

Minuta Comité de Inversión

Reunión celebrada el 14 de junio de 2023

Economía:	El crecimiento en Estados Unidos podría sorprender al alza. En México, la actividad se mantiene firme. En general, la inflación permanecería elevada durante varios meses, sobre todo en la categoría que excluye precios de alimentos y energía.
Deuda:	El Comité anticipa volatilidad en las tasas de interés de largo plazo. Las tasas de corto plazo podrían permanecer elevadas por más tiempo del previsto hace unas semanas. Una baja de tasas podría concretarse hasta 2024. Con base en lo anterior, el Comité decidió mantener las ponderaciones de renta fija local en el <u>asset allocation</u> institucional, mismas que se ubican en <u>neutral para plazos cortos y con sobre-ponderación en plazos más largos</u>. Debido al riesgo asociado con la apreciación del USDMXN, los participantes han decidido <u>mover la posición en deuda global de sub-ponderación a neutral</u>.
Bolsa:	Los principales índices en Estados Unidos han registrado importantes avances gracias a empresas de tecnología, telecomunicaciones y consumo discrecional. Se recomienda mantener cautela ante las elevadas valuaciones que presentan algunas de estas acciones, así como a la persistencia de tasas de interés elevadas. Con base en lo anterior, se decidió mantener sin cambios la combinación de porcentajes de inversión tanto para <u>el bloque de renta variable local como global</u> del <u>asset allocation</u> institucional, mismos que se ubican en <u>sub-ponderación</u>.
Cobertura:	El tipo de cambio podría revaluarse aún más; no obstante, la posibilidad de observar un piso próximamente abre la oportunidad de iniciar un viraje paulatino hacia las inversiones denominadas en dólares. Con base en lo anterior, bajo un enfoque táctico, <u>la mezcla de exposición en deuda denominada en dólares pasó de sub-ponderada a neutral</u>.

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

Carlos Aldasoro Carrero
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 2023	4.86%	4.03%	2.31%	2.47%	2.54%
En 2022	7.73%	6.44%	0.90%	-5.98%	-8.23%
Últimos 12 meses*	9.60%	8.21%	5.08%	4.03%	3.66%

Datos al 09/Junio/2023

Composición en cada Portafolio

Building Blocks	Conservador	Moderado	Equilibrio	Crecimiento	Oportunidad	Postura
Deuda local CP	95.00%	82.50%	25.00%	15.00%	10.00%	Neutral
Deuda local MP, LP	5.00%	12.50%	45.00%	30.00%	25.00%	Sobre-ponderar
Deuda Global	0.00%	5.00%	20.00%	15.00%	15.00%	Neutral
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

El crecimiento económico en China y la Eurozona comienza a enfriarse, no así en Estados Unidos, donde los datos de empleo apuntan hacia un firme gasto en consumo y la posibilidad de que se retrase la llegada de una recesión.

El Comité anticipa una baja adicional de la inflación general en junio. La categoría subyacente (la que excluye los precios de alimentos y energía) enfrenta resistencia. Un posible ajuste al alza en los estimados de crecimiento para Estados Unidos dificultaría el descenso de las expectativas y niveles observados de inflación en ese país.

El crecimiento de la economía de México en 2023 podría ser mayor al previsto a inicios de año si Estados Unidos evita o retrasa una recesión. La inflación general se ha visto beneficiada por menores precios de energía; sin embargo, al igual que en Estados Unidos, la parte subyacente enfrenta resistencia a la baja y se ubica por encima del 7.0%, aún lejos del objetivo.

Renta fija

No existen elementos que permitan anticipar un cambio sustancial en el lenguaje restrictivo de los principales bancos centrales. Los futuros de las tasas de interés en el mercado ya no descuentan recortes en el futuro previsible.

La inflación en México no ha dado sorpresas negativas. Los rendimientos en pesos continúan siendo más atractivos que en dólares; no obstante, el Comité recomienda un viraje paulatino hacia deuda global debido a que el tipo de cambio USDMXN ya registra niveles considerablemente bajos.

Con base en lo anterior, el Comité decidió mantener las ponderaciones de renta fija local en el *asset allocation* institucional, mismas que se ubican en neutral para plazos cortos y con sobre-ponderación en plazos más largos.

Debido al riesgo asociado con la apreciación del USDMXN, los participantes han decidido mover la posición en deuda global de sub-ponderación a neutral

PRINCIPALES COMENTARIOS

Renta variable

Las bolsas en Estados Unidos han sido impulsadas por un número reducido de emisoras, generando rendimientos elevados para los índices que las incorporan. Se mantiene la apuesta activa hacia sectores que se están revaluando; no obstante, no se anticipa una extrapolación de los rendimientos observados recientemente para los próximos meses.

Las bolsas podrían ajustar los máximos alcanzados recientemente ante la posibilidad de mayores tasas de interés que anunció la FED. El Comité recomienda mantener cautela debido a la permanencia de tasas altas por más tiempo del previsto.

Las inversiones en la bolsa mexicana resultan atractivas; no obstante, las ganancias podrían reducirse durante los siguientes meses debido a las elevadas valuaciones que presentan algunas emisoras.

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 en sub-ponderación.

Cobertura cambiaria

El factor que podría generar un ajuste relevante en el USDMXN sería el inicio del ciclo de baja de tasas por parte de Banco de México, situación que se contempla hasta 2024. Varios miembros del Comité no descartan que el tipo de cambio rompa el piso de los \$17 pesos por dólar, por lo que se recomienda mantener cautela en las inversiones en dólares.

Por otra parte, algunos miembros del Comité recomendaron un viraje paulatino hacia dólares debido a que nivel actual del tipo de cambio reduce la importancia de factores de flujo de corto plazo e incrementa la posibilidad de ajustes al alza en la cotización.

Un miembro del Comité destacó que el diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos podría ser cada vez menos relevante en las decisiones de inversión en divisa extranjera.

Con base en lo anterior, bajo un enfoque táctico, la mezcla de exposición en deuda denominada en dólares pasó de sub-ponderada a neutral.

Decisión de inversión

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

Se recomienda un viraje paulatino a inversiones en dólares, pero únicamente en el segmento de renta fija.

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 os 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.