

# Minuta Comité de Inversión

## Reunión celebrada el 14 de septiembre de 2022

<b>Economía:</b>	Los datos económicos oportunos y el pronóstico <i>GDP Now</i> de la FED de Atlanta sugieren que se mantiene el proceso de desaceleración en Estados Unidos. Invex pronostica niveles debajo de 1% de crecimiento para el resto del año e inicio del 2023. En México, la inflación al consumidor general, como la inflación subyacente siguen al alza y el Comité vislumbra que aún no hay un punto de inflexión.
<b>Deuda:</b>	En cuanto al escenario de tasas, el mercado descuenta que la Reserva Federal (FED) de Estados Unidos incremente la tasa de referencia en 75 puntos base y consecuentemente que alcance entre 3.0% y 3.25%. También que para cierre de año llegue al rango de 4.0% y 4.25%. En México, se mantiene los diferenciales elevados, entre 550 y 600 puntos base arriba de la tasa norteamericana y Banco de México puede incrementar la tasa otros 75 puntos base. <b>Con base en lo anterior, el Comité decidió mantener las ponderaciones de renta fija local en el <i>asset allocation</i> institucional, <u>mismas que se encuentran sobre-ponderadas en plazos cortos y sub-ponderadas en plazos más largos. La posición en deuda global continúa con sub-ponderación. Pero el Comité considera que es difícil observar mayores niveles de tasas que los esperados para el cierre del año, aunque aún no es tiempo de observar mayor estabilidad para poder considerar en el futuro previsible un cambio hacia la deuda de plazos largos.</u></b>
<b>Bolsa:</b>	En cuanto a las bolsas de valores todavía se pueden seguir esperando correcciones adicionales y por lo tanto niveles más bajos en las valuaciones de los índices. <b>Con base en lo anterior, se decidió <u>mantener sin cambios la combinación de porcentajes de inversión tanto para el bloque de renta variable local como global del <i>asset allocation</i> institucional, mismos que se ubican sub-ponderados.</u> Pero algunos miembros del Comité apuntan que es aconsejable tener mayor cautela con la posición restante en el bloque de inversión de renta variable, tanto global, como local.</b>
<b>Cobertura:</b>	Por su parte, el tipo de cambio muestra fortaleza. Ante un diferencial de tasas atractivo (550-600 puntos base) hay demanda de bonos por parte de extranjeros. Además, en los siguientes meses se espera que oscilen entre \$19.80 y \$20.30. <b>En la suma de movimientos entre renta fija y variable global, la mezcla de exposición en moneda extranjera se mantuvo sub-ponderada.</b>

### 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	4.70%	3.77%	-0.67%	-6.47%	-8.37%
En 2021	4.45%	4.74%	5.83%	10.90%	12.74%
Últimos 12 meses*	5.99%	4.97%	0.56%	-4.24%	-5.78%

Datos al 09/Septiembre/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.

100.00%

100.00%

100.00%

100.00%

100.00%

## PRINCIPALES COMENTARIOS

### Economía

Los datos económicos oportunos y el pronóstico *GDP Now* de la FED de Atlanta sugieren que se mantiene el proceso de desaceleración en Estados Unidos. Invex pronostica niveles debajo de 1% de crecimiento para el resto del año e inicio del 2023. Con relación a la inflación se siguen viendo alzas fuertes. En la parte subyacente se mantiene un nivel superior al 6.2%. Los datos de agosto estuvieron por arriba de lo esperado en el consenso de los mercados. El Nowcast de la inflación realizado por la FED de Cleveland revela que en septiembre la inflación subyacente sería +0.51% con un incremento anual de 6.64% anual. En tanto que la estimación de inflación podría cerrar el año ligeramente alrededor de 8% y la FED busca que en 2023 llegue a 4.0% - 5.0%.

En México, la inflación al consumidor general, como la inflación subyacente siguen al alza y el Comité vislumbra que aún no hay un punto de inflexión. Las expectativas de inflación para 2022 se encuentran entre 8.50% y 9.0%, y para 2023 entre 5.5% y 6.0%. En la parte subyacente alrededor del 8.0% y 5.0% para los mismos periodos.

El Comité concluyo que el panorama no luce tan claro para 2023 y es difícil tener dirección precisa de estas tendencias, tanto a nivel externo, como en México.

Adicionalmente se apuntó que el Banco Central Europeo BCE podría aumentar por 75 puntos base su tasa de nueva cuenta. Incluso para el 4T22 se espera una recesión, generado por los elevados costos de la energía y la incertidumbre por la disponibilidad del gas y otras materias primas que han sido afectadas por el tema de la guerra en Ucrania .

### Renta fija

En cuanto al escenario de tasas, el mercado descuenta que la Reserva Federal (FED) de Estados Unidos incremente la tasa de referencia en 75 puntos base y consecuentemente que alcance entre 3.0% y 3.25%. También que para cierre de año llegue al rango de 4.0% y 4.25%. Asimismo, pudiera presentar estimaciones de sus tasas mucho mayores en la próxima publicación de la Grafica de Puntos que publica el Comité de Mercados Abiertos. Ante esta situación, el sentido de la política monetaria continuaría hacia la restricción de acuerdo con los diversos miembros del Comité.

En México, se mantiene los diferenciales elevados, entre 550 y 600 puntos base arriba de la tasa norteamericana y Banco de México puede incrementar la tasa otros 75 puntos base. El instituto central buscara mantenerse a la par de la FED durante el resto del año. El Comité considera que la tasa de fondeo a un día de Banxico se encuentre entre 9.75% y 10.0% al final del año, también lo descuentan los futuros de la TIIE a 28 días.

En deuda corto plazo, se mantiene la recomendación de preservar posiciones en tasas revisables con cupones altos en pesos, así como renovación continua en papel gubernamental de 1 y 3 meses.

**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.** Pero el Comité considera que es difícil observar mayores niveles de tasas que los esperados para el cierre del año, aunque aún no es tiempo de observar mayor estabilidad para poder considerar en el futuro previsible un cambio hacia la deuda de plazos largos .

## PRINCIPALES COMENTARIOS

### Bolsa

En cuanto a las bolsas de valores todavía se pueden seguir esperando correcciones adicionales y por lo tanto niveles más bajos en las valuaciones de los índices. Hay alta volatilidad en los índices y acciones del sector de Tecnología. Por su parte en el IPyC mexicano también se contagia de la volatilidad y se conjuga con poca liquidez. No hay expectativas de crecimiento al imponerse nuevos costos financieros altos. El índice puede oscilar entre 46,000 y 48,000 puntos

**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. Pero algunos miembros del Comité apuntan que es aconsejable tener mayor cautela con la posición restante en el bloque de inversión de renta variable, tanto global, como local.**

### Cobertura cambiaria

Por su parte, el tipo de cambio muestra fortaleza. Ante un diferencial de tasas atractivo (550-600 puntos base) hay demanda de bonos por parte de extranjeros. Además, en los siguientes meses se espera que oscilen entre \$19.80 y \$20.30.

De acuerdo con el Comité, se reitera que las cuentas externas y las remesas, así como la estabilidad fiscal en comparación con otras economías aportan solidez a la moneda. No obstante, se hizo hincapié en que de cara al futuro este es un punto de riesgo, ya que los criterios de política económica muestran estimaciones poco sustentables en cuanto al crecimiento y otras variables como la inflación y el precio del petróleo. También se considera un endeudamiento alto.

El Comité considera que habría estabilidad para la moneda nacional en el futuro previsible.

**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 el escenario macroeconómico y de tasas está relativamente claro para el resto del año, pero hacia el 2023 no se tiene una visión contundente por lo que porcentajes deberían mantenerse sin cambios.

**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.