019.

Fuente: Dirección de Finanzas, IMSS.