

# Minuta Comité de Inversión

## Reunión celebrada el 27 de julio de 2022

- Economía:** El Comité de Inversión analizó la evolución de los indicadores más recientes para la economía norteamericana y concluyó que ésta enfrenta un entorno recesivo. Con excepción del empleo, la mayoría de las variables macroeconómicas mostraron un deterioro significativo durante el 2T-22 y no se detectan elementos que eviten otra caída en el trimestre actual.
- Deuda:** El Comité determinó que las tasas de interés de largo plazo han descendido ante un relativo regreso en los precios de materias primas y la expectativa de una recesión en Estados Unidos. No obstante, se recomendó cautela por la política monetaria restrictiva que actualmente implementan los bancos centrales a nivel global para combatir una inflación no vista en décadas. **Con base en lo anterior, el Comité decidió mantener las ponderaciones de renta fija local en el *asset allocation* institucional, mismas que se encuentran sobreponderadas en plazos cortos y subponderadas en plazos más largos. La posición en deuda global continúa con subponderación.**
- Bolsa:** Si bien llama la atención la cifra de reportes corporativos que exceden las expectativas del consenso, los riesgos geopolíticos, de crecimiento y de inflación aún podrían afectar las valuaciones de las empresas en Bolsa. Los principales índices podrían mantener una tendencia de baja hasta que no se vislumbre una recuperación económica más adelante. **Con base en lo anterior, se decidió mantener sin cambios la combinación de porcentajes de inversión tanto para el bloque de renta variable local como global del *asset allocation* institucional, mismos que se ubican subponderados.**
- Cobertura:** El dólar frenó su tendencia de alza cuando algunos bancos centrales de economías avanzadas, como el Banco Central Europeo, aumentaron su tasa de referencia en más de lo previsto por el mercado. Por otra parte, el Comité no descarta que la divisa norteamericana se fortalezca nuevamente durante el ciclo alcista de la FED, sobre todo frente a monedas emergente. **En la suma de movimientos entre renta fija y variable global, la mezcla de exposición en moneda extranjera se mantuvo subponderada.**

### COMITÉ DE INVERSIÓN

**Patrick Doucet L.**  
Vicepresidente

**Francisco Barroso Díaz-Torre**  
Vicepresidente Ejecutivo

**Federico Flores Parkman-Noriega**  
DG INVEX Casa de Bolsa

**Rodolfo Campuzano Meza**  
DG de INVEX Operadora

**Philippe Doucet L.**  
Director de Banca Privada

**Gilles Boud'Hors**  
Director Mercado de Capitales

**Luis Palacio Gómez-Samaniego**  
Director de Inv. Institucionales

**Alexis Zarkin Godínez**  
Director de Mercado de Dinero

**Ricardo Aguilar Abe**  
Economista en Jefe

## ASSET ALLOCATION INSTITUCIONAL (PORTAFOLIOS MODELO)

### Rendimientos Históricos

Rendimiento Efectivo	Conservador	Moderado	Equilibrio	Crecimiento	Oportunidad
En 2022	3.56%	2.97%	-0.64%	-5.78%	-7.48%
En 2021	4.45%	4.74%	5.83%	10.90%	12.74%
Últimos 12 meses*	5.68%	5.07%	1.81%	-2.28%	-3.65%

Datos al 22/Julio/2022

### Composición en cada Portafolio

Building Blocks	Conservador	Moderado	Equilibrio	Crecimiento	Oportunidad	Postura
Deuda local CP	100.00%	92.50%	40.00%	30.00%	20.00%	Sobre-ponderar
Deuda local MP, LP	0.00%	2.50%	35.00%	15.00%	15.00%	Sub-ponderar
Deuda Global	0.00%	5.00%	15.00%	15.00%	15.00%	Sub-ponderar
Renta variable local	0.00%	0.00%	5.00%	20.00%	25.00%	Sub-ponderar
Renta variable global	0.00%	0.00%	5.00%	20.00%	25.00%	Sub-ponderar

\*/ Ver nota al final del documento.

## PRINCIPALES COMENTARIOS

### Economía

Un miembro del Comité destacó los recortes en los estimados de crecimiento para la economía norteamericana por parte del Fondo Monetario Internacional y algunos participantes del mercado. Se destacó que, independientemente de la postura que adopte la autoridad encargada de fechar los ciclos económicos en Estados Unidos, su economía enfrenta un escenario recesivo, con un fuerte deterioro en el sector residencial, una desaceleración de la industria, un menor gasto público y una posible afectación del gasto en consumo privado ante el eventual deterioro del mercado laboral.

Hacia delante, los miembros del Comité consideraron que la extensión del ciclo de política monetaria restrictiva por parte de la Reserva Federal (FED) podría generar presión adicional sobre la actividad económica durante el periodo julio-septiembre de 2022.

### Renta fija

Un miembro del Comité destacó que la curva de rendimientos de Estados Unidos continúa invertida y que esta situación podría mantenerse ante una política monetaria restrictiva en el corto plazo, con caídas en la parte larga de la curva debido a una posible recesión. La baja en el crecimiento económico provocaría un descenso de la inflación general. Sin embargo, la inflación subyacente podría enfrentar una mayor resistencia para disminuir.

El Comité mantuvo en 3.5% el estimado para la tasa de interés de referencia terminal en 2022. Las siguientes acciones de la FED dependerían de los datos económicos que se publicarán más adelante. Algunos miembros no descartaron que el banco central modere el ritmo de alza de tasas durante los próximos meses. Un miembro destacó que la tasa incluso podría empezar a disminuir en 2023, si la recesión es más fuerte de lo que se prevé.

En el caso de México, el estimado para la tasa de interés de referencia terminal en 2022 se mantuvo en 9.25%. Un miembro destacó que la presión sobre las tasas locales ante un repunte en la percepción de riesgo país parece haberse contenido.

**Con base en lo anterior, el Comité decidió mantener las ponderaciones de renta fija local en el *asset allocation* institucional, mismas que se encuentran sobre-ponderada en plazos cortos y sub-ponderada en plazos más largos. La posición en deuda global continúa con sub-ponderación.**

## PRINCIPALES COMENTARIOS

### Bolsa

Las bolsas han registrado volatilidad en un entorno de menores volúmenes que son característicos de la época de verano. Un miembro destacó el menor apetito por riesgo en general a pesar de algunas valuaciones que pudieran parecer atractivas y de reportes corporativos positivos. Se recomendó invertir con cautela en sectores que podrían verse afectados ya no sólo por mayores tasas de interés (particularmente tecnología), sino en aquéllos que pudieran verse afectados por el tema de la recesión económica.

En cuanto a la bolsa local, se espera que las grandes emisoras sean las que sigan determinando el comportamiento del índice, sobre todo aquellas cuya actividad principal se relaciona con las materias primas.

**Con base en lo anterior, se decidió *mantener sin cambios la combinación de porcentajes de inversión tanto para el bloque de renta variable local como global del *asset allocation* institucional, mismos que se ubican sub-ponderados.***

### Cobertura cambiaria

A diferencia de la FED, el Banco de Canadá y el Banco Central Europeo aumentaron sus respectivas tasas de interés de referencia en más de lo previsto por el mercado. En particular, lo anterior permitió mitigar la depreciación del euro frente a la divisa norteamericana.

Las monedas de países emergentes continúan afectadas por una mayor percepción de riesgo país. No obstante, el peso mexicano ha mostrado una postura defensiva gracias a los flujos de divisas que ingresan al país, principalmente remesas de inmigrantes e ingresos turísticos.

**En la suma de movimientos entre renta fija y variable global, la mezcla de exposición en moneda extranjera se mantuvo sub-ponderada.**

### Decisión de inversión

**El Comité analizó los porcentajes de inversión en los distintos perfiles del *asset allocation* institucional.**

Se consideró que, ante la posibilidad de efectos adversos derivados de una recesión en Estados Unidos y una inflación elevada, los porcentajes deberían mantenerse.

**Por último, el Comité desea enfatizar que las decisiones anteriores reflejan su visión, en este momento, para el futuro previsible.**

**NOTA :**
**Composición del Benchmark**

Índices	Conservador	Moderado*	Equilibrio**	Crecimiento	Oportunidad
25%PiP-Bank+50%PiP-Cetes+25%PiPFondeo-G	95%	85%	20%	10%	10%
50% PiP-Guber + 50% PiP-CORP FL <=5A	5%	8%	40%	25%	20%
50% SHV* + 50% LQD	0%	3%	20%	15%	10%
IPC	0%	3%	10%	25%	30%
ACWI Index	0%	3%	10%	25%	30%
	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

La distribución de activos en cada perfil es fija y corresponde a las presentadas en el recuadro anterior.

La base de referencia o Benchmark se utilizará para comparar el desempeño de la inversión en los diferentes perfiles que sirven para constituir los portafolios para INVEX Total. La composición porcentual de cada componente del Benchmark constituyen el porcentaje que refleja la posición neutral de los portafolios.

El Comité de Inversiones podría determinar una sobre o sub-ponderación de hasta 5 puntos porcentuales base con relación a los porcentajes neutrales.

Para calcular los rendimientos de los segmentos de cada perfil se utilizan índices representativos publicados por PIP.

Los rendimientos no consideran ningún costo de operación por tratarse de recomendaciones agregadas y no en instrumentos específicos.

Los índices tienen la siguiente equivalencia en los bloques de inversión de acuerdo a la siguiente clasificación:

Índices	Bloques de inversión
25%PiP-Bank+50%PiP-Cetes+25%PiPFondeo-G	Deuda local CP
50% PiP-Guber + 50% PiP-CORP FL <=5A	Deuda local MP, LP
50% SHV* + 50% LQD	Deuda Global
IPC	Renta variable local
ACWI Index	Renta variable global

**Donde:**

**PiP-Guber:** Es un portafolio de referencia ("Benchmark") que incluye todos los instrumentos de deuda emitidos localmente por el gobierno mexicano, contempla el total en circulación cada día de todos los instrumentos vigentes emitidos localmente por el gobierno mexicano, valuados a mercado con los precios emitidos por PiP: Cetes, BondesT, Bondes91, Bondes182 Bonos M's, Udibonos, Brems y Bpas.

**PiPG-Cetes:** Es un portafolio de referencia ("Benchmark") que incluye todos los Certificados de la Tesorería (CETES) en circulación

**PiPFondeo-G:** Emula la inversión del 100 % de los recursos de un portafolio en reporto a 1 día hábil en valores gubernamentales. Para el cálculo 24 hrs, los recursos se invierten a una tasa de la curva de reporto sin impuestos calculada por PiP con el nodo del siguiente día hábil; mientras que para el cálculo Mismo Día, se utiliza la tasa publicada por BANXICO del día anterior.

**PiP-Bank:** Con este índice se simula una cartera que invierte sus recursos en instrumentos emitidos por los siguientes bancos (ABNAMro, BBVA-Bancomer, Bank of America, Banamex CITIBank, Banobras, Banco Santander, Bank of Boston, Chase JP Morgan, BNP México, Dresdner Bank, ING Bank y Nafinsa). El tipo de instrumento son: Pagarés con rendimiento liquidable a Vencimiento -PRLV's y Aceptaciones Bancarias (AB's).

**PiP-CORP FL <=5A:** índice compuesto por papeles corporativos a Tasa Flotante menor a 5 años.

**IPC:** El índice de Precios y Cotizaciones es el principal indicador de la Bolsa Mexicana de Valores; expresa el rendimiento del mercado accionario en función de las variaciones de precios de una muestra balanceada, ponderada y representativa del conjunto de acciones cotizadas en la Bolsa.

**ACWI:** MSCI All Country World Index– El MSCI ACWI es calculado y publicado por MSCI y puede ser consultado en [www.msci.com](http://www.msci.com)



## Revelaciones Importantes

El establecimiento de un precio objetivo no implica una garantía de realización ya que éste pudiera verse influido por factores intrínseco y extrínsecos que afecten tanto el desempeño de la emisora como el comportamiento del mercado accionario en que se cotiza. El desempeño pasado de un instrumento no constituye un indicador de sus resultados en el futuro.

Cualquier opinión o estimación contenida en este reporte constituye el punto de vista de los analistas de **INVEX** Grupo Financiero, S.A de C.V. a la fecha de publicación y puede estar sujeta a cambios sin necesidad de previo aviso. **INVEX** Grupo Financiero no aume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Este reporte es propiedad de **INVEX** Grupo Financiero, S.A de C.V. y no puede ser reproducido o utilizado parcial o totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado o divulgado sin previo consentimiento de la Dirección de Análisis de **INVEX** Grupo Financiero, S.A de C.V.

**INVEX** Grupo Financiero, S.A de C.V., sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados o las personas relacionadas con ellas, no serán responsables de daños y perjuicios de cualquier tipo que pretendan imputarse por el uso de esta publicación.

**INVEX** Grupo Financiero, S.A de C.V., sus subsidiarias, y/o empleados eventualmente podrán mantener alguna posición de inversión, actuar como hacendos de mercado o comprar o vender como agente una posición en acciones u otros valores mencionados en el reporte, asimismo, puede actuar como suscriptor, agente de colocación, asesor o prestamista del emisor.

La información contenida en este reporte proviene de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo no se considera completa y su precisión no es garantía, ni representa una sugerencia para las decisiones en materia de inversión. Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de información adicional disponible bajo solicitud.

La información contenida en es DOCUMENTO INFORMATIVO, ES PRIVADA y CONFIDENCIAL y está destinada para uso exclusivo de la persona a la cual está dirigida. El presente documento, no constituye recomendación, oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de los valores descritos en el mismo, ya que en dicho documento solo se contienen las principales características. Este DOCUMENTO INFORMATIVO es propiedad de **INVEX** Grupo Financiero y no puede ser reproducido o utilizado parcial o totalmente por ningún medio, ni ser distribuido, citado o divulgado sin previo consentimiento de **INVEX** Grupo Financiero. La persona que tenga acceso a este DOCUMENTO INFORMATIVO, debe ser consciente de que los valores descritos en el presente documento son responsabilidad del Emisor y que el riesgo inherente a los propios valores, no puede ni podrá ser transferido a **INVEX** Grupo Financiero, sus subsidiarias, empresas afiliadas, empleados o las personas relacionadas con ellas, por lo que deberá procurarse el asesoramiento específico y especializado que se considere necesario.