



**CEFP/004/2008**

# **Comentarios al Informe sobre la Composición y Situación Financiera de las Inversiones del IMSS al Cierre del Tercer Trimestre de 2007**

(Presentado en Enero de 2008)

Enero 2008

## INDICE

---

**Presentación**

**Resumen Ejecutivo**

- I. Evolución y Posición Financiera de las Inversiones de las Reservas del IMSS al Tercer Trimestre de 2007.**
- II. Intereses Devengados no Cobrados de las Inversiones**
- III. Monto Promedio de las Inversiones**
- IV. Rendimientos Nominales Acumulados de las Inversiones**
- V. Estructura del Portafolio de Inversión por Instrumento**
- VI. Tasas de Interés**
- VII. Valor en Riesgo por Cartera y Total del Portafolio**

## Presentación

---

El Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados presenta los “Comentarios al Informe sobre la Composición y Situación Financiera de las Inversiones del IMSS al Cierre del Tercer Trimestre de 2007”, basándose en los artículos 286 C y 70 fracción XIII de la Ley del Seguros Social, donde se establece que el Instituto debe dar transparencia al manejo de las inversiones de las reservas financieras al público en general y además entregar esta información al H. Congreso de la Unión.

Este documento tiene el propósito de coadyuvar al trabajo Legislativo de las Comisiones y Diputados vinculados con el tema de seguridad social.

## Resumen Ejecutivo

- La posición financiera de las inversiones de las Reservas del IMSS ascendió a 115 mil 769.80 millones de pesos, cifra que representó el 1.34 por ciento del PIB observado al tercer trimestre de 2007. Las inversiones del Fondo Laboral representan el 41.00 por ciento del total de inversiones realizadas por el Instituto al cierre del tercer trimestre.
- Los intereses devengados no cobrados ascendieron a 4 mil 879.4 millones de pesos; esta cifra, representó el 4.22 por ciento del saldo de las inversiones realizadas al 30 de septiembre de 2007. Asimismo, el 68.83 por ciento de los intereses no cobrados fueron recursos del Fondo Laboral.
- Durante el tercer trimestre de 2007, el monto promedio de las inversiones ascendió a 118 mil 814.5 millones de pesos, cifra superior en 21.46 por ciento con respecto al alcanzado durante el mismo periodo de 2006. El monto promedio de las inversiones representaron el 1.38 por ciento del PIB registrado al tercer trimestre de 2007.
- En el periodo de referencia, los intereses de las inversiones ascendieron a 6 mil 313.10 millones de pesos; esta cifra, creció 23.11 por ciento respecto a los intereses cobrados para el mismo periodo del año previo. El 75.14 por ciento de los intereses recibidos en este periodo se obtuvieron de las inversiones que se realizaron de las Reservas Financieras y Actuariales y las Inversiones del Fondo Laboral.

## Resumen Ejecutivo

---

- De los 115 mil 914.5 millones de pesos que se invirtieron durante el tercer trimestre de 2007, el 59.90 por ciento se invirtió en valores avalados por el Gobierno Federal y, el plazo promedio del total de las inversiones fue de 1,286 días.
- Las inversiones en instrumentos corporativos cumplieron en todos los casos con el límite máximo establecido del 30 por ciento del valor total del programa de emisión, ya que el promedio se ubicó en 8.10 por ciento.
- Entre enero y septiembre de 2007, la tasa acumulada nominal anualizada obtenida de las inversiones de las Reservas Operativas, Reservas Operativas para Contingencia y Financiamiento y la Reserva General y Financiera se ubicó en 7.27 por ciento en promedio y la tasa acumulada nominal anualizada obtenida por las inversiones de las Reservas Financieras y Actuariales fue de 7.95 por ciento en promedio.

# I. Evolución y Posición Financiera de las Inversiones de las Reservas del IMSS al Tercer Trimestre de 2007

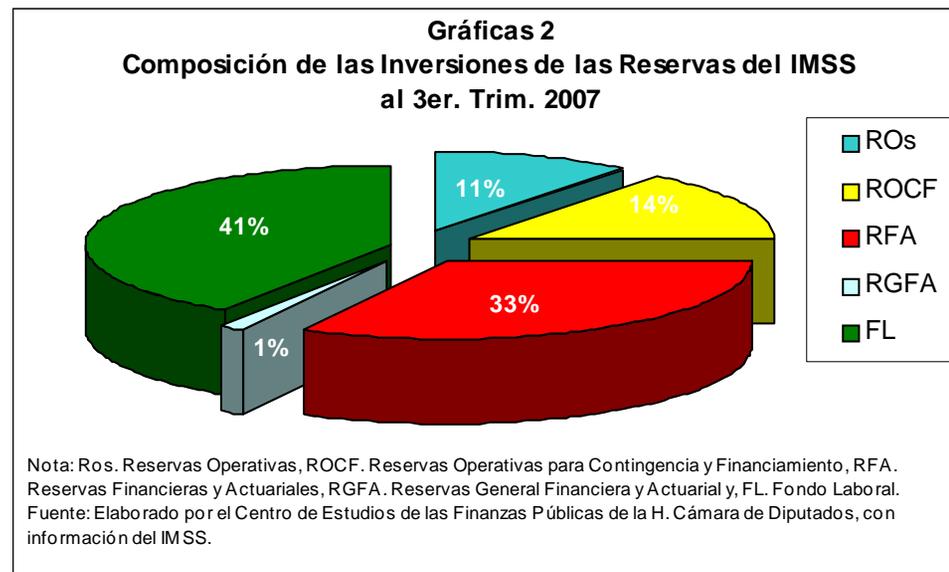
- La posición financiera en las inversiones de las Reservas al tercer trimestre de 2007 ascendió a 115 mil 769.80 millones de pesos, cifra mayor en 17 mil 949.40 millones de pesos a la registrada al cierre del mismo periodo de 2006. el Saldo de estas inversiones representaron el 1.34 por ciento del PIB observado al tercer trimestre de 2007 y entre el tercer trimestre de 2003 y 2007 las inversiones crecieron a una tasa media de 4.39 por ciento 1/.



1/. En las cifras presentadas por la Unidad de Inversiones Financieras se contemplan únicamente los recursos invertidos en instituciones financieras, por lo que no se consideran los recursos en tránsito de las cuentas dispersoras institucionales. Las diferencias en las cifras presentadas a la Comisión de Inversiones Financieras se debe a los intereses corridos de emisiones adquiridos durante el periodo transcurrido del cupón, que contablemente se registran en las provisiones de intereses devengados no cobrados.

## I. Evolución y Posición Financiera de las Inversiones de las Reservas del IMSS al Tercer Trimestre de 2007

□ De acuerdo a su estructura, las inversiones del Fondo Laboral representan el 41.00 por ciento del total de inversiones realizadas por el Instituto al cierre del tercer trimestre; en tanto que las inversiones de las Reservas Financieras y Actuariales que incluyen al Seguro de Invalidez y Vida, Enfermedades y Maternidad y Riesgo de Trabajo representa el 33.00 por ciento del total de inversiones realizadas al cierre del tercer trimestre de 2007.



## II. Intereses Devengados no Cobrados de las Inversiones

- Entre julio y septiembre de 2007, los intereses devengados no cobrados ascendieron a 4 mil 879.4 millones de pesos; esta cifra representó el 4.22 por ciento del saldo de las inversiones realizado al 30 de septiembre del mismo año. Asimismo, el 68.83 por ciento de los intereses no cobrados fueron recursos del Fondo Laboral.
- Con respecto al mismo periodo de 2006, los intereses devengados no cobrados crecieron 83.58 por ciento al pasar de 2 mil 658.20 millones de pesos en 2006 a 4 mil 879.90 millones de pesos en 2007; de igual forma, los intereses acumulados en este periodo representaron el 0.06 por ciento del Producto Interno Bruto registrado en el tercer trimestre de 2007.

**Comparativo de las Provisiones de Intereses Devengados no Cobrados**  
(millones de pesos)

Reservas y Fondo Laboral	2006			2007			Var. % con resp. al 3er. trim. 2006
	I	II	III	I	II	III	
Reservas Operativas (ROs)	198.10	50.60	10.00	14.60	20.60	54.10	441.00
Reservas Operativas para Contingencia y Financiamiento (ROCF)	156.60	44.20	172.30	235.30	431.50	341.50	98.20
Reservas Financieras y Actuariales (RFAs) <sup>1/</sup>	588.00	379.10	453.50	808.50	1,123.00	1,081.20	138.41
Reserva General Financiera y Actuarial	23.40	2.90	12.50	33.80	38.10	43.80	250.40
Fondo para el Cumplimiento de Obligaciones Laborales de Carácter Legal o Contractual (FL)	795.30	1,267.90	2,009.90	3,125.60	3,530.80	3,359.30	67.14
<b>Total</b>	<b>1,761.40</b>	<b>1,744.70</b>	<b>2,658.20</b>	<b>4,217.80</b>	<b>5,144.00</b>	<b>4,879.90</b>	<b>83.58</b>

1/ Incluye los recursos del Seguro de Invalidez y Vida, Seguro de Enfermedades y Maternidad y el Seguro de Riesgo de Trabajo.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con información del IMSS.

### III: Monto Promedio de las Inversiones

- En el periodo julio - septiembre de 2007 el monto promedio de las inversiones ascendió a 118 mil 814.5 millones de pesos, cifra superior en 21.46 por ciento con respecto al alcanzado durante el mismo periodo de 2006 de este monto, el 39.64 por ciento correspondió a movimientos realizados por el Fondo Laboral, el 32.02 por ciento se realizó para las Reservas Financieras y Actuariales y el restante 28.33 por ciento de las inversiones fueron para las Reservas Operativas, Reservas Operativas para Contingencia y Financiamiento y las Reserva General Financiera y Actuarial.
- El monto promedio de las inversiones representaron el 1.38 por ciento del PIB registrado al tercer trimestre de 2007.

**Montos Promedios de Inversión, 2002/Sep-2007/Sep**  
(cifras en millones de pesos al cierre de cada trimestre)

Concepto	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Var. % resp.al 3°. trim. 2006
	III	III	III	III	III	III	
Reservas Operativas (ROs)	12,987.0	16,614.0	18,519.0	14,288.0	10,990.2	15,523.0	41.2
Reservas Operativas para Contingencia y Financiamiento (ROCF)	3,555.0	2,519.0	2,805.0	7,836.0	15,507.7	16,566.3	6.8
<b>Reservas Financieras y Actuariales (RFAs) <sup>1/</sup></b>	<b>8,147.0</b>	<b>14,740.0</b>	<b>18,247.0</b>	<b>24,576.0</b>	<b>30,727.9</b>	<b>38,044.9</b>	23.8
Seguro de Invalidez	7,262.0	10,083.0	11,719.5	14,609.0	17,263.0	20,703.4	19.9
Seguro de Enfermedades y Maternidad (SEM) (gastos médicos para pensionados)	248.0	273.0	294.5	347.0	378.8	412.6	8.9
Seguro de Riesgo de Trabajo (SRT)	637.0	4,384.0	6,233.0	9,620.0	13,086.1	16,928.9	29.4
Reserva General Financiera y Actuarial	1.4	633.0	702.0	1,022.0	1,241.1	1,576.5	27.0
<b>Fondo para el Cumplimiento de Obligaciones Laborales de Carácter Legal o Contractual (FL)</b>	<b>21,086.0</b>	<b>25,404.0</b>	<b>29,919.0</b>	<b>35,647.0</b>	<b>39,353.2</b>	<b>47,103.8</b>	19.7
Cuenta Especial para el Régimen de Jubilación, Subcuenta1	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	38,872.8	45,444.5	16.9
Cuenta Especial para el Régimen de Jubilación, Subcuenta2a	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	467.0	1,527.6	227.1
Cuenta Especial para el Régimen de Jubilación, Subcuenta2b	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	13.4	131.7	882.8
<b>Total</b>	<b>45,776.4</b>	<b>59,910.0</b>	<b>70,192.0</b>	<b>83,369.0</b>	<b>97,820.1</b>	<b>118,814.5</b>	<b>21.5</b>

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con información del IMSS.

## IV. Rendimientos Nominales Acumulados de las Inversiones

- Durante el tercer trimestre de 2007 el monto acumulado de los intereses de las inversiones ascendió a 6 mil 313.10 millones de pesos; esta cifra creció en 23.11 por ciento respecto a los intereses cobrados para el mismo periodo de 2006. Asimismo, el 75.14 por ciento de los intereses recibidos en este periodo se obtuvieron de las inversiones que se realizaron de las Reservas Financieras y Actuariales y las Inversiones del Fondo Laboral y, el restante 24.86 por ciento de los intereses se obtuvieron de las inversiones de las Reservas Operativas, de las Reservas Operativas para Contingencia y Financiamiento y la Reserva General Financiera y Actuarial.

**Rendimientos Nominales Acumulados de las Inversiones**  
(millones de pesos)

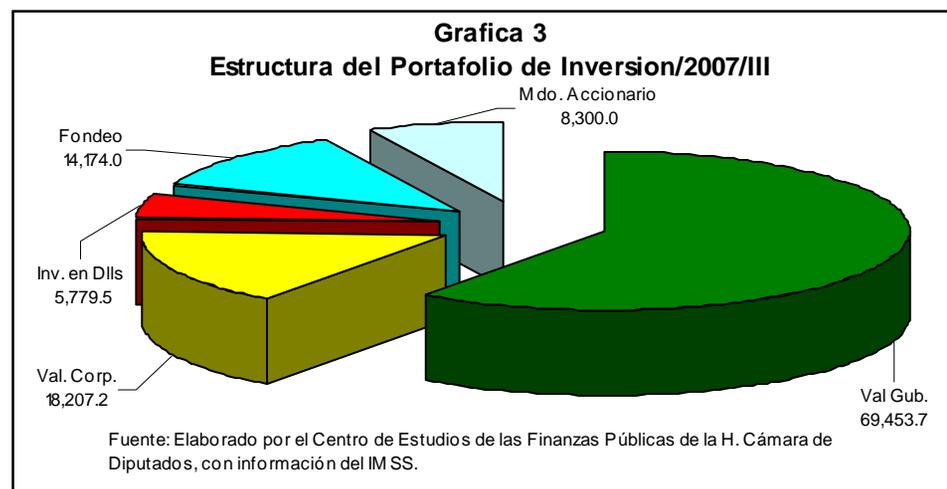
Reservas y Fondo Laboral	2006			2007			Var. % con resp. al 3er. trim. 2006
	I	II	III	I	II	III	
Reservas Operativas (ROs)	198.10	438.80	612.40	166.90	419.60	692.60	13.10
Reservas Operativas para Contingencia y Financiamiento (ROCF)	156.60	340.50	622.30	210.10	483.90	794.50	27.67
Reservas Financieras y Actuariales (RFAs) <sup>1/</sup>	588.00	1,112.30	1,659.00	634.90	1,277.20	2,118.40	27.69
Reserva General Financiera y Actuarial	23.40	45.50	68.10	26.70	54.00	82.10	20.56
Fondo para el Cumplimiento de Obligaciones Laborales de Carácter Legal o Contractual (FL)	795.30	1,437.80	2,166.20	821.60	1,521.10	2,625.50	21.20
<b>Total</b>	<b>1,761.40</b>	<b>3,374.90</b>	<b>5,128.00</b>	<b>1,860.20</b>	<b>3,755.80</b>	<b>6,313.10</b>	<b>23.11</b>

1/ Incluye los recursos del Seguro de Invalidez y Vida, Seguro de Enfermedades y Maternidad y el Seguro de Riesgo de Trabajo.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con información del IMSS.

## V. Estructura del Portafolio de Inversión por Instrumento

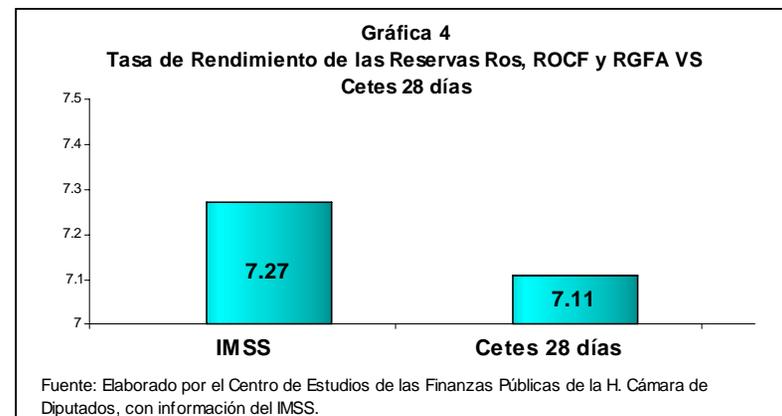
- De los 115 mil 914.5 millones de pesos que se invirtieron durante el tercer trimestre de 2007, el 59.90 por ciento se invirtió en valores avalados por el Gobierno Federal y, en el portafolio que menos se invirtió fue en dólares, donde se invirtieron solamente 5 mil 779.5 millones de pesos.



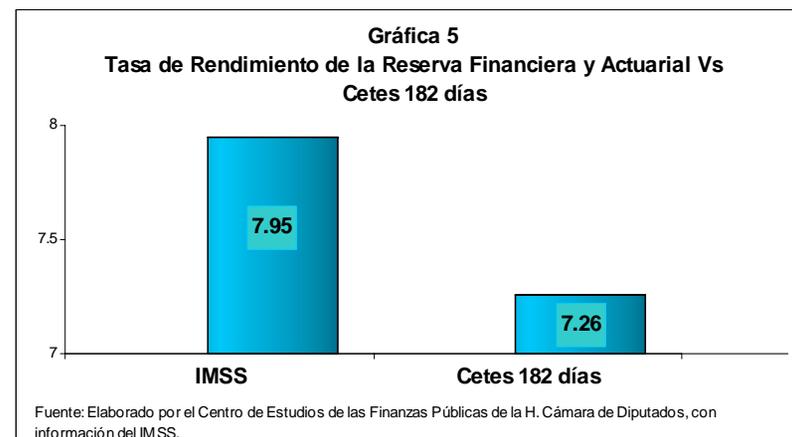
- Durante este periodo, el plazo promedio de las inversiones del IMSS fueron de 485 días, siendo las inversiones en valores corporativos los que ha mayor plazo se contrataron, 1,286 días en promedio.

## VI. Estructura del Portafolio de Inversión por Instrumento

➤ Entre enero y septiembre de 2007, la tasa acumulada nominal anualizada obtenida de las inversiones de las Reservas Operativas, Reservas Operativas para Contingencia y Financiamiento y la Reserva General y Financiera se ubicó en 7.27 por ciento en promedio, tasa superior en 16 puntos base a la de Cetes a 28 días que fue de 7.11 por ciento.



➤ Por otra parte, durante el mismo periodo, la tasa acumulada nominal anualizada obtenida por las inversiones de las Reservas Financieras y Actuariales fue de 7.95 por ciento en promedio, siendo esta superior en 69 puntos base a la tasa de rendimiento de Cetes a 182 días que fue de 7.26 por ciento.



## VII. Valor en Riesgo por Cartera y Total del Portafolio

---

- Durante el tercer trimestre, las inversiones de las Reservas Operativas fueron las que registraron el menor valor de riesgo de mercado con el 0.0 por ciento en tanto que las inversiones de las Reserva General Financiera y Actuarial registró un valor de riesgo crediticio del 0.61 por ciento, por lo que, de una inversión de 1 mil 578 millones de pesos, la variación por riesgo crediticio fue de 9.7 millones de pesos. Cabe señalar que el límite del valor de riesgo crediticio estimado para las inversiones de estas reservas es de 3.0
- Por tipo de activo, al cierre de julio de 2007 se invirtieron 115 mil 16.2 millones de pesos con un riesgo de mercado promedio de 0.24 por ciento, por lo que la variación por riesgo de mercado ascendió a 267.7 millones de pesos. Del total de instrumentos invertidos, 73 mil 808 millones de pesos se realizaron en valores gubernamentales y bancarios, con un riesgo de mercado de 0.22 por ciento, por lo que la variación por riesgo de mercado ascendió a 284.4 millones de pesos.
- Es importante destacar que las inversiones en instrumentos corporativos cumplieron en todos los casos con el límite establecido de no rebasar el 30 por ciento del valor total del programa de emisión, ya que el promedio se ubicó en 8.1 por ciento.

## VII: Valor en Riesgo por Cartera y Total del Portafolio

Valor de Riesgo de Mercado por Tipo de Reserva y Clase de Activo, al 31 de julio de 2007  
(porcentajes)

Reserva/Activo	VaR. Mdo. %
ROs	0.00
ROCF	0.01
RGFA	0.61
RFAs	0.17
Fondo Laboral	0.44
Gubernamental y Bancario	0.34
Deuda Corporativa	0.25
Moneda extranjera	3.25
Fondeo	0.01
Mercado Accionario	0.11
<b>VaR. Del portafolio<sup>2/</sup></b>	<b>0.22</b>

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, con información del IMSS.

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas  
H. Cámara de Diputados  
LX Legislatura  
enero de 2008  
[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)

