ActiNews

Boletín Financiero Actinver | Año V No. 05 | Mayo 2013

Estrategia de Inversión

Un segundo trimestre de desaceleración temporal

Por Ernesto O´Farrill Santoscoy • Director de Estrategia de Actinver
• E-mail: eofarril@actinver.com.mx

El primero de marzo pasado, la Casa Blanca y el Congreso de los Estados Unidos dejaron correr los temidos recortes en el Gasto del Gobierno, que estaban programados desde hace tiempo, y que habían sido diferidos en varias ocasiones, por el temor a que generaran una nueva recesión.

De inmediato, los indicadores económicos de los Estados Unidos nos están reflejando una desaceleración que está afectando a la economía global. Los datos más oportunos de Abril nos indican que la industria americana continuó débil, pero sin llegar a contraerse.

La combinación de una Europa en franca recesión, y los Estados Unidos en desaceleración, están incidiendo en una nueva desaceleración en todo el mundo, y en una muy baja inflación.

En China, por ejemplo, los indicadores oportunos de la manufactura en abril, bajaron de nueva cuenta. La Inflación en el mundo sigue siendo sorprendentemente baja. En Estados Unidos se reportó una caída de -0.2% en precios al consumidor, en marzo, equivalente a +1.5% anual. En la zona Euro la inflación de marzo bajó al 1.7% anual.

En México, el efecto inmediato ya se tradujo en una reducción en las exportaciones automotrices que cayeron casi 10% en marzo.

La economía mexicana ha estado presentando un bajo crecimiento en los últimos meses, atribuible a un bajo gasto de inversión del Gobierno, a un reducido flujo de Remesas Familiares, y a una menor demanda de nuestras exportaciones.

Del otro lado de la mesa, la Reserva Federal y ahora el Banco de Japón, están creando dinero todos los días hábiles en montos impresionantes; la FED crea USD$3,800 millones, y el Banco de Japón USD$2,800 millones, en Yenes.

Los efectos más visibles en los mercados financieros globales en las últimas semanas son los siguientes:

1. Estamos viendo rendimientos muy importantes en los mercados accionarios de los Estados Unidos y en Japón, pero negativos en el resto del mundo. Los índices de las Bolsas Americanas están dando rendimientos de entre el 7 al 13% en menos de 4 meses. La Bolsa de Japón ha dado un rendimiento del 28% en Yenes y del 12% en dólares ante la depreciación del 14% en el Yen. Contrariamente la Bolsa de Brasil ha caído más de 10%, la alemana y la de México han bajado 2%.
2. Se observa una tendencia a la baja en las materias primas. El cobre ha bajado 14%, el petróleo 3%.
3. Los metales preciosos están en caída libre. El oro ha bajado 16% y la plata 22%.
4. Las tasas de interés de largo plazo en dólares, que a principios del año habían subido por arriba del 2.00% han vuelto a descender a niveles del 1.70%
5. Con altibajos, el dólar ha tendido a debilitarse contra casi todas las monedas, a excepción del Yen japonés que ha bajado más que el dólar.

El alza en las bolsas de los Estados Unidos están influenciadas por buenos reportes de resultados al primer trimestre, y al fenómeno de la Gran Rotación, que describe el desplazamiento gradual de recursos financieros desde los bonos y las posiciones en commodities hacia las acciones.

Para México, se acerca el periodo electoral, en donde prevemos que el Pacto por México se ponga en entredicho, y el ritmo de las reformas se detengan. Esto puede generar

Análisis

Por Jaime Ascencio Aguirre • Análisis Economía y Mercados
• E-mail: jascencio@actinver.com.mx

Notas Corporativas

GModelo: El Departamento de Justicia de los Estados Unidos aprueba compra a AB InBev del 50% de GModelo. El pasado 19 de abril Anheuser-Busch InBev y el Departamento de Justicia de Estados Unidos alcanzaron un acuerdo para que el gigante cervecero pueda adquirir la mitad que aún no posee de la mexicana Grupo Modelo, lo que pondría fin al intento del Gobierno estadounidense por frenar la multimillonaria operación.

El Departamento de Justicia lanzó una demanda a finales de enero tratando de impedir que AB InBev -la mayor cervecera del mundo- comprara el 50 por ciento de Modelo, en una operación valuada en 20,100 millones de dólares, por preocupaciones de que propiciaría una concentración en la distribución de cerveza en ese país.

El acuerdo requiere que AB InBev venda la planta de Modelo en Piedras Negras, en el norte de México, y que el comprador, Constellation Brands, expanda la cervecera para que pueda producir al menos 20 millones de hectolitros de cerveza para el 31 de diciembre del 2016.

Blackstone declina la compra de Dell. El fondo de inversión estadounidense Blackstone Group LP declinó formalmente sus esfuerzos por adquirir a Dell Inc, despejando el camino para que el fundador de la firma, Michael Dell, y su fondo de capital privado Silver Lake avancen en un pacto de USD$24,400 millones de dólares para comprar al tercer fabricante mundial de computadoras personales.

Blackstone se retiró justo un mes después de que desafió los intentos del multimillonario Michael Dell por comprar y

Fondos: Recomendaciones y Rendimientos

retirar de la bolsa la compañía que fundó y que lucha con una rápida contracción del mercado de computadoras personales.

En una carta publicada por un comité ejecutivo de Dell, Blackstone mencionó una caída sin precedente de un 14% en las ventas de la industria de computadoras personales en el primer trimestre del 2013 y una previsión más baja de ganancias hecha por la administración de Dell, como razones de su retiro.

La compañía revisó sus proyecciones de ingresos operacionales para el año en curso a 3,000 millones de dólares, desde 3,700 millones.

Blackstone y el multimillonario Carl Icahn, que también ha comprado una participación importante en la compañía y se opone a la recompra por parte de Michael Dell, hicieron ofertas preliminares por la compañía desafiando el acuerdo con Silver Lake.

Las posibilidades de Icahn de lograr una exitosa oferta rival son consideradas por analistas e inversores como menores que las de Blackstone, aunque el acuerdo con Silver Lake aún enfrenta una significativa oposición de algunos accionistas de Dell, incluyendo a Southeastern Asset Management, que cuenta con un 8.4% de la compañía.

Prohíben asamblea de GAP y Grupo México. Un juzgado en Jalisco emitió una "medida cautelar" para evitar que se lleve a cabo la asamblea extraordinaria entre los accionistas del Grupo Aeroportuario del Pacífico, que se pretendía llevar a cabo el 23 de abril, en la que se pretendía discutir la vigencia y legalidad de los estatutos de la controladora.

Cabe mencionar que dicha reunión fue solicitada por los representantes de Grupo México, quienes hasta ahora poseen 29 por ciento de los títulos accionarios de GAP y quienes mantienen un litigio, a fin cambiar la normatividad de la empresa y hacerse de su control.

GAP, aseguró que la medida cautelar para evitar que se llevará a cabo la asamblea, fue solicitada por diversos accionistas de la controladora. Dicha acción, tiene como objetivo principal mantener la orden que emitió un juez en días pasados y en la cual se declaraban legales los estatutos que hasta ahora rige a la empresa.

La asamblea que fue convocada por Grupo México, tenía como objetivo principal discutir tres puntos, entre los que destacan: la anulación de los estatutos, rendición de cuentas y exigir responsabilidad a los consejeros.

Estrategia de Inversión

algún desencanto de los inversionistas globales sobre las inversiones en México.

Ante todo esto esperamos que los indicadores económicos que vamos a conocer en mayo y junio, sean débiles. Los reportes de resultados de las empresas globales al segundo trimestre deben reflejar esta debilidad económica, y pueden resultar menos positivos que los del primer trimestre. Estos reportes serán publicados en Julio.

En los mercados financieros, consideramos probable que tengamos ligeras reacciones negativas en los mercados accionarios, en los metales preciosos y en las materias primas. El dólar debe tender a recuperarse levemente, contra la mayoría de las divisas. Las tasas de interés de largo plazo en dólares deben mantenerse bajas, y los diferenciales de las tasas en el resto del mundo en relación a las tasas en dólares deberían permanecer estables, con cierta tendencia a aumentar.

Sin embargo esperamos que la actividad económica en el mundo mejore en la segunda mitad del año. En Europa podríamos ver que salga de la recesión. En Estados Unidos, el estímulo económico pudiera hacer que la actividad económica se acelere de nuevo. Las economías del lejano oriente China y Japón pudieran observar una aceleración tanto en su mercado interno, como en su sector externo.

Los mercados financieros globales podrían regresar a sus tendencias positivas hasta finales del año: Tasas de interés en dólares con ligera alza, las materias primas y los metales preciosos deberían mostrar una tendencia alcista más fuerte; los mercados accionarios deberán regresar a su tendencia alcista, en particular en Europa, y en los mercados emergentes. El dólar podría regresar a la zona de debilidad.

Para México, esperamos que pasado el periodo electoral, veamos en el segundo semestre, las iniciativas de Reformas de mayor relevancia, la de energía y la Fiscal, y que regresen los flujos de inversión financiera, haciendo bajar el tipo de cambio a nuevos mínimos, así como las tasas de interés. La Bolsa Mexicana podría retomar con fuerza su tendencia alcista y regresar a los máximos previos de los 46 mil puntos para cerrar el año en los 48 mil unidades.

En este escenario, consideramos conveniente el construir portafolios de inversión bien diversificados, dependiendo del grado de aversión al riesgo y del horizonte de inversión. Un portafolio patrimonial, por ejemplo, podría estar invertido en un 30 al 40% de su cartera en acciones de empresas mexicanas que serán beneficiadas por las reformas, así como algunas empresas financieras y las empresas globales de alta tecnología. Sugerimos disminuir las posiciones en Udis durante el tercer trimestre, por una posible menor inflación en la segunda mitad del año. Sugerimos mantener posiciones en bonos privados de tasa revisable y buena calidad crediticia, para optimizar los rendimientos en el tramo de instrumentos de deuda.

Fondos

Por Alonso Madero Rivero • Director de Inversiones • E-mail: almadero@actinver.com.mx

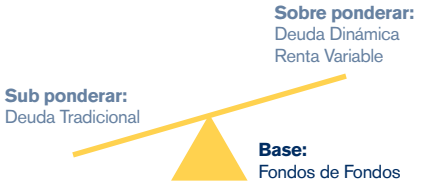
Estrategias recomendadas en fondos de inversion; una guía directa del comité de inversiones de Grupo Actinver para con todos sus clientes con el objetivo de ser una guía constante para obtener buenos rendimientos en los distintos perfiles.

A partir de este año, en Grupo Actinver empezamos a realizar cuatro sugerencias de portafolios de inversión en fondos. Cabe mencionar que estas sugerencias pretenden ser un complemento para aquellos perfiles con un horizonte de inversión de mayor plazo y tolerancia al riesgo. A diferencia de los fondos de fondos que se anticipan a condiciones de mercado, estos pretenden mantener una ponderación estratégica que les permita beneficiarse de los ciclos de los activos en el largo plazo. Esto ha resultado para el cliente en una mayor comprensión de los rendimientos obtenidos y alineados a objetivos de inversión específicos: preservación, apreciación, crecimiento y protección de fluctuaciones cambiarias del peso.

¿Cuáles han sido los cambios más importantes durante el primer trimestre?

Desde inicios del año nuestra estrategia base consideró la siguiente conformación por clase de activos:

Fondos



En función de un entorno de inversión basado en las siguientes expectativas:

- Tasas de interés bajas y posibilidad de una baja mayor, propiciada por una reducción de la tasa de referencia de Banxico en algún momento del año.
- Altas expectativas de aprobación de reformas energéticas y fiscal durante el presente año.
- Cifra récord de inversión extranjera directa, de portafolios y remesas. La repercusión de la materialización de estos flujos sería un tipo de cambio fuerte en niveles de $12 pesos por dólar al cierre de año.

En conclusión, los fundamentos de la economía mexicana se mantienen sólidos y favorecen la inversión de activos de renta variable (acciones y fibras) sobre deuda (tradicional). Asimismo, la fortaleza del tipo de cambio peso/dólar hace poco atractiva la inversión en este tipo de activos para finales de año.

En base a este escenario, durante Enero y Febrero no se realizaron cambios a la estrategia de inversión de los distintos perfiles. A partir de Marzo realizamos los siguientes cambios en términos generales de acuerdo a los distintos perfiles: la exposición en fondos de renta variable en directo se cambió beneficiando una mayor exposición a mercados emergentes sobre mercados de EUA e incluyendo a las fibras como una clase de activo alternativo en renta variable. De igual manera, una mayor exposición a deuda dinámica sobre tradicional.

bución al rendimiento ha sido mixta:

- Fondos tradicionales (Actirent, Actimed y Actigober), mantuvieron un rendimiento positivo constante durante el trimestre, hacia adelante el reto será mantener actuales niveles de rentabilidad ante la baja de tasas reciente.
- Fondos dinámicos (Alterna, Actiplazo y Apolo12), la baja de tasas permitió obtener mayores rendimientos durante el trimestre, siendo el caso de Actiplazo el de mayor contribución.
- Fondos de renta variable, la contribución fue mixta, aquellos con una baja correlación al índice de la bolsa como Acticrece (acciones de valor) y Óptimo (pequeñas y medianas) contribuyeron positivamente, sin embargo, los enfocados a mercados emergentes (Actinem) registraron un rendimiento negativo, tanto por la apreciación cambiaria como el desempeño de estos mercados en el período. Sin embargo, no consideramos que esto sea un cambio de tendencia y nos mantenemos adheridos a esta clase de activos en espera de un mejor desempeño al cierre del año.
- Fondos alternativos de renta variable (Actinmo), durante el mes de Marzo su contribución fue negativa ante un ajuste de algunas Fibras por la mayor oferta en el mercado de este tipo de instrumentos y la rotación de algunos inversionistas individuales. Consideramos esta situación temporal y para todo el año esperamos una contribución al portafolio de estos por arriba de los fondos de deuda.
- El detalle de cómo se encuentran conformadas las estrategias con los distintos fondos que se mencionan, dicha información la puede consultar en nuestra página de internet www.actinver.com.mx o directamente con su asesor financiero.

Rendimientos Netos (B3)

Nombre	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Acumulado 2009-2012	TCAC 2009-2012	*1T13
Conservadora	5.69%	5.49%	8.94%	6.80%	6.01%	4.96%	4.18%	4.95%	3.23%	3.49%	16.82%	3.91%	4.18%
Patrimonial	25.17%	16.81%	12.32%	20.60%	9.73%	-3.39%	18.33%	9.97%	2.95%	7.94%	44.60%	9.51%	6.33%
Crecimiento	33.75%	20.39%	14.54%	24.07%	16.50%	-11.36%	26.00%	13.35%	-0.49%	12.05%	59.24%	12.15%	9.31%
Agresiva	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	46.87%	23.28%	-5.61%	19.86%	104.84%	19.33%	0.60%
IPC	43.60%	46.86%	37.81%	48.56%	11.67%	-24.22%	43.52%	20.01%	-3.82%	17.88%	95.28%	17.93%	0.85%
Inflación 12meses	3.98%	5.19%	3.33%	4.05%	3.76%	6.53%	3.57%	4.40%	3.82%	3.57%	16.27%	3.78%	n.d.

Rendimientos acumulados al cierre de mes (Anualizados) / Agresiva (En directo). TCAC (Tasa crecimiento anual compuesto)

El detalle de cómo se encuentran conformadas las estrategias con los distintos fondos que se mencionan, dicha información la puede consultar en nuestra página de internet www.actinver.com.mx o directamente con su asesor financiero.

¿Cuáles fueron los resultados al cierre del primer trimestre?

El desempeño acumulado durante el primer trimestre de los distintos perfiles de fondos ha sido positivo, sin embargo, cabe mencionar que por clase de activos la contri-

En Actinver, nuestra misión es proporcionar a nuestros clientes las mejores herramientas para poder invertir, las siguientes estrategias en fondos de inversión, representan un esfuerzo adicional en nuestra misión de otorgar valor agregado a sus inversiones.

Notas Internacionales

El Gran Programa Monetario de Japón. Unos de los temas más relevantes del mes de abril fue el anuncio del banco central de Japón sobre la inyección adicional de recursos a la economía por hasta USD 1.4 billones en dos años, estará comprando activos en los mercados financieros, y la base monetaria casi se duplicará a USD 2.9 billones, cuyo objetivo es poner fin a casi veinte años de estancamiento económico, y terminar con la deflación. El organismo se planteó como objetivo una inflación de 2.0% Adoptó medidas similares entre 2011-2006, pero la cantidad inyectada fue menor.

Pero el programa conlleva a riesgos inherentes de alcanzar los objetivos, ya que podría presionar el nivel de la deuda, sumado a la guerra de paridades cambiarias con otros países que al igual que Japón buscarían debilitar sus monedas para fomentar el crecimiento de las exportaciones y con el económico. En lo que va del año, al mes de abril, el Yen registraba una pérdida frente al dólar de 13.0%

Aunque esta medida va emparejada con la que está aplicando la Fed al inyectar USD 85 mil millones mensuales al sistema financiero, aspecto que ha llevado a registrar pérdidas en el valor del dólar, sin que hasta el momento las exportaciones cuenten con un rebote importante, pero se han estabilizado por lo menos.

El programa monetario en Japón de inicio parece estar mejorando la confianza interna. El desafío del primer ministro Shinzo Abe es llevar nuevamente al crecimiento de la economía, mejorar la productividad e incrementar la participación laboral. El índice Nikkei del mercado de valores es uno de mercados de renta variable con mayor rendimiento en los que va del año cercano a 29.0%.

En el ámbito global, se está volviendo una práctica generalizada mantener una política de bajas tasas de interés, compra de bonos gubernamentales e hipotecarios por bancos centrales, y aumento de la base monetaria. ¿Dinero gratis? Si, pero necesario. Gracias a ello la economía global no está metida de una profunda recesión de larga duración, a pesar de que la misma se mantiene débil, y en el caso de la eurozona se registra una recesión moderada, pero cuenta ya con varios trimestres sin cambiar de tono.

Rendimientos de los Fondos

Fondos	Rendimiento 2013*	Rendimiento 2012	Últimos 12 meses*
ACTIREN	1.50%	1.27%	1.33%
ACTIMED	3.68%	3.35%	3.30%
LOYPLUS	3.84%	3.57%	3.50%
ACTIGOB	2.68%	2.52%	2.44%
AGOB+ [1]	3.87%	2.05%	NA
APOLO12	3.73%	3.55%	3.53%
ALTERNA	4.23%	3.62%	3.43%
ACTIPLA	10.70%	4.15%	5.48%

Fondos	Rendimiento 2013*	Rendimiento 2012	Últimos 12 meses*
ACTIVAR	-2.05%	16.63%	8.74%
ACTICRECE	0.81%	27.16%	17.53%
ACTIPAT	0.46%	23.66%	15.70%
ACTOTAL	-1.34%	19.67%	11.26%
MAYA	-0.80%	19.72%	11.23%
OPTIMO	7.30%	18.57%	26.49%
OPORT1	-0.89%	11.97%	7.31%
ACTINMO [3]	6.25%	NA	NA

Fondos	Rendimiento 2013*	Rendimiento 2012	Últimos 12 meses*
ACTIVCR	5.97%	5.85%	5.42%
ACTIVPA	5.40%	5.13%	4.81%
ACTIVCO	3.78%	3.27%	3.21%

Fondos	Rendimiento 2013*	Rendimiento 2012	Últimos 12 meses*
ACTICOBER			
En Pesos	-15.99%	-5.26%	-5.79%
En Dólares	1.58%	2.61%	1.13%
ACTIPLU			
En Pesos	-14.94%	-2.55%	-5.25%
En Dólares	2.68%	5.55%	1.72%
ACTIEUR			
En Pesos	-22.02%	-5.11%	-7.22%
En Dólares	-4.78%	2.68%	-0.41%
En Euros	-0.06%	0.93%	-0.09%
PRUEM			
En Pesos	-15.15%	9.91%	5.42%
En Dólares	2.46%	19.05%	13.18%

Fondos	Rendimiento 2013*	Rendimiento 2012	Últimos 12 meses*
ACTIDOW			
En Pesos	5.37%	-0.50%	5.82%
En Dólares	10.97%	7.78%	13.71%
ACTI500			
En Pesos	3.14%	4.16%	4.94%
En Dólares	8.63%	12.83%	12.76%
ACTIUS			
En Pesos	1.66%	4.11%	1.58%
En Dólares	7.07%	12.76%	9.15%
ACTINBR			
En Pesos	-12.49%	-9.15%	-22.64%
En Dólares	-7.83%	-1.60%	-16.87%
En Reales	-10.73%	7.95%	-10.18%
ACTINEM [2]			
En Pesos	-13.23%	NA	NA
En Dólares	-8.61%	NA	NA
PRUREF			
En Pesos	5.65%	12.90%	15.98%
En Dólares	11.27%	22.29%	24.63%

* Rendimientos acumulados al 15 de Abril de 2013. Serie B3 (AGOB+ serie E). [1] Inicio de operaciones el día 16 de julio de 2012. [2] Inició Operaciones el día 17 de diciembre de 2012. [3] Inició Operaciones el día 15 de enero de 2013. Rendimientos pasados no garantizan rendimientos a futuro.

Actinver

Centro de Atención Telefónica:
1103 6699 en el D.F. y **01 800 705 5555** lada sin costo
www.actinver.com

Oficina matriz: Guillermo González Camarena No. 1200
Piso 9, 10 y 11, Col. Centro Ciudad Santa Fe
Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, México, D.F.

Este Boletín se proporciona con fines informativos. Su contenido no debe considerarse como oferta o sugerencia de compra o de venta. La información que se incluye se ha obtenido en fuentes consideradas como fidedignas. Actinver o cualquiera de sus subsidiarias y su personal, no asume ninguna responsabilidad sobre dicha información y sus interpretaciones. Queda prohibida su distribución en los Estados Unidos, Reino Unido, Japón y Canadá. Prohibida su reproducción, distribución y publicación parcial o total. La opinión de los Autores puede no coincidir con la Institución. Certificado de Licitud de Título y Registro en trámite.