

Minuta Comité de Inversión

Reunión celebrada el 15 de junio de 2022

- Economía:** Los indicadores económicos refuerzan la expectativa de un importante freno en el crecimiento durante los próximos trimestres. La desaceleración, o incluso escenario recesivo, se podría adelantar con una postura más estricta por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED).
- Deuda:** El mercado descuenta que la FED actuará de forma más agresiva para tratar de abatir una inflación no vista en cuatro décadas. La postura restrictiva duraría hasta que la economía lo permita. Las tasas de interés de largo plazo podrían continuar al alza ante la expectativa de una mayor tasa de interés de referencia terminal. **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-ponderadas en plazos cortos y sub-ponderadas en plazos más largos. La posición en deuda global continúa con sub-ponderación.**
- Bolsa:** El ajuste en los mercados hacia terreno bajista podría continuar si la FED se torna más agresiva. El incremento en las tasas de interés podría impactar no sólo sobre las valuaciones de las empresas, pero también sobre sus opciones de financiamiento. **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:** El dólar se ha vuelto a fortalecer ante la expectativa de mayores aumentos de tasas por parte de la FED. El peso continuará siendo afectado por los factores que influyan sobre las decisiones de inversión en Estados Unidos. **En la suma de movimientos entre renta fija y variable global, la mezcla de exposición en moneda extranjera se mantuvo sub-ponderada.**

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	2.68%	1.92%	-1.93%	-6.78%	-8.38%
En 2021	4.45%	4.74%	5.83%	10.90%	12.74%
Últimos 12 meses*	5.15%	4.37%	0.93%	-2.79%	-4.05%

Datos al 10/Junio/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

Los miembros del Comité de Inversión analizaron los datos económicos más recientes. Destacó la contracción de las ventas al menudeo, indicador adelantado del consumo en Estados Unidos (variable que representa el 70% de PIB), el continuo incremento en las solicitudes iniciales del seguro de desempleo, el ajuste negativo en la construcción no residencial y la posible caída en los precios de casas. El Comité concluyó que los riesgos para el crecimiento se han acentuado a la baja.

Un escenario de fuerte desaceleración económica, o incluso recesión, generado por una política monetaria más estricta por parte de la FED podría moderar la inflación más adelante. No obstante, la mayoría de los miembros del Comité consideró que el descenso podría ser poco significativo.

El Comité consideró que la guerra Rusia-Ucrania, así como la distorsión que genera el conflicto sobre los precios internacionales de materias primas, podría persistir por varios meses más.

Renta fija

La posibilidad de observar una postura más *hawkish* por parte de la FED ha presionado significativamente la parte corta de la curva de rendimientos. Si bien dicha curva aún no se invierte, algunos miembros del Comité no descartaron que esto ocurra si la FED aumenta agresivamente su tasa de referencia y las tasas largas comienzan a caer anticipando un freno importante del crecimiento que pudiera contener la inflación.

El Comité recomendó mantener cautela en cuanto a duración y reafirmó la recomendación de invertir a tasas de muy corto plazo, principalmente reales, y tasas revisables.

En cuanto a México, el Comité analizó la posibilidad de aumentos más agresivos por parte del banco central y no se descartó un aumento de 75 puntos en la próxima reunión. Se resaltó que el comportamiento de las tasas locales dependerá en gran medida del comportamiento de sus pares norteamericanos.

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

Los principales índices accionarios de Estados Unidos han registrado ajustes importantes, destacando el ingreso del S&P500 a mercado bajista (*bear market*). La mayoría de los miembros del Comité esperarían observar correcciones adicionales si empeora el desempeño de la economía al tiempo que la FED sube más su tasa.

La bolsa en México también podría mostrar más ajustes relevantes ante un sentimiento de *risk-off* que afecta los activos de economías emergentes, así como una mayor expectativa de tasas de interés en Estados Unidos que propicie una mayor reasignación de recursos hacia el país desarrollado. Los miembros del Comité consideraron importante mantener cautela en el mercado local.

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 están sub-ponderados.

Cobertura cambiaria

Después de haber mostrado un fortalecimiento que lo llevó por debajo de \$19.50 pesos por dólar, el tipo de cambio se depreció significativamente para colocarse por encima de los \$20.50 en cuestión de días. A pesar de los sólidos fundamentales macroeconómicos con los que aún cuenta la economía mexicana, una mayor aversión al riesgo y la posibilidad de observar un freno importante en el crecimiento podrían debilitar a la moneda mexicana.

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 postura más restrictiva por parte de la FED, 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



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.