



GOBIERNO DE
MÉXICO



INFORME SOBRE LA COMPOSICIÓN Y SITUACIÓN FINANCIERA DE LAS INVERSIONES DEL INSTITUTO

TERCER TRIMESTRE DE 2020

El presente se elabora con fundamento en lo dispuesto en los Artículos 286 C de la Ley del Seguro Social y 70 fracción XIII del Reglamento Interior del Instituto Mexicano del Seguro Social, los cuales ordenan que de forma periódica, oportuna y accesible, se dé a conocer al público en general la composición y la situación financiera de las inversiones del Instituto, además de remitirse trimestralmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, al Banco de México y al H. Congreso de la Unión, previa aprobación de la Comisión de Inversiones Financieras del IMSS.



CONTENIDO

I. Introducción

- a) Proceso integral de inversión y gobierno corporativo.

II. Portafolio de inversión

- a) Régimen de inversión de las reservas y el Fondo para el Cumplimiento de Obligaciones Laborales de Carácter Legal o Contractual (Fondo Laboral).
- b) Asignación estratégica de activos (AEA).

III. Posición del portafolio de inversión

- a) Evolución del saldo contable global de las reservas y Fondo Laboral.
- b) Saldos contables por cada reserva y subcuenta del Fondo Laboral.
- c) Venta de instrumentos financieros.
- d) Productos financieros.
- e) Transferencias.

IV. Límites de inversión

- a) Por clase de activo.
- b) De carácter general.
- c) De Valor en Riesgo (VaR).
- d) Plazo máximo de inversión y duración.

V. Evaluación del desempeño

- a) Reporte de tasas de rendimiento.
- b) Evaluación del desempeño a valor de mercado.



I. Introducción

a) Proceso integral de inversión y gobierno corporativo

La Comisión de Inversiones Financieras del Instituto Mexicano del Seguro Social (Comisión), instalada en noviembre de 1999 como órgano del H. Consejo Técnico, conforme a lo estipulado en el Reglamento para la Administración e Inversión de los Recursos Financieros del Instituto, publicado en octubre de 1999, y en el 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 agosto de 2013; es el órgano facultado para proponer al propio H. Consejo Técnico, las políticas y directrices de inversión de los portafolios institucionales, así como para evaluar y supervisar su aplicación.

La Comisión fundamenta su integración y funcionamiento en el Manual de Integración y Funcionamiento de dicho órgano y según lo estipula el acuerdo ACDO.SA3.HCT.280813/227.P.DF del H. Consejo Técnico.

Por otro lado, la Unidad de Inversiones Financieras, cuya creación fue aprobada en marzo de 1999 por el H. Consejo Técnico, es la Unidad especializada encargada de la inversión de los recursos financieros del Instituto, bajo criterios de prudencia, seguridad, rendimiento, liquidez, diversificación de riesgo, transparencia y respeto a las sanas prácticas y usos del medio financiero nacional; lo anterior, con fundamento en lo dispuesto en el artículo 286 C de la Ley del Seguro Social (LSS), y conforme lo establece la normatividad vigente en materia de inversiones financieras: las Políticas y Directrices para la inversión de la Reserva General Financiera y Actuarial y las Reservas Financieras y Actuariales, las Políticas y Directrices para la inversión del Fondo para el Cumplimiento de Obligaciones Laborales de Carácter Legal o Contractual y las Políticas y Directrices para la inversión de las Reservas Operativas y la Reserva de Operación para Contingencias y Financiamiento.

De acuerdo a la misma LSS, el Instituto cuenta con una estructura completa de cuatro niveles de reservas que no forman parte de su patrimonio, y con un Fondo Laboral para hacer frente a las obligaciones para con sus trabajadores:

- ▶ Reservas Operativas (ROs).
- ▶ Reserva de Operación para Contingencias y Financiamiento (ROCF).
- ▶ Reserva General Financiera y Actuarial (RGFA).
- ▶ Reservas Financieras y Actuariales (RFAs) *
 - Seguro de Invalidez y Vida (SIV).
 - Cobertura de Gastos Médicos para Pensionados (GMP).
 - Seguro de Riesgos de Trabajo (SRT).
 - Seguro de Enfermedades y Maternidad (SEM).

* Únicamente se presentan los seguros que tienen constituida una reserva.

- ▶ Fondo Laboral
 - Cuenta Especial para el Régimen de Jubilaciones y Pensiones Subcuenta 1 (RJPS1)
 - Cuenta Especial para el Régimen de Jubilaciones y Pensiones Subcuenta 2 (RJPS2)

La Unidad de Inversiones Financieras, para lograr el objetivo de inversión de los recursos institucionales, cuenta con tres coordinaciones que conjuntamente llevan a cabo el proceso integral de inversión, el cual se apega a las mejores prácticas en la materia:

- ▶ Coordinación de Asignación Estratégica y Evaluación, que considerando las expectativas económico-financieras en diferentes escenarios, la naturaleza del pasivo actuarial y las políticas de inversión autorizadas, plantea a la Comisión la asignación estratégica de activos para las reservas y el Fondo Laboral, tal que se optimice la relación riesgo-rendimiento del portafolio de inversión; asimismo se encarga de la evaluación del desempeño de las inversiones institucionales, como una mejor práctica de mercado y con fines estrictamente comparativos.



- Coordinación de Inversiones, que implementa las estrategias de inversión y la asignación táctica de activos. Asimismo, propone las tesis de inversión semanales y presenta los indicadores económicos más relevantes para discusión con las demás coordinaciones de la Unidad de Inversiones Financieras y la Coordinación de Administración de Riesgos Financieros, de conformidad con el numeral 3 de las Políticas de Operación de las Inversiones Financieras del IMSS, aprobadas por la Comisión mediante Acuerdo 7-683/18.
- Coordinación de Control de Operaciones, que confirma y liquida las operaciones de inversión, a través del servicio de Custodia de Valores; asimismo, lleva su control y registro contable.

Por otro lado, la Coordinación de Administración de Riesgos Financieros, dependiente de la Dirección de Finanzas, es la responsable de la administración de los riesgos financieros a través de políticas, procedimientos y acciones que se implementan para identificar, medir, monitorear, limitar, controlar e informar los distintos tipos de riesgo a los que se encuentran expuestos los portafolios de inversión de las reservas y el Fondo Laboral.

II. Portafolio de inversión

a) Régimen de inversión

| Porcentajes máximos de inversión ^{1/} | | | | | | | | |
|--|-------|------|------|--------|--------|--------|--------|-------|
| Clase de activo/moneda extranjera | ROs | ROCF | RGFA | RFAs | | | | RJPS2 |
| | | | | GMP | SEM | SIV | SRT | |
| Deuda gubernamental | 100 | 100 | | | | | | |
| Sociedades de inversión | | | | | | | | |
| ETFs | | | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Deuda bancaria | | | | | | | | |
| Reportos | 100 | 100 | | | | | | |
| Deuda bancaria nacional | | | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Notas estructuradas | 10 | 10 | 10 | 5 | 5 | 15 | 15 | 15 |
| Valores extranjeros reconocidos en México | | | | 10 | 10 | 25 | 25 | 25 |
| Sociedades de inversión | 100 | 100 | | | | | | |
| ETFs | | | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Bursatilizaciones | | | | | | 5 | 5 | 5 |
| Deuda corporativa | | | | | | | | |
| Sociedades de inversión | 25 | 25 | 25 | 25 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| ETFs | | | | | | | | |
| Bursatilizaciones | | | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Valores extranjeros reconocidos en México | | | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| Acciones de empresas afines | | | | | | 100 | 100 | |
| Mercado accionario | | | | | | | | |
| Sociedades de inversión | | | | | | 25 | 25 | 25 |
| ETFs | | | | | | | | |
| Moneda extranjera | 100 | 100 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| Plazo máximo ^{2/} | 1 año | | | | | | | |
| Duración máxima | | | | 2 años | 2 años | 5 años | 5 años | s/l |

ROs: Reservas Operativas. **ROCF:** Reserva de Operación para Contingencias y Financiamiento. **RGFA:** Reserva General Financiera y Actuarial

RFAs: Reservas Financieras y Actuariales. **GMP:** Cobertura de Gastos Médicos para Pensionados. **SEM:** Seguro de Enfermedades y Maternidad

SIV: Seguro de Invalidez y Vida. **SRT:** Seguro de Riesgos de Trabajo

RJPS1: Cuenta Especial para el Régimen de Jubilaciones y Pensiones Subcuenta 1

RJPS2: Cuenta Especial para el Régimen de Jubilaciones y Pensiones Subcuenta 2

^{1/} Conforme a las Políticas y Directrices para la inversión del Fondo Laboral, la inversión de los recursos de la RJPS1 no está sujeta a un régimen de inversión específico, por lo que no se incluye en este cuadro informativo. Lo anterior, con motivo del uso de recursos de dicha subcuenta

^{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

s/l: sin límite



b) Asignación estratégica de activos

De acuerdo con lo establecido en la normatividad, la AEA es una guía para realizar las operaciones financieras de los diferentes portafolios de inversión, y se define como una ponderación porcentual óptima que se deberá asignar a cada clase y subclase de activo de inversión.

La Comisión, mediante Acuerdo 3-713/19, emitido el 11 de diciembre de 2019, aprobó la actualización de la AEA 2020, que considera la composición objetivo por clase de activo y tipo de tasa para los portafolios de la RGFA, las RFAs y la RJPS2.

| Por clase de activo al cierre de cada mes ^{1/} (cifras en porcentajes) | | | | | | | | | | | | |
|--|----------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|------------|
| Clase de activo | RGFA | | | | RFAs | | | | | | | |
| | AEA min/máx | Jul | Ago | Sep | GMP | | | | SEM | | | |
| | | | | | AEA min/máx | Jul | Ago | Sep | AEA min/máx | Jul | Ago | Sep |
| Deuda gubernamental | 40/80 | 38.3 | 46.5 | 43.2 | 40/80 | 47.2 | 49.0 | 54.8 | 35/65 | 65.6 | 64.8 | 64.4 |
| Deuda bancaria | 20/55 | 61.7 | 53.5 | 56.8 | 20/55 | 52.7 | 50.9 | 44.7 | 30/65 | 32.4 | 33.2 | 33.0 |
| Deuda corporativa | 0/15 | - | - | - | 0/15 | 0.1 | 0.1 | 0.5 | 0/5 | 1.3 | 1.2 | 1.9 |
| Acciones ^{2/} | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Otros ^{3/} | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| Total | | 100 | 100 | 100 | | 100 | 100 | 100 | | 100 | 100 | 100 |

| Por clase de activo al cierre de cada mes ^{1/} (cifras en porcentajes) | | | | | | | | | | | | |
|--|----------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|------------|
| Clase de activo | RFAs | | | | | | | | RJPS2 | | | |
| | AEA min/máx | SIV | | | AEA min/máx | SRT | | | AEA min/máx | Jul | Ago | Sep |
| | | Jul | Ago | Sep | | Jul | Ago | Sep | | | | |
| Deuda gubernamental | 40/65 | 61.9 | 63.7 | 63.6 | 40/65 | 63.7 | 65.3 | 65.3 | 40/65 | 57.8 | 65.1 | 65.6 |
| Deuda bancaria | 15/45 | 24.5 | 22.7 | 22.6 | 15/45 | 24.6 | 23.0 | 22.8 | 15/40 | 27.6 | 20.5 | 19.7 |
| Deuda corporativa | 5/20 | 13.6 | 13.6 | 13.8 | 5/20 | 11.3 | 11.2 | 11.4 | 5/20 | 12.2 | 12.1 | 12.4 |
| Acciones ^{2/} | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.3 | 2.3 | 2.3 |
| Otros ^{3/} | - | - | - | - | - | 0.5 | 0.5 | 0.5 | - | - | - | - |
| Total | | 100 | 100 | 100 | | 100 | 100 | 100 | | 100 | 100 | 100 |

Las cifras pueden no sumar 100 por cuestiones de redondeo.

^{1/} Conforme a las Políticas y Directrices para la Inversión del Fondo Laboral, las ROs y la ROCF, la inversión de los recursos de la RJPSI, así como de los recursos de las ROs y la ROCF, no está sujeta al proceso de asignación estratégica de activos, por lo que no se incluyen en este cuadro informativo

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

^{3/} Inversiones no contempladas en la normatividad actual al no cumplir con los requisitos establecidos en la misma. Las operaciones incluidas en este rubro se pactaron antes de la entrada en vigor de la normatividad de 2014 y al momento de pactarse cumplían con los requisitos de la normatividad aplicable. La implementación de la AEA 2020 se realiza durante el año de manera gradual, conforme lo permiten diversos factores, tales como las condiciones del mercado financiero, por lo que las posiciones de inversión pueden diferir de la AEA 2020 como resultado de la asignación táctica.

| Por tipo de tasa al cierre de cada mes ^{1/ 2/} (cifras en porcentajes) | | | | | | | | | | | | |
|--|----------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|------------|
| Tipo de tasa | RGFA | | | | RFAs | | | | | | | |
| | AEA min/máx | Jul | Ago | Sep | GMP | | | | SEM | | | |
| | | | | | AEA min/máx | Jul | Ago | Sep | AEA min/máx | Jul | Ago | Sep |
| Fondeo | 5/25 | 17.6 | 12.9 | 19.5 | 5/40 | 7.7 | 4.3 | 1.7 | 5/20 | 3.4 | 2.4 | 0.9 |
| Tasa fija | 20/65 | 33.6 | 46.5 | 46.3 | 20/70 | 45.2 | 47.7 | 49.1 | 20/70 | 52.3 | 52.6 | 55.7 |
| Tasa real | 0/10 | - | - | - | 0/15 | 8.2 | 8.2 | 10.2 | 5/25 | 17.5 | 18.1 | 20.6 |
| Tasa revisable | 0/50 | 48.8 | 40.6 | 34.2 | 0/40 | 38.9 | 39.9 | 39.0 | 10/40 | 26.8 | 26.8 | 22.9 |
| Acciones ^{3/} | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total | | 100 | 100 | 100 | | 100 | 100 | 100 | | 100 | 100 | 100 |

Las cifras pueden no sumar 100 por cuestiones de redondeo.

^{1/} Conforme a las Políticas y Directrices para la Inversión del Fondo Laboral, las ROs y la ROCF, la inversión de los recursos de la RJPSI, así como de los recursos de las ROs y la ROCF, no está sujeta al proceso de asignación estratégica de activos, por lo que no se incluyen en este cuadro informativo

^{2/} No considera la posición accionaria en Afore XXI Banorte y Metrofinanciera, dado que no se contemplan cambios en dichas posiciones

^{3/} Inversión en mercado accionario local a través de mandatos de inversión

La implementación de la AEA 2020 se realiza durante el año de manera gradual, conforme lo permiten diversos factores, tales como las condiciones del mercado financiero, por lo que las posiciones de inversión pueden diferir de la AEA 2020 como resultado de la asignación táctica.



b) Asignación estratégica de activos (continuación)

| Por tipo de tasa al cierre de cada mes ^{1/, 2/} (cifras en porcentajes) | | | | | | | | | | | | |
|---|----------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|------------|----------------|------------|------------|------------|
| Tipo de tasa | RFAs | | | | | | | | RJPS2 | | | |
| | SIV | | | | SRT | | | | | | | |
| | AEA mín/máx | Jul | Ago | Sep | AEA mín/máx | Jul | Ago | Sep | AEA mín/máx | Jul | Ago | Sep |
| Fondeo | 5/20 | 3.3 | 2.7 | 2.8 | 5/20 | 4.8 | 4.1 | 4.0 | 4/10 | 6.1 | 2.5 | 1.9 |
| Tasa fija | 30/60 | 53.5 | 55.9 | 55.8 | 30/60 | 53.1 | 54.8 | 54.7 | 25/55 | 41.4 | 46.4 | 46.7 |
| Tasa real | 15/25 | 24.4 | 25.1 | 25.5 | 15/25 | 22.8 | 23.4 | 25.0 | 40/60 | 43.7 | 44.7 | 45.5 |
| Tasa revisable | 10/35 | 18.8 | 16.3 | 15.9 | 10/35 | 19.3 | 17.7 | 16.2 | 0/10 | 6.5 | 4.1 | 3.6 |
| Acciones ^{3/} | - | - | - | - | - | - | - | - | 0/10 | 2.3 | 2.3 | 2.3 |
| Total | | 100 | 100 | 100 | | 100 | 100 | 100 | | 100 | 100 | 100 |

Las cifras pueden no sumar 100 por cuestiones de redondeo.

^{1/} Conforme a las Políticas y Directrices para la inversión del Fondo Laboral, las ROs y la ROCF, la inversión de los recursos de la RJPS1, así como de los recursos de las ROs y la ROCF, no está sujeta al proceso de asignación estratégica de activos, por lo que no se incluyen en este cuadro informativo

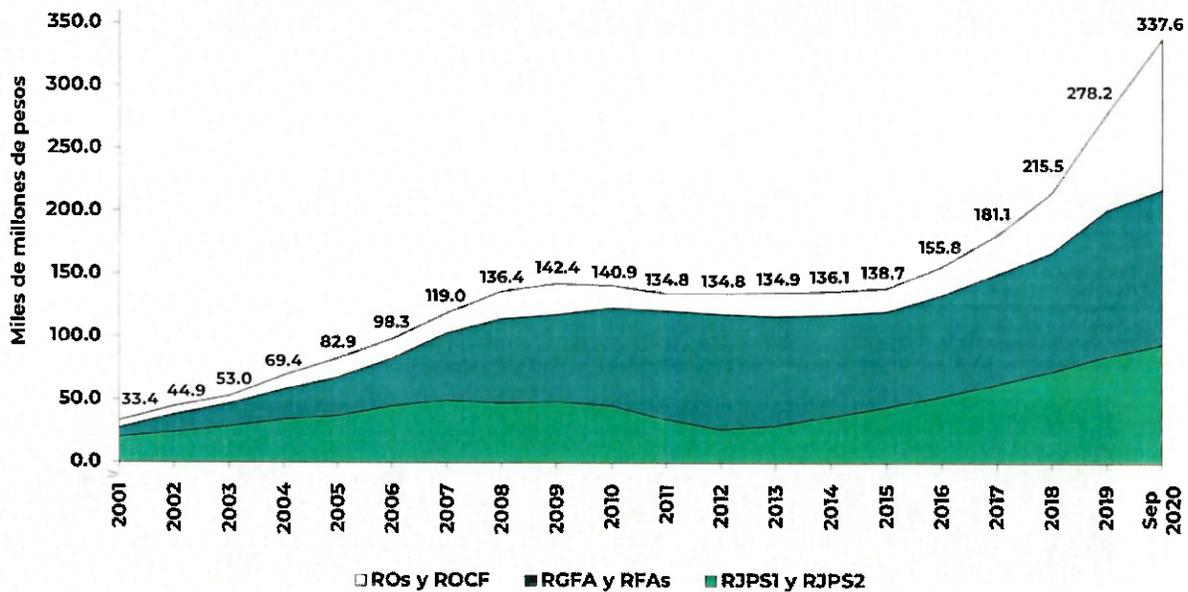
^{2/} No considera la posición accionaria en Afore XXI Banorte y Metrofinanciera, dado que no se contemplan cambios en dichas posiciones.

^{3/} Inversión en mercado accionario local a través de mandatos de inversión

La implementación de la AEA 2020 se realiza durante el año de manera gradual, conforme lo permiten diversos factores, tales como las condiciones del mercado financiero, por lo que las posiciones de inversión pueden diferir de la AEA 2020 como resultado de la asignación táctica.

III. Posición del portafolio de inversión

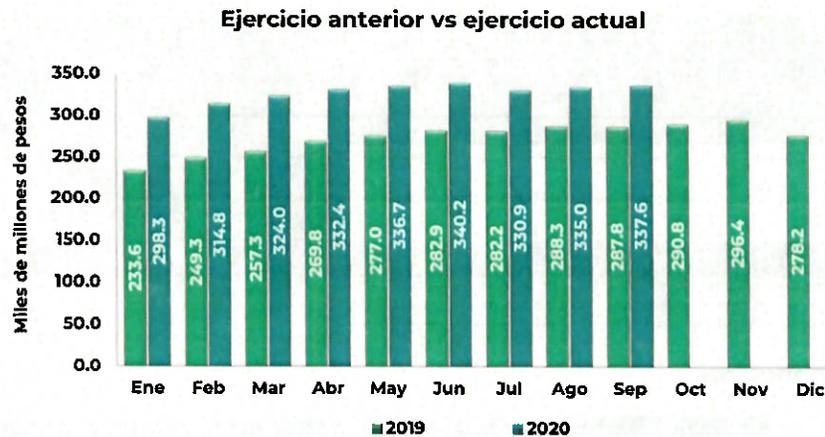
a) Evolución del saldo contable global de las reservas y Fondo Laboral



En la reforma de 2001 a la Ley del Seguro Social, se constituyeron las reservas con la conformación vigente



• Comparativo mensual de saldos



b) Saldos contables por reserva y subcuenta del Fondo Laboral

| Cifras en mdp al cierre de cada mes | | | |
|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Portafolio | Julio | Agosto | Septiembre |
| ROs ^{1/} | 36,456.7 | 38,377.4 | 38,737.0 |
| ROCF | 80,559.6 | 80,956.3 | 81,329.3 |
| RGFA | 6,380.6 | 6,412.9 | 6,445.7 |
| RFA's | 115,670.9 | 116,410.9 | 117,022.7 |
| • GMP | 14,173.5 | 14,247.0 | 14,314.5 |
| • SEM ^{2/} | 60,462.4 | 60,804.2 | 61,081.5 |
| • SIV ^{3/} | 24,031.0 | 24,214.4 | 24,365.3 |
| • SRT ^{3/} | 17,003.9 | 17,145.3 | 17,261.5 |
| RJPS1 | 2,704.9 | 2,830.8 | 2,954.9 |
| RJPS2 | 89,084.7 | 90,044.1 | 91,088.9 |
| Total | 330,857.3 | 335,032.3 | 337,578.5 |

Por redondeo de cifras, no necesariamente la suma de los parciales es igual al total.

^{1/} Considera la posición en moneda extranjera que durante julio fue de 27 millones de dólares (mdd), en agosto y septiembre de 26 mdd, a un tipo de cambio de 219907, 221168 y 224573 pesos por dólar, respectivamente

^{2/} Posición contable registrada a valor de mercado, conforme al Acuerdo ACDO IN3 HCT 30111/303 P DF, del H. Consejo Técnico

^{3/} La inversión en Afore XXI Banorte se encuentra distribuida en la RFA-SIV y la RFA-SRT, incluye crédito mercantil

c) Venta de instrumentos financieros

Durante el trimestre se llevaron a cabo diversas operaciones de venta de Bonos y Udibonos gubernamentales en la RFA de SEM y la RJPS2, con el fin de obtener utilidades aprovechando la volatilidad del mercado, con lo que se dio cumplimiento al Acuerdo 4-683/18 de la Comisión, mediante el cual dicho órgano autorizó la estrategia correspondiente (Optimización de la administración de las reservas financieras).

Las utilidades obtenidas de estas operaciones significaron un rendimiento que resultó 1.12 veces mayor al que se habría obtenido de mantener a vencimiento los instrumentos financieros referidos, sin agregar riesgo a los portafolios.



c) Venta de instrumentos financieros (continuación)

| Cifras en mdp | | | | | |
|----------------|----------------------|----------------|----------------------------------|-------------------|---------------|
| Portafolio | Fecha de liquidación | Importe | Productos financieros realizados | Utilidad obtenida | Total cobrado |
| RJPS2 | 06-24 Julio | 1,762.8 | 42.3 | 21.8 | 64.1 |
| SEM | 25 - 29 Septiembre | 1,605.6 | 3.0 | 2.0 | 5.0 |
| RJPS2 | 03 - 25 Septiembre | 1,613.6 | -87.2 ^{1/} | 93.9 | 6.7 |
| Totales | | 4,981.9 | -41.9 | 117.7 | 75.9 |

^{1/} Este monto es producto de la amortización negativa del "sobre par" (precio de compra superior al valor nominal de un activo) de los instrumentos financieros objeto de venta en la RJPS2. Este efecto se mantiene en los instrumentos financieros comprados "sobre par", aun cuando se conserven a vencimiento.

d) Productos financieros

| Cifras en mdp ^{1/} | | | | |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| Portafolio | Julio | Agosto | Septiembre | Acum. 2020 |
| ROs ^{2/} | 211.2 | 168.8 | 159.8 | 1,755.6 |
| ROCF | 412.5 | 396.6 | 373.0 | 3,936.8 |
| RGFA | 30.3 | 28.3 | 26.1 | 303.1 |
| RFAs | 808.1 | 727.8 | 646.6 | 6,392.2 |
| • GMP | 79.5 | 73.5 | 67.5 | 689.2 |
| • SEM | 365.9 | 329.6 | 312.1 | 2,954.1 |
| • SIV ^{3/} | 204.9 | 183.4 | 150.9 | 1,549.0 |
| • SRT ^{3/} | 157.7 | 141.4 | 116.2 | 1,199.9 |
| RJPS1 | 11.0 | 11.2 | 9.9 | 100.4 |
| RJPS2 | 766.4 | 594.2 | 645.9 | 4,651.3 |
| Total | 2,239.5 | 1,927.0 | 1,861.3 | 17,139.4 |

Por redondeo de cifras, no necesariamente la suma de los parciales es igual al total.

^{1/} Incluye intereses cobrados, más intereses devengados no cobrados y dividendos por cobrar de la Afore XXI Banorte

^{2/} Considera la fluctuación cambiaria de la posición en moneda extranjera al cierre de cada mes. En julio registró -2.7 mdp, en agosto 0.3 mdp y en septiembre 0.9 mdp. La fluctuación cambiaria acumulada en el año fue de -8.4 mdp

^{3/} Considera los rendimientos de la Afore XXI Banorte

e) Transferencias

Durante el tercer trimestre de 2020, la Coordinación de Tesorería solicitó a la Unidad de Inversiones Financieras la realización de diversas transferencias de recursos entre las reservas y subcuentas del Fondo Laboral:

| Cifras en mdp | | | |
|---------------|---------|----------------------------------|----------------|
| Origen | Destino | Concepto | Monto |
| ROs | RGFA | COP Industria de la Construcción | 14.5 |
| | RJPS1 | Aportaciones Quincenales | 418.6 |
| | RJPS2 | Aportaciones Quincenales | 1,338.5 |
| Total | | | 1,771.6 |

COP: Cuotas Obrero-Patronales

- Las transferencias de las ROs a la RGFA se realizan mensualmente, con fundamento en el artículo 15 fracción VI de la Ley del Seguro Social (LSS).
- Se realizaron traspasos quincenales de las ROs a la RJPS1, conforme a lo dispuesto en el artículo 286 K de la LSS y a lo previsto en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2019.
- Se efectuaron transferencias quincenales de las ROs a la RJPS2 por aportaciones de los trabajadores del IMSS, conforme lo establece el "Convenio Adicional para las Jubilaciones y Pensiones de los Trabajadores de Base de Nuevo Ingreso" del 14 de octubre de 2005.



IV. Límites de inversión

Durante el trimestre, las inversiones cumplieron con los límites y requisitos de inversión estipulados en la normatividad aplicable.

a) Por clase de activo

| Al 31 de julio ^v | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------------------------|--------|-------|--------|------|--------|------|--------|------|------|--------|------|------|--------|-------------------|
| (cifras en porcentajes) | | | | | | | | | | | | | | |
| Clase de activo | Límite | ROs | Límite | ROCF | Límite | RGFA | RFAs | | | | | | Límite | RJPS2 |
| | | | | | | | Límite | GMP | SEM | Límite | SIV | SRT | | |
| Gubernamental | 100 | - | 100 | 29.4 | 100 | 38.3 | 100 | 47.2 | 65.6 | 100 | 41.4 | 44.5 | 100 | 57.6 |
| Bancario | 100 | 100.0 | 100 | 70.6 | 100 | 61.7 | 100 | 52.7 | 33.1 | 100 | 16.4 | 17.2 | 100 | 27.7 |
| Reportos | 100 | 59.9 | 100 | 9.8 | 100 | 17.6 | 100 | 7.7 | 3.4 | 100 | 2.2 | 3.3 | 100 | 6.3 |
| Bancaria nacional | 100 | 40.1 | 100 | 60.8 | 50 | 44.1 | 50 | 45.0 | 26.6 | 50 | 14.2 | 13.8 | 50 | 18.8 |
| Notas estructuradas | 10 | - | 10 | - | 10 | - | 5 | - | - | 15 | - | - | 15 | - |
| Valores extranjeros | | | | | | | 10 | - | 2.4 | 25 | - | - | 25 | 2.6 |
| Instrumentos bursatilizados | | | | | | | | | | 5 | - | - | 5 | - |
| No considerados ^{2f} | | | | | | | | | 0.7 | | | | | |
| Corporativo ^{3f} | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 25 | 0.1 | 1.3 | 25 | 9.1 | 7.9 | 25 | 12.2 |
| Corporativo (otros) | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 25 | 0.1 | - | 25 | 2.4 | 2.1 | 25 | 2.8 |
| Cuasi-gubernamental | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 1.3 | 25 | 6.7 | 5.7 | 25 | 9.4 |
| Instrumentos bursatilizados | | | | | 5 | - | 5 | - | 0.2 | 5 | 1.7 | 1.7 | 5 | 1.9 |
| Acciones empresas afines | | | | | | | | | | 100 | 33.1 | 30.1 | | |
| Afore XXI Banorte | | | | | | | | | | 100 | 33.1 | 30.1 | | |
| Mercado accionario | | | | | | | | | | 25 | - | 0.3 | 25 | 2.5 ^{4f} |
| Acciones | | | | | | | | | | 25 | - | - | 25 | 2.5 |
| Fondos de inversión | | | | | | | | | | 25 | - | - | 25 | - |
| ETFs | | | | | | | | | | 25 | - | - | 25 | - |
| No considerados ^{2f} | | | | | | | | | | | | 0.3 | | |
| Total | | 100 | | 100 | | 100 | | 100 | 100 | | 100 | 100 | | 100 |

| Al 31 de agosto ^v | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------------------------|--------|-------|--------|------|--------|------|--------|------|------|--------|------|------|--------|-------------------|
| (cifras en porcentajes) | | | | | | | | | | | | | | |
| Clase de activo | Límite | ROs | Límite | ROCF | Límite | RGFA | RFAs | | | | | | Límite | RJPS2 |
| | | | | | | | Límite | GMP | SEM | Límite | SIV | SRT | | |
| Gubernamental | 100 | - | 100 | 26.3 | 100 | 46.5 | 100 | 49.0 | 64.8 | 100 | 42.7 | 45.7 | 100 | 64.9 |
| Bancario | 100 | 100.0 | 100 | 73.7 | 100 | 53.5 | 100 | 50.9 | 33.9 | 100 | 15.2 | 16.1 | 100 | 20.6 |
| Reportos | 100 | 61.5 | 100 | 2.0 | 100 | 12.9 | 100 | 4.3 | 2.4 | 100 | 1.8 | 2.8 | 100 | 2.7 |
| Bancaria nacional | 100 | 38.5 | 100 | 71.7 | 50 | 40.6 | 50 | 46.6 | 28.4 | 50 | 13.4 | 13.2 | 50 | 15.3 |
| Notas estructuradas | 10 | - | 10 | - | 10 | - | 5 | - | - | 15 | - | - | 15 | - |
| Valores extranjeros | | | | | | | 10 | - | 2.4 | 25 | - | - | 25 | 2.6 |
| Instrumentos bursatilizados | | | | | | | | | | 5 | - | - | 5 | - |
| No considerados ^{2f} | | | | | | | | | 0.7 | | | | | |
| Corporativo ^{3f} | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 25 | 0.1 | 1.2 | 25 | 9.1 | 7.8 | 25 | 12.1 |
| Corporativo (otros) | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 25 | 0.1 | - | 25 | 2.4 | 2.1 | 25 | 2.8 |
| Cuasi-gubernamental | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 1.2 | 25 | 6.7 | 5.7 | 25 | 9.3 |
| Instrumentos bursatilizados | | | | | 5 | - | 5 | - | 0.1 | 5 | 1.7 | 1.7 | 5 | 1.8 |
| Acciones empresas afines | | | | | | | | | | 100 | 33.1 | 30.1 | | |
| Afore XXI Banorte | | | | | | | | | | 100 | 33.1 | 30.1 | | |
| Mercado accionario | | | | | | | | | | 25 | - | 0.3 | 25 | 2.5 ^{4f} |
| Acciones | | | | | | | | | | 25 | - | - | 25 | 2.5 |
| Fondos de inversión | | | | | | | | | | 25 | - | - | 25 | - |
| ETFs | | | | | | | | | | 25 | - | - | 25 | - |
| No considerados ^{2f} | | | | | | | | | | | | 0.3 | | |
| Total | | 100 | | 100 | | 100 | | 100 | 100 | | 100 | 100 | | 100 |

Por redondeo de cifras, no necesariamente la suma de los parciales es igual al total.

^{1f} Posición que incumple con los requisitos de inversión, la Comisión tomó nota mediante Acuerdo 9-695/19

^{2f} Conforme a las Políticas y Directrices para la inversión del Fondo Laboral, las operaciones de inversión de los recursos de la RJPSI no están sujetas a los límites y requisitos de inversión, por lo que dicha subcuenta no se incluye en este cuadro informativo. Lo anterior, con motivo del uso de recursos de dicha subcuenta.

^{3f} Inversiones no contempladas en la normatividad actual al no cumplir con los requisitos establecidos en la misma. Las operaciones incluidas en este rubro se pactaron antes de la entrada en vigor de la normatividad de 2014 y al momento de pactarse cumplían con los requisitos de la normatividad aplicable.

^{4f} En las RFAs de SEM, SIV y SRT, así como en la RJPS2, el total de la clase de activo Corporativo puede no coincidir con la suma de los rubros que la conforman (Corporativo (otros), Cuasi-gubernamental e Instrumentos bursatilizados), dado que los instrumentos bursatilizados están considerados en las categorías de Corporativo (otros) o Cuasi-gubernamental.

^{5f} Inversiones realizadas a través de mandatos.



a) Por clase de activo (continuación)

| Al 30 de septiembre ^{1/} (cifras en porcentajes) | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------|-------|--------|------|--------|------|--------|------|------|--------|------|------|--------|-------------------|
| Clase de activo | Límite | ROs | Límite | ROCF | Límite | RGFA | RFAs | | | | | | Límite | RJPS2 |
| | | | | | | | Límite | GMP | SEM | Límite | SIV | SRT | | |
| Gubernamental | 100 | - | 100 | 23.1 | 100 | 43.2 | 100 | 54.8 | 64.4 | 100 | 42.7 | 45.7 | 100 | 65.4 |
| Bancario | 100 | 100.0 | 100 | 76.9 | 100 | 56.8 | 100 | 44.7 | 33.7 | 100 | 15.2 | 16.0 | 100 | 19.8 |
| Reportos | 100 | 55.4 | 100 | 0.02 | 100 | 19.5 | 100 | 1.7 | 0.9 | 100 | 1.9 | 2.8 | 100 | 2.0 |
| Bancaria nacional | 100 | 44.6 | 100 | 76.8 | 50 | 37.3 | 50 | 43.0 | 29.8 | 50 | 13.3 | 13.2 | 50 | 15.2 |
| Notas estructuradas | 10 | - | 10 | - | 10 | - | 5 | - | - | 15 | - | - | 15 | - |
| Valores extranjeros | | | | | | | 10 | - | 2.3 | 25 | - | - | 25 | 2.6 |
| Instrumentos bursatilizados | | | | | | | | | | 5 | - | - | 5 | - |
| No considerados ^{2/} | | | | | | | | | 0.7 | | | | | |
| Corporativo ^{3/} | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 25 | 0.5 | 1.9 | 25 | 9.3 | 8.0 | 25 | 12.3 |
| Corporativo (otros) | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 25 | 0.5 | 0.49 | 25 | 2.6 | 2.4 | 25 | 3.1 |
| Cuasi-gubernamental | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 25 | - | 1.4 | 25 | 6.6 | 5.7 | 25 | 9.2 |
| Instrumentos bursatilizados | | | | | 5 | - | 5 | - | 0.05 | 5 | 1.7 | 1.7 | 5 | 1.8 |
| Acciones empresas afines | | | | | | | | | | 100 | 32.9 | 29.9 | | |
| Afore XXI Banorte | | | | | | | | | | 100 | 32.9 | 29.9 | | |
| Mercado accionario | | | | | | | | | | 25 | - | 0.3 | 25 | 2.5 ^{4/} |
| Acciones | | | | | | | | | | 25 | - | - | 25 | 2.5 |
| Fondos de inversión | | | | | | | | | | 25 | - | - | 25 | - |
| ETFs | | | | | | | | | | 25 | - | - | 25 | - |
| No considerados ^{2/} | | | | | | | | | | | | 0.3 | | |
| Total | | 100 | | 100 | | 100 | | 100 | 100 | | 100 | 100 | | 100 |

Por redondeo de cifras, no necesariamente la suma de los parciales es igual al total.

^{1/} Posición que incumple con los requisitos de inversión, la Comisión tomó nota mediante Acuerdo 9-695/19

^{2/} Conforme a las Políticas y Directrices para la inversión del Fondo Laboral, las operaciones de inversión de los recursos de la RJPS1 no están sujetas a los límites y requisitos de inversión, por lo que dicha subcuenta no se incluye en este cuadro informativo. Lo anterior, con motivo del uso de recursos de dicha subcuenta.

^{3/} Inversiones no contempladas en la normatividad actual al no cumplir con los requisitos establecidos en la misma. Las operaciones incluidas en este rubro se pactaron antes de la entrada en vigor de la normatividad de 2014 y al momento de pactarse cumplían con los requisitos de la normatividad aplicable.

^{4/} En las RFAs de SEM, SIV y SRT, así como en la RJPS2, el total de la clase de activo Corporativo puede no coincidir con la suma de los rubros que la conforman (Corporativo (otros), Cuasi-gubernamental e Instrumentos bursatilizados), dado que los instrumentos bursatilizados están considerados en las categorías de Corporativo (otros) o Cuasi-gubernamental.

^{5/} Inversiones realizadas a través de mandatos.

b) De carácter general

| Al 31 de julio ^{1/} (cifras en porcentajes) | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------|-----|--------|------|--------|------|--------|-----|-----|--------|-----|-----|--------|-------|
| Concepto | Límite | ROs | Límite | ROCF | Límite | RGFA | RFAs | | | | | | Límite | RJPS2 |
| | | | | | | | Límite | GMP | SEM | Límite | SIV | SRT | | |
| Valores extranjeros reconocidos en México ^{2/} | | | | | 30 | - | 30 | - | 2.4 | 30 | - | - | 30 | 2.6 |
| Moneda extranjera | 100 | 0.2 | 100 | - | 30 | - | 30 | - | - | 30 | - | - | 30 | - |

| Al 31 de agosto ^{1/} (cifras en porcentajes) | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------|-----|--------|------|--------|------|--------|-----|-----|--------|-----|-----|--------|-------|
| Concepto | Límite | ROs | Límite | ROCF | Límite | RGFA | RFAs | | | | | | Límite | RJPS2 |
| | | | | | | | Límite | GMP | SEM | Límite | SIV | SRT | | |
| Valores extranjeros reconocidos en México ^{2/} | | | | | 30 | - | 30 | - | 2.4 | 30 | - | - | 30 | 2.6 |
| Moneda extranjera | 100 | 0.1 | 100 | - | 30 | - | 30 | - | - | 30 | - | - | 30 | - |

| Al 30 de septiembre ^{1/} (cifras en porcentajes) | | | | | | | | | | | | | | |
|--|--------|-----|--------|------|--------|------|--------|-----|-----|--------|-----|-----|--------|-------|
| Concepto | Límite | ROs | Límite | ROCF | Límite | RGFA | RFAs | | | | | | Límite | RJPS2 |
| | | | | | | | Límite | GMP | SEM | Límite | SIV | SRT | | |
| Valores extranjeros reconocidos en México ^{2/} | | | | | 30 | - | 30 | - | 2.3 | 30 | - | - | 30 | 2.6 |
| Moneda extranjera | 100 | 0.1 | 100 | - | 30 | - | 30 | - | - | 30 | - | - | 30 | - |

^{1/} Conforme a las Políticas y Directrices para la inversión del Fondo Laboral, las operaciones de inversión de los recursos de la RJPS1 no están sujetas a los límites y requisitos de inversión, por lo que dicha subcuenta no se incluye en este cuadro informativo. Lo anterior, con motivo del uso de recursos de dicha subcuenta.

^{2/} Los consumos corresponden a los reportados en los límites de inversión por clase de activo, en deuda bancaria.



b) De carácter general (continuación)

Al cierre del trimestre se mantienen 14 excesos e incumplimientos en los límites de inversión, abajo relacionados, derivados de la entrada en vigor de la normatividad de 2014, los cuales fueron reportados oportunamente a la Comisión. Las inversiones que les dieron origen se pactaron antes de la entrada en vigor de la normatividad actual y cumplieron con las disposiciones aplicables al momento de realizarse:

- 9 en el plazo máximo de vencimiento en inversiones en instrumentos de deuda bancaria, corporativa, y en valores extranjeros reconocidos en México.
- 2 en los límites por emisión de deuda corporativa.
- 1 en los límites por emisor de deuda corporativa.
- 1 en los límites por calificación de instrumentos de deuda corporativa.
- 1 en los límites por calificación de instrumentos de deuda bancaria nacional.

Del mismo modo, al cierre del trimestre, se mantienen los ocho excesos generados en abril de 2020, derivados de la baja de calificaciones crediticias a las emisiones corporativas que los originan, los cuales fueron reportados oportunamente a la Comisión.

c) Valor en Riesgo (VaR)

El VaR de mercado es la pérdida máxima que podría observar una determinada posición o cartera de inversión, en caso de presentarse un cambio en los factores de riesgo, durante un horizonte de inversión definido de 10 días y con un nivel de probabilidad del 99%. Los factores de riesgo son variables financieras que determinan el precio de un activo financiero, tales como: tasas de interés, tipos de cambio, índices, inflación, entre otros.

| VaR de mercado al cierre de cada mes (porcentaje del valor de mercado del portafolio) | | | |
|--|------------|------------|------------|
| | RGFA | RFAs | RJPS2 |
| Límite | 1.5 | 2.5 | 5.5 |
| Julio | 0.03 | 0.7 | 4.2 |
| Agosto | 0.03 | 0.7 | 4.5 |
| Septiembre | 0.02 | 0.7 | 4.6 |

El VaR de crédito es la máxima pérdida potencial que podría observar una determinada posición o cartera de inversión, en caso de presentarse un incumplimiento o deterioro en la calidad crediticia de la contraparte, en la garantía o colateral pactado originalmente, durante un horizonte de inversión diario y un nivel de probabilidad del 99%.

| VaR de crédito al cierre de cada mes (porcentaje del valor de mercado del portafolio) | | | |
|--|------------|------------|------------|
| | RGFA | RFAs | RJPS2 |
| Límite | 2.5 | 4.5 | 4.5 |
| Julio | 0.2 | 0.5 | 1.9 |
| Agosto | 0.2 | 0.5 | 1.9 |
| Septiembre | 0.2 | 0.5 | 1.9 |



d) Plazo máximo de inversión y duración

El plazo máximo de inversión se refiere al instrumento con el mayor número de días por vencer en el portafolio, en tanto que la duración es el tiempo promedio en que se recibirán los flujos esperados de una inversión financiera.

| Al cierre de cada mes (años) | | | | | | | |
|---------------------------------|--|--------------|------------|----------|----------|----------|-------------------|
| | Plazo máximo de inversión ^{1/} | Duración | | | | | RJPS2 |
| | | RFAs | | | | | |
| | | RGFA | Portafolio | GMP | SEM | SIV | |
| Límite | 1 | 2 - 5 | 2 | 2 | 5 | 5 | Sin límite |
| Julio | 0.9 | 2.2 | 1.3 | 1.5 | 4.2 | 4.3 | 9.0 |
| Agosto | 0.8 | 2.2 | 1.3 | 1.5 | 4.2 | 4.3 | 9.5 |
| Septiembre | 0.7 | 2.2 | 1.4 | 1.5 | 4.2 | 4.3 | 9.5 |

^{1/} Cualquier plazo para instrumentos de deuda gubernamental

V. Evaluación del desempeño

a) Tasas de rendimiento

| Al cierre de cada mes ^{1/} (cifras en porcentajes) | | | | | | |
|--|---------------------|---------------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
| Portafolio | Julio | | Agosto | | Septiembre | |
| | Últimos 12 meses | Acum. 2020 | Últimos 12 meses | Acum. 2020 | Últimos 12 meses | Acum. 2020 |
| ROs (pesos) | 7.27 | 6.52 | 6.95 | 6.32 | 6.64 | 6.15 |
| ROs (dólares) | 1.06 | 0.57 | 0.89 | 0.51 | 0.74 | 0.46 |
| ROCF | 7.60 | 6.93 | 7.37 | 6.81 | 7.14 | 6.70 |
| RGFA | 7.55 | 6.89 | 7.27 | 6.69 | 6.98 | 6.52 |
| RFAs | 9.41 | 9.58 | 9.19 | 9.36 | 8.86 | 9.07 |
| • GMP | 8.00 | 6.80 | 7.58 | 6.73 | 7.39 | 6.65 |
| • SEM | 9.76 | 10.37 | 9.45 | 9.94 | 9.00 | 9.49 |
| • SIV | 9.27 | 9.00 | 9.14 | 9.04 | 8.97 | 8.92 |
| • SRT | 10.24 | 9.92 | 10.08 | 9.96 | 9.90 | 9.82 |
| RJPS1 | 7.30 | 6.48 | 6.98 | 6.29 | 6.63 | 6.08 |
| RJPS2 ^{2/} | 3.72 | 3.78 | 3.21 | 3.70 | 3.45 | 4.00 |

^{1/} Las tasas se reportan en términos anualizados

^{2/} Rendimiento real acumulado (se calcula tomando en cuenta el rendimiento obtenido descontando la inflación) en términos anualizados. La inflación acumulada en julio fue de 2.46%, en agosto de 2.75% y en septiembre de 2.76%, también en términos anualizados.

b) Desempeño a valor de mercado

La inversión de los portafolios se evalúa de acuerdo con el enfoque de un portafolio integral; es decir, sumando las plusvalías y minusvalías en el valor de mercado de las inversiones individuales, con objeto de explicar variaciones en el valor de mercado de los portafolios de inversión, así como el impacto de las estrategias de inversión y la concertación de las operaciones financieras.



• **Comparativo: portafolios institucionales versus referencias de mercado**

| Tasas al 31 de julio ^{1/} | | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|-----|-----|-----|-------|
| Rendimiento nominal de los últimos 12 meses (cifras en porcentajes) | ROs | ROCF | RGFA | RFAs | | | | RJPS2 |
| | 7.36 | 7.95 | 7.74 | GMP | SEM | SIV | SRT | 14.66 |

| Referencias de mercado | | Diferencial (puntos base) | | | | | | |
|--|-------|------------------------------|-----|------|----|-----|------|------|
| CETES a 7 días | 7.11 | +25 | | | | | | |
| CETES a 28 días | 7.18 | | +77 | | | | | |
| CETES a 364 días (entre 308 y 365 días) | 9.41 | | | -168 | +7 | +32 | | |
| Bonos gubernamentales de mediano plazo (entre 3 y 5 años) | 15.77 | | | | | | -281 | -264 |
| Udibonos gubernamentales de mediano plazo (entre 3 y 5 años) ^{2/} | 12.98 | | | | | | -1 | +15 |
| Bonos gubernamentales de largo plazo (entre 10 y 20 años) | 21.10 | | | | | | | -644 |
| Udibonos gubernamentales de largo plazo (entre 10 y 20 años) | 15.43 | | | | | | | -77 |

| Tasas al 31 de agosto ^{1/} | | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|-----|-----|-----|-------|
| Rendimiento nominal de los últimos 12 meses (cifras en porcentajes) | ROs | ROCF | RGFA | RFAs | | | | RJPS2 |
| | 7.05 | 7.66 | 7.41 | GMP | SEM | SIV | SRT | 12.81 |

| Referencias de mercado | | Diferencial (puntos base) | | | | | | |
|--|-------|------------------------------|-----|------|-----|-----|------|------|
| CETES a 7 días | 6.82 | +23 | | | | | | |
| CETES a 28 días | 6.88 | | +78 | | | | | |
| CETES a 364 días (entre 308 y 365 días) | 8.79 | | | -138 | +16 | +69 | | |
| Bonos gubernamentales de mediano plazo (entre 3 y 5 años) | 13.73 | | | | | | -167 | -142 |
| Udibonos gubernamentales de mediano plazo (entre 3 y 5 años) ^{2/} | 13.62 | | | | | | -157 | -131 |
| Bonos gubernamentales de largo plazo (entre 10 y 20 años) | 14.86 | | | | | | | -205 |
| Udibonos gubernamentales de largo plazo (entre 10 y 20 años) | 14.66 | | | | | | | -186 |

| Tasas al 30 de septiembre ^{1/} | | | | | | | | |
|--|------|------|------|------|-----|-----|-----|-------|
| Rendimiento nominal de los últimos 12 meses (cifras en porcentajes) | ROs | ROCF | RGFA | RFAs | | | | RJPS2 |
| | 6.70 | 7.34 | 7.02 | GMP | SEM | SIV | SRT | 11.90 |

| Referencias de mercado | | Diferencial (puntos base) | | | | | | |
|--|-------|------------------------------|-----|------|-----|-----|------|------|
| CETES a 7 días | 6.50 | +20 | | | | | | |
| CETES a 28 días | 6.56 | | +77 | | | | | |
| CETES a 364 días (entre 308 y 365 días) | 8.41 | | | -138 | +21 | +61 | | |
| Bonos gubernamentales de mediano plazo (entre 3 y 5 años) | 12.95 | | | | | | -139 | -118 |
| Udibonos gubernamentales de mediano plazo (entre 3 y 5 años) ^{2/} | 13.33 | | | | | | -177 | -157 |
| Bonos gubernamentales de largo plazo (entre 10 y 20 años) | 12.80 | | | | | | | -90 |
| Udibonos gubernamentales de largo plazo (entre 10 y 20 años) | 15.62 | | | | | | | -372 |

^{1/} Conforme a las Políticas y Directrices para la inversión del Fondo Laboral, la inversión de los recursos de la RJPS1 no está sujeta al proceso de evaluación del desempeño, por lo que no se incluye en estos cuadros informativos. Lo anterior, con motivo del uso de recursos de dicha subcuenta.

^{2/} En sustitución de la referencia de Udibonos entre 3 y 5 años, se emplea un portafolio replica de Udibonos (68% entre 1 y 3 años + 32% entre 5 y 10 años).