

Comité de Inversiones

Sesión Número 038

Septiembre 2017

Comité de Inversiones
Sesión número 038
Septiembre 2017



- I. Informe y estrategia del FANVIT
- II. Flujo de saldos de la Tesorería al Fanvit
- III. Análisis de sensibilidad del Fanvit
- IV. Informe sobre la implementación de derivados Infonavit
- V. Informe sobre el entorno económico
- VI. Informe y estrategia del FINVIT

I. Informe y estrategia del FANVIT

Resultados FANVIT ➔

- Activos en administración terminan agosto en 126,046 mdp.
- Durante 2017 la Tesorería ha traspasado un total de 28,500 mdp.
- El resultado al cierre de agosto es de +6,995 mdp que equivale a un rendimiento del 9.54% al descontar gastos acumulados en el año.
- El plazo promedio ponderado de las inversiones en valores, gubernamentales, es de 7.3 años

Composición del FANVIT ➔

- **Liquidez y deuda:** **90.0%** de los activos en administración están invertidos en: 60.5% Gubernamental (18.1% tasa fija, 17.3% udizado y 25.1% revisable) y 18.1% corporativos. Tiene 2.9% en estructurados de deuda y 8.5% de liquidez.
- **Renta variable:** **7.3%**. Una tercera parte nacional y el resto internacional (básicamente EU, Europa y Asia). Esto incluye bonos bancarios estructurados.
- **Fibras 2.4%.** Básicamente industriales y diversificadas (5 fibras en total). Se están haciendo compras paulatinas para llegar a 3%.
- **CKDs 0.3% pagado.** Al añadir el porcentaje comprometido, el total es de 1.2%.

Estrategia

Renta Fija ➔

- Actualmente el portafolio cuenta con una posición conservadora con un 8.5% en liquidez y 25.1% en bonos gubernamentales a tasa revisable, como instrumentos de manejo de liquidez, al buscar aprovechar movimientos en el mercado provocados por la situación económica y geopolítica actual (Corea del Norte, Negociaciones del TLCAN, decisiones de política monetaria internacional) para realizar compras en bonos de mediano y largo plazo (10 a 30 años).

Estrategia

Renta Fija ➔

- Durante el periodo se realizaron ventas de bonos gubernamentales de largo plazo (22 a 30 años), y así aprovechar el aplanamiento de la curva de bonos M para tomar utilidad y distribuir en instrumentos de la zona media de la curva nominal y real, manteniendo el plazo promedio ponderado de los activos dentro de un intervalo de 7 a 8.5 años, actual 7.3 años.
- El escenario de política monetaria prevé bajas de tasas por parte de Banxico en el segundo semestre de 2018, por lo que consideramos es prudente mantener una posición estable en instrumentos de tasa revisable, buscando una disminución gradual hacia principios de 2018.
- Se continuó con la reestructura de deuda corporativa del portafolio, se realizaron ventas por 1,054 millones de pesos en papeles que no van de acuerdo con el perfil de riesgo deseado y en instrumentos que presentan excedentes a los límites impuestos por la coordinación de riesgos en noviembre de 2016. Estos recursos se han buscado reinvertir en papeles de la más alta calidad crediticia, participando en emisiones primarias de bonos de emisoras paraestatales (CIENCB – FOVISSSTE).

Renta Variable y Bonos Bancarios Estructurados ➔

- Renta variable nacional e internacional se espera que entre en fase de consolidación, con riesgos a la baja a falta de catalizadores e incertidumbre por riesgos geopolíticos y climáticos. Actualmente se tiene 7.3% (incluyendo Bonos Bancarios y Estructurados) y el objetivo es 10%.

Estrategia

Renta Variable y Bonos Bancarios Estructurados ➔

- Durante el periodo se han realizado pocos movimientos en Renta Variable, manteniendo un portafolio diversificado con inversiones en regiones y países a través de ETF's buscando optimizar las condiciones de riesgo rendimiento, privilegiando la parte internacional sobre la nacional debido a mejores perspectivas de retorno y valuaciones atractivas. Las regiones donde se participan son:
 - México ha tenido un buen comportamiento apoyado principalmente por el consumo, incremento en remesas y buenos resultados corporativos en donde las utilidades han justificadovaluaciones altas (múltiplos). Representa 2.1% del total de los activos (incluye Bonos Bancarios Estructurados).
 - Europa ha presentado fortalezas en utilidades (con expectativas de que continúen en los trimestres siguientes) por incremento en su palanca operativa e incremento en ventas. Las expectativas de alza en dividendos aunado avaluaciones atractivas relativas con Estados Unidos la hacen una región atractiva. Significa 2.0% del total (incluye Bonos Bancarios Estructurados).
 - Aun cuando Estados Unidos presenta altasvaluaciones y un comportamiento favorable en el año, la inversión en esta región está justificada en el comportamiento del tipo de cambio aunado a las expectativas de buenos resultados corporativos en el corto-mediano plazo. Es 1.9% del total de los activos (incluye Bonos Bancarios Estructurados).
 - Japón se ve beneficiado por una política fiscal agresiva, depreciación del Yen frente al dólar, estimaciones de crecimiento de utilidades y atractivasvaluaciones. Representa 1.3% de los activos.

Estrategia

Fibras ➔

- El portafolio de Fibras del FANVIT ha privilegiado al sector industrial, el que tiene las mejores perspectivas y las tasas más altas de ocupación.
- Esto ha representado que las Fibras en posición hayan tenido un mejor desempeño que el total del sector de Fibras en México.
- Además, aquellas con mayor participación, cuentan con dividendos altos, cercanos al 8.0%.
- Por último, el sector tiene valuaciones atractivas dado que las Fibras cotizan por debajo de su valor neto de activos, es decir, vale más el total de sus acciones que los inmuebles en los que ellas están invertidas.

CKD's ➔

- En septiembre se concretó la inversión en el CKD de Quierocasa por 300 mdp (10% emisión).
- En total, se han hecho inversiones en 7 CKD's:
 - 5 de bienes raíces (Walton, Prudential, IGS, Alignmex, Quierocasa)
 - 2 de infraestructura (CKD Interacciones y EXI)
- El monto comprometido es de 1,850 mdp (1.5% Fanvit):
 - 435 mdp pagados (0.3%)
 - 1,201 mdp por pagar (1.2%).
- Quedan 300 mdp aprobados pendientes de inversión (CKD Ainda). Vence en septiembre la orden.

Estrategia

CKD's ➔

- Actualmente están en pipeline 14 CKD's; con la mitad de ellos se han tenido reuniones de trabajo.
- En términos de retornos, se espera que las inversiones en CKDs de deuda senior y de bienes raíces tengan resultados positivos más rápido, que las inversiones en infraestructura y energía que requieren más tiempo en su proceso de inversión.

II. Flujo de saldos de la Tesorería al Fanvit ➔

- Traspasos de la Tesorería al FANVIT. En los últimos dos bimestres los importes han disminuido por el fuerte crecimiento en la colocación de créditos. Existe la posibilidad que no se realice traspaso con fines precautorios.

III. Análisis de sensibilidad del Fanvit ➔

- Por cada punto base que aumenten las tasas de interés, el portafolio ve disminuido su valor en -55.7 mdp.
- En términos de renta variable, por cada 1% que desciendan los instrumentos de renta variable en los que invierte el Fanvit, el valor del portafolio disminuye -111.3 mdp.
- Finalmente, en términos de tipo de cambio, una apreciación del tipo de cambio de 1% implica una caída de -53.3 mdp en el portafolio.

IV. Informe sobre la implementación de derivados Infonavit ➔

- Actualmente el Infonavit a través de la Gerencia Sr. De Coordinación de Inversiones y con el apoyo de la Coordinación General de Riesgos, Contabilidad General, Contraloría General, Auditoria Interna y Subdirección de TI está llevando a cabo las actividades correspondientes para realizar operaciones dentro del mercado de derivados con futuros de tipo de cambio. Lo anterior con fines de cobertura en mercados estandarizados.
- Inicialmente se plantea utilizar futuros para realizar operaciones con divisas, con el propósito de cubrir el riesgo cambiario al que el portafolio está expuesto por la inversión en activos de renta variable internacional. Dado que el portafolio se valúa todos los días en pesos, se hace necesario utilizar la herramienta de cobertura cambiaria.
- El Infonavit tiene un portafolio de inversiones de largo plazo a través del Fondo de Apoyo a las Necesidades de Vivienda de los Trabajadores (FANVIT) con activos en administración valor cartera de \$126,046 millones de pesos (mdp) al 31 de agosto de 2017. A esta misma fecha se tiene 5.3% del portafolio (6,653 mdp) en valores de renta variable internacional expresada en dólares, euros y yenes básicamente y se tiene contemplado aumentar esta exposición sujeta a las autorizaciones del comité de riesgos.

Derivados ➔

- Los esfuerzos realizados incluyen adecuación del sistema; definición de estrategias, metodologías y límites de riesgos; establecimiento de políticas y procedimientos; cumplimiento de la normatividad aplicable y demás temas que permitan el funcionamiento óptimo y un adecuado manejo del portafolio en cuestión de usos de derivados de cobertura.
- Con el fin de cumplir con mejores prácticas de mercado y dar certeza al proceso a realizar, se atenderán los requerimientos aplicables establecidos por BANXICO en temas de derivados (31 puntos de BANXICO).
- La definición puntual de la estrategia (incluyendo uso derivados) y solicitud formal para su implementación se estarán presentando en el corto plazo. Lo anterior sujeto al cumplimiento y revisión del proceso en general con el objetivo de terminar el proceso para principios del cuarto trimestre del año en curso.

V. Informe sobre el entorno económico ➔

- La recuperación se mantiene a un ritmo modesto en las economías desarrolladas, principalmente en Europa, Japón y Canadá.
- La economía mexicana muestra ciertos signos de desaceleración al iniciar el segundo trimestre.
- Principales riesgos:
 - Alta inflación genere efectos de segundo orden
 - Riesgos políticos internos y externos
 - Ruptura en TLCAN

Informe sobre el entorno económico ➔

- En términos de mercado se están observando las volatilidades en tasas de interés mexicanas más bajas desde la crisis financiera.
 - Esto se debe a una combinación de un crecimiento acotado en el mundo para los próximos trimestres, además de factores locales como el descenso en el riesgo de crédito de México y lo que comenzaría a ser una tendencia tenue a la baja en la inflación.

VI. Informe y estrategia del FINVIT ➔

- Durante el periodo el FINVIT se mantuvo por encima de su parámetro de referencia y de los CETES a 28 días, en Agosto el FINVIT generó un rendimiento del 8.10% anualizado, dando como resultado un rendimiento acumulado durante el año de 7.32%. El fondo ha presentado un crecimiento estable durante el año pasando de 50.3 a 65.7 millones de pesos, es decir, un incremento del 30.6% en los activos del fondo.
- Se buscarán oportunidades de inversión en deuda corporativa de la más alta calidad así como inversiones en bonos gubernamentales, aprovechando las condiciones del mercado con el fin de mejorar la rentabilidad del portafolio.

Resultados FANVIT

Septiembre 2017

Resultado FANVIT al 31 de agosto de 2017



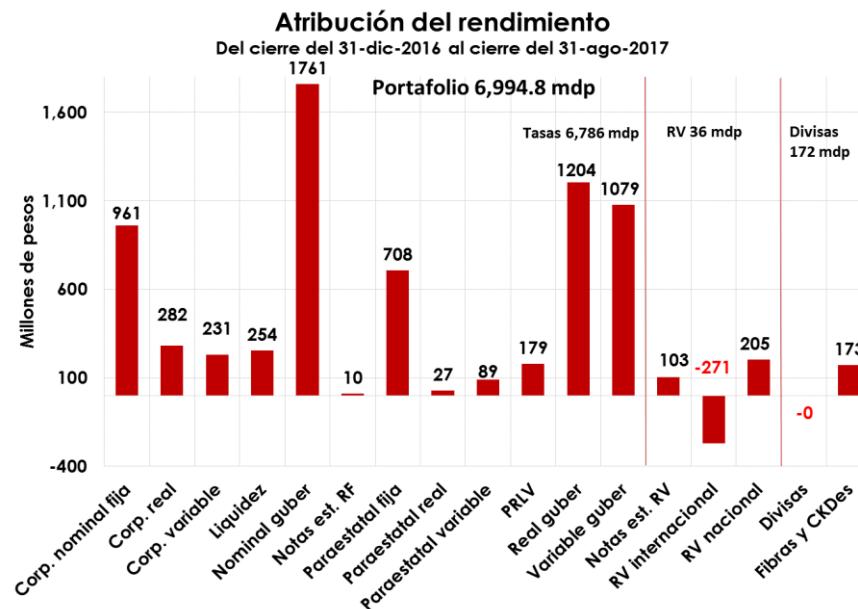
FANVIT 31 ago 2017	Valor
Activo Neto (mdp)	126,046
Activo Neto 31 diciembre 2016 (mdp)	90,747
Entradas ago (mdp)	-
Total Entradas 2017 (mdp)	28,500
ICAP c/FANVIT (Julio)	13.06%
Resultado 2016	1,006
Resultado 2017	6,995
Resultado Total ^	8,001
Rto 2017 (base 30 dic)	9.54%
Rto 2017 (s/gastos base 31 dic)	9.91%
YTM	6.61%
PPP FANVIT (años)	7.3
PPP SB1 en años (31 jul)	6.7
PPP SB2 en años (31 jul)	9.6
VaR metodología Histórica FANVIT *	0.70%
Sensibilidad Tasas (PV01 mdp) **	-55.7
Sensibilidad RV (mdp) ***	-111.3
Sensibilidad Tipo de Cambio (mdp) ****	-53.3

* El VaR histórico es a horizonte de 1 día con el 99% de confianza ** Sensibilidad por aumento de 1pb en tasas (PV01). *** Sensibilidad por disminución de 1% en Renta Variable (RV). **** Sensibilidad por disminución de 1% en el dólar.

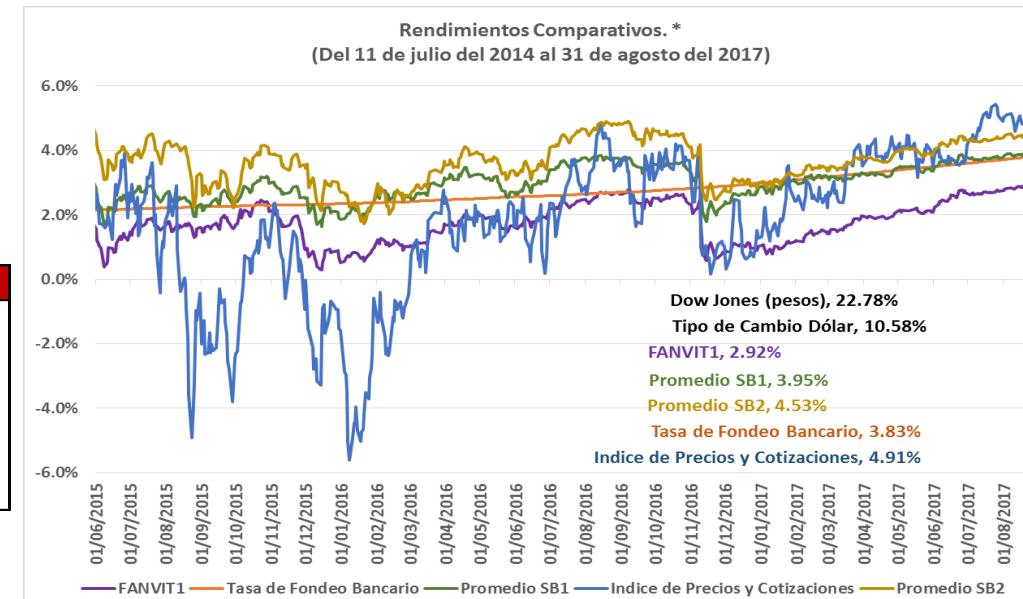
^ Resultado proporcionado por el área de Riesgos.

La atribución al rendimiento es bruto, por lo tanto a los activos netos se le suman los gastos no equiparables, cupones pendientes y compras/ventas por liquidar que equivalen a 196 mdp.

El resultado podría variar no más del 1% por redondeos.



Calculado del 31 dic 2016 al 31 de agosto del 2017 con base en el "valor del portafolio".



Fecha: 31 de agosto 2017. * Suma de Activos Netos de las Siefors al 31 de julio.

** VaR Paramétrico al 99% de confianza horizonte a un día.

* Rendimiento anualizado. Suponemos el rendimiento del FANVIT (con gastos) si hubiera invertido únicamente en los activos graficados

Resultado de Gestión al 31 de agosto de 2017



31-agosto-2017

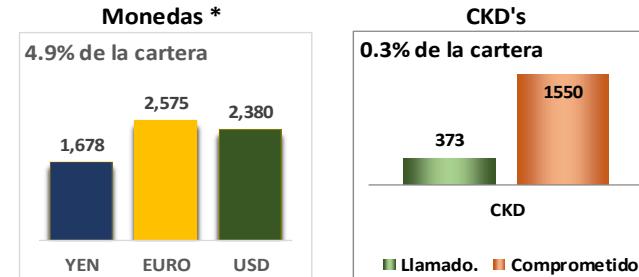
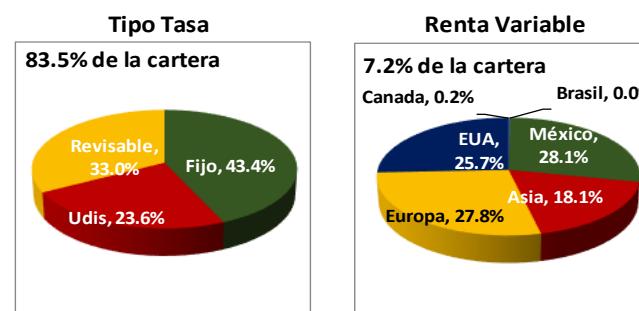
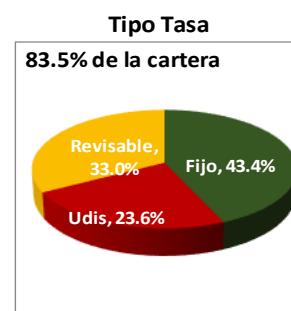
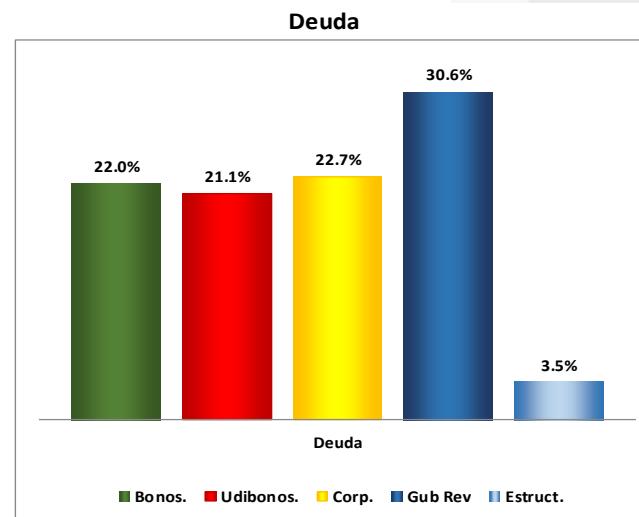
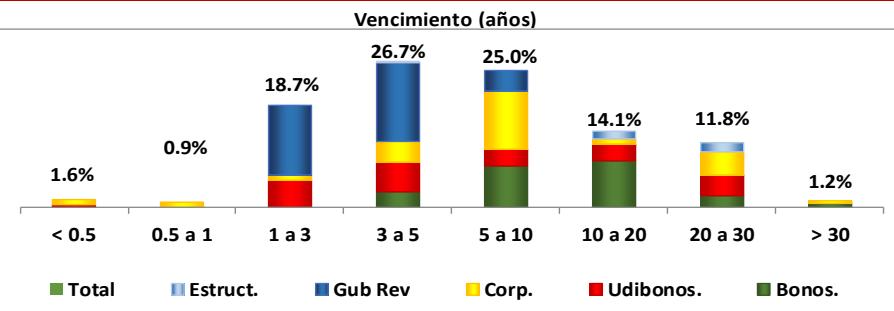
	31-agosto-17		agosto		2017		Duración
	Valor de mercado (mdp)	Resultado (mdp)	Resultado (mdp)	Rendimiento *	Resultado (mdp)	Rendimiento *	(años)
Fanvit	124,962 ↑	25 ↑	925	8.60% ↑	6,995	9.91%	4.49
Tesorería	15,558 ↑	3 ↑	153	7.09% ↑	1,453	6.70%	0.01
Infonavit	140,520 ↑	28 ↑	1,078 ↑	8.3% ↑	8,448 ↑	8.9%	4.00

Composición del FANVIT

Septiembre 2017

Cartera FANVIT al 31 de agosto de 2017

Clasificación	Sub-Clase	Monto	% Cartera
Liquidez		10,721	8.51%
Deuda		102,667	81.45%
	Bonos	22,771	
	Udibonos	21,830	
	Corporativos	22,800	
	Gub Rev	31,629	
	Estructurados	3,635	
Renta Variable		9,252	7.34%
	RV Nacional	2,599	
	RV Internacional	6,653	
	Asia	1,678	
	Europa	2,575	
	EUA	2,380	
	Canadá	18	
	Brasil	2	
Portafolio Líquido	(RV+Deuda)	111,919	88.79%
FIBRAS		3,032	2.41%
CKDs		373	0.30%
	Infraestructura	60	
	Bienes Raíces	313	
Portafolio Alternativos (Fibras+CKD's)		3,405	2.70%
Portafolio Total		126,046	100.00%



* En monedas se está contabilizando "Renta Variable en Divisas" más la chequera en dólares. La suma de los porcentajes será superior al 100%

Cartera FANVIT al 31 de agosto de 2017

		< 1 año	1 a 3 años	3 a 5 años	5 a 10 años	10 a 20 años	20 a 30 años	> 30 años	Total	% Activo	% Cartera
	Gubernamental	Fijo	0	0	2,914	7,905	8,766	2,297	889	22,771	29.9
		Udis	507	5,300	5,616	3,123	3,360	3,924	0	21,830	28.6
		Revisable	0	13,088	14,660	3,881	0	0	0	31,629	41.5
	Total Gubernamental		507	18,388	23,189	14,909	12,126	6,221	889	76,231	100.0
Deuda	Corporativa	Fijo	0	0	1,668	10,312	855	2,529	0	15,638	68.6
		Udis	0	343	0	565	0	1,752	0	2,660	11.7
		Revisable	306	614	2,389	45	0	0	327	4,502	19.7
	Total Corporativo		306	957	4,056	10,922	855	4,282	327	22,800	100.0
Estructurados	Fijos	Fijo	0	0	354	0	1,332	0	0	1,685	46.4
		Udis	0	0	0	0	212	1,738	0	1,950	53.6
	Total Estructurado		0	0	354	0	1,544	1,738	0	3,635	100.0
	Total Deuda		813	19,346	27,599	25,832	14,525	12,241	1,216	102,667	
	% a Vencimiento		0.6	15.3	21.9	20.5	11.5	9.7	1.0		81.5
Capital	Nacional	México							2,599		2.1
	Internacional	Asia							1,678	25.2	
		Europa							2,575	38.7	
		EUA							2,380	35.8	
		Canada							18	0.3	
		Brasil							2	0.0	
	Total Internacional								6,653	100.0	5.3
	Total Renta Variable								9,252		7.3
	Total Portafolio Deuda y Capitales								111,919		88.8
Portafolio Alternativos	Bienes Raíces	FIBRAs							3,032	89.0	2.4
	Bienes Raíces	CKDs							313	9.2	0.2
	Capital Privado	CKDs							0	0.0	0.0
	Infraestructura	CKDs							60	1.8	0.0
	Crédito	CKDs							0	0.0	0.0
	Fondo de Fondos	CKDs							0	0.0	0.0
	Total Portafolio Alternativos								3,405		2.7
Efectivo	Pesos								10,721	100.0	8.5
	Dólares								0	0.0	0.0
	Total Efectivo								10,721		8.5
	Total Cartera								126,046		100

Fuente: Elaborado por la Gerencia Sr. de MFGI del Infonavit con datos al 31 de agosto de 2017.

Estrategia Renta Fija

Septiembre 2017

Operaciones relevantes FANVIT del 1 al 31 de agosto de 2017.



- Reducción de exposición en papeles corporativos y participación en emisiones primarias de emisoras quasi gubernamentales.

Corporativos		
Operación	Instrumento	*Monto
Venta	91_CARDLCB_10U	43.6
Venta	91_GHOCB_14	9.3
Venta	91_HOLCIM_15	141.4
Venta	91_OSM_15	99.9
Venta	91_OSM_15-2	377.7
Venta	91_RCENTRO_17	1.6
Venta	91_TELMEX_07	193.1
Compra	95_CIENCB_15	482.9
Compra	95_FOVISCB_17U	500.0
Venta	95 PEMEX_13-2	187.9

- Incremento en posición de renta variable internacional manteniendo la estructura del portafolio.

Renta Variable		
Operación	Instrumento	*Monto
Venta	1B_MEXRISK_ISHRS	50.7
Compra	1I_DXJ_*	17.9
Compra	1I_HEZU_*	23.8
Compra	1I_IVV_*	60.5

*Cifras en millones de pesos.

Operaciones relevantes FANVIT del 1 al 31 de agosto de 2017.



- Participación en el mercado secundario de Fibras, siguiendo la estrategia de diversificación del portafolio.

Fibras		
Operación	Instrumento	*Monto
Compra	CF_FIBRAMQ_12	59.0
Compra	CF_FMTY_14	392.1

- Compra de valores gubernamentales a tasa variable como instrumento de manejo de liquidez, operaciones de valor relativo buscando tomar utilidades a los nodos largos de la curva de bonos M.

Gubernamental		
Operación	Instrumento	*Monto
Compra	IS_BPA182_201022	1,528.1
Compra	M_BONOS_310529	540.1
Venta	M_BONOS_381118	232.5
Venta	M_BONOS_421113	216.0
Venta	M_BONOS_471107	222.4

- Participación en emisión de CKD IGS.

Alternativos		
Operación	Instrumento	*Monto
Compra	1R_IGS3CK_17	25.9

*Montos en millones de pesos.

Expectativas por clases de activo

Tipo de activo y % en portafolio	Tasa Nominal	Tasa Real	Tasa Variable	
Gubernamental 60.5%		Enfoque en operaciones de valor relativo		Incertidumbre en asuntos políticos globales y locales, así como de acciones de bancos centrales mantiene acotado el potencial de renta fija.
Corporativos* 21.0%		Compras selectivas		Las sobretasas de este tipo de instrumentos han bajado, pero ante la perspectiva en tasas se han estancado.
Renta Variable 7.3%	Neutral			Se espera que entre que entre en fase de consolidación, con riesgos a la baja a falta de catalizadores e incertidumbre por riesgos geopolíticos y climáticos.
Fibras 2.4%	Atractivo			Sector con valuaciones atractivas, algunas pagan dividendos altos
CKDs 0.3% (1.2%)	Neutral			En etapa de bajo crecimiento, se pueden hallar oportunidades sectoriales en activos no convencionales.

* Incluye papeles donde el emisor es un corporativo o un fideicomiso

Estrategia FANVIT



- Mantener un intervalo entre 7 y 8.5 años el plazo promedio ponderado del portafolio (actual 7.3).
- Mantener hasta un 10% del Activo Neto en Renta Variable y 3% en 6 Fibras diversificadas e industriales. Las compras se realizarían en forma paulatina.
- Continuar con la venta de corporativos que se encuentran identificados, así como los que exceden límites de la Coordinación General de Riesgos en forma paulatina y cuidando los niveles de precios.
- Aprovechar oportunidades de mercado que permitan mejorar la rentabilidad del portafolio.

La estrategia debe quedar enmarcada en el marco de gestión.

Renta Variable y Bonos Bancarios Estructurados

Septiembre 2017

Renta Variable y Bonos Estructurados FANVIT



- La exposición en **renta variable** del FANVIT es de **\$7,161 mdp** (**5.7%** del total de la cartera), distribuida en **9 ETF's**. Los **bonos bancarios estructurados** ligados a renta variable representan un monto de **\$2,091 mdp** del FANVIT (**1.6%** del total de la cartera).
- Del monto anterior **\$2,599 mdp** corresponde a **renta variable nacional** (**28.1%** del total de renta variable) y **\$6,653 mdp** en **renta variable internacional** (**71.9%** del total de renta variable).
- Renta variable internacional esta compuesto por **\$2,380 mdp** en **Estados Unidos** (36.3% del total de renta variable internacional), **\$2,575 mdp** en **Europa** (39.2% del total de renta variable internacional), **\$1,678 mdp** en **Asia** (24.2% del total de renta variable internacional) y **\$20 mdp** en **Canadá y Brasil** (0.3% del total de renta variable internacional) .

Bonos Bancarios Estructurados FANVIT



- Los **bonos bancarios estructurados** (incluyendo las referenciadas a TIE28) representan un monto de **\$2,366 mdp** del FANVIT (**1.9%** del total de la cartera).
- La distribución de los bonos bancarios estructurados por región presenta un monto de **\$1,046.5 mdp en México (44.2%** del total de los bonos bancarios estructurados), **\$1,114.0 mdp en Europa (47.1%** del total de los bonos estructurados) y **\$205.1 mdp en Estados Unidos (8.7%** del total de los bonos estructurados).
- Los subyacente de referencia de los bonos bancarios estructurados son **Mexbol Index (9.4%** del total de los bonos bancarios estructurados), **Euro Stoxx 50 (35.2%** del total de los bonos estructurados), **Dow Jones (7.0%** del total de los bonos bancarios), **servicios públicos Europa (5.3%** del total de los bonos estructurados), **salud Europa (6.6%** del total de los bonos estructurados), **Financieros Estados Unidos (1.6%** del total de los bonos estructurados), CEMEX (23.3% del total de los bonos estructurados) y **TIE28 (11.6%** del total de los bonos estructurados).

Renta Variable y Bonos Bancarios Estructurados FANVIT



Instrumento	Subyacente	Monto (mdp)	% Portafolio	% RV	Costo Prom Unit. Adq.	Valor Actual	Rendimiento
México							
1B_MEXRISK_ISHRS	MSCI México Risk	1,261	1.0%	13.6%	22.0	24.0	9.3%
1B_ILCTRAC_ISHRS	IPC "Large Cap"	565	0.4%	6.1%	47.4	54.4	14.7%
		1,827	1.4%	19.7%			
J_BSAN_S00677							
J_BSAN_S00677	Mexbol	166	0.1%	1.8%	102.2	110.9	8.5%
J_BSAN_S00678	Mexbol	55	0.0%	0.6%	102.2	110.9	8.5%
2_CEMEX_09	Acción Cemex	551	0.4%	6.0%	9770.8	10312.1	5.5%
		772	0.6%	8.3%			
Total		2,599	2.1%	28.1%			
Estados Unidos							
1I_IVV_*	S&P 500 Index	1,529	1.2%	16.5%	4,752.3	4,438.3	-6.6%
1I_QQQ_*	NASDAQ Index	286	0.2%	3.1%	2,431.1	2,604.5	7.1%
1I_XMX_*	Global Equity	304	0.2%	3.3%	484.6	487.4	0.6%
		2,119	1.7%	22.9%			
1I_XLF_*							
1I_XLF_*	Sector Financiero	56	0.0%	0.6%	476.1	440.0	-7.6%
		56	0.0%	0.6%			
J_BSAN_S00706							
J_BSAN_S00706	Dow Jones	166	0.1%	1.8%	102.4	110.8	8.2%
99_SCOTIAB_7-15	IXM/SX5E	39	0.0%	0.4%	96.0	97.2	1.2%
		205	0.2%	2.2%			
Total		2,381	1.9%	25.7%			

Fuente: Elaborado por la Gerencia Sr. de Coordinación de Inversiones del Infonavit con datos al 31 de agosto de 2017.

Renta Variable y Bonos Bancarios Estructurados FANVIT



Instrumento	Subyacente	Monto (mdp)	% Portafolio	% RV
Europa				
1I_SX7EEEX_N	Sector Bancario Europa	30	0.0%	0.3%
1I_HEZU_*	Euro Stoxx 50	1,309	1.0%	14.2%
1I_XMX_*	Global Equity	122	0.1%	1.3%
		1,461	1.2%	15.8%
J_BSAN_S00626	Ser. Públicos Europa	125	0.1%	1.4%
J_BSAN_S00727	Salud Europa	155	0.1%	1.7%
J_BACOMER_S5108	Euro Stoxx 50	163	0.1%	1.8%
J_BSAN_S00567	Euro Stoxx 50	145	0.1%	1.6%
J_BSAN_S00654	Euro Stoxx 50	127	0.1%	1.4%
J_BSAN_S00680	Euro Stoxx 50	101	0.1%	1.1%
J_BSAN_S00684	Euro Stoxx 50	130	0.1%	1.4%
99_SCOTIAB_20-15	Euro Stoxx 50	128	0.1%	1.4%
99_SCOTIAB_7-15	IXM/SX5E	39	0.0%	0.4%
		1,113	0.9%	12.0%
Total		2,574	2.0%	27.8%
Asia				
1I_DXJ_*	NIKKEI Index	1,588	1.3%	17.2%
1I_XMX_*	Global Equity	90	0.1%	1.0%
		1,678	1.3%	18.1%
Total		1,678	1.3%	18.1%
Otros (Canada, Brasil)				
1I_XMX_*	Global Equity	20	0.0%	0.2%
		20	0.0%	0.2%
Total		20	0.0%	0.2%
Renta Variable FANVIT				
	Monto (mdp)	% Portafolio	% RV	
Total	9,252	7.3%	100.0%	

Costo Prom Unit. Adq.	Valor Actual	Rendimiento
Europa		
237.7	271.2	14.1%
538.4	513.4	-4.6%
484.6	487.4	0.6%
Asia		
91.6	100.0	9.1%
84.8	88.7	4.7%
93.0	96.1	3.3%
94.8	97.0	2.3%
97.6	101.9	4.4%
96.7	100.8	4.2%
99.1	104.3	5.2%
98.2	102.1	4.0%
96.0	97.2	1.2%
Otros (Canada, Brasil)		
996.2	927.4	-6.9%
484.6	487.4	0.6%

Fuente: Elaborado por la Gerencia Sr. de Coordinación de Inversiones del Infonavit con datos al 31 de agosto de 2017.

Fibras

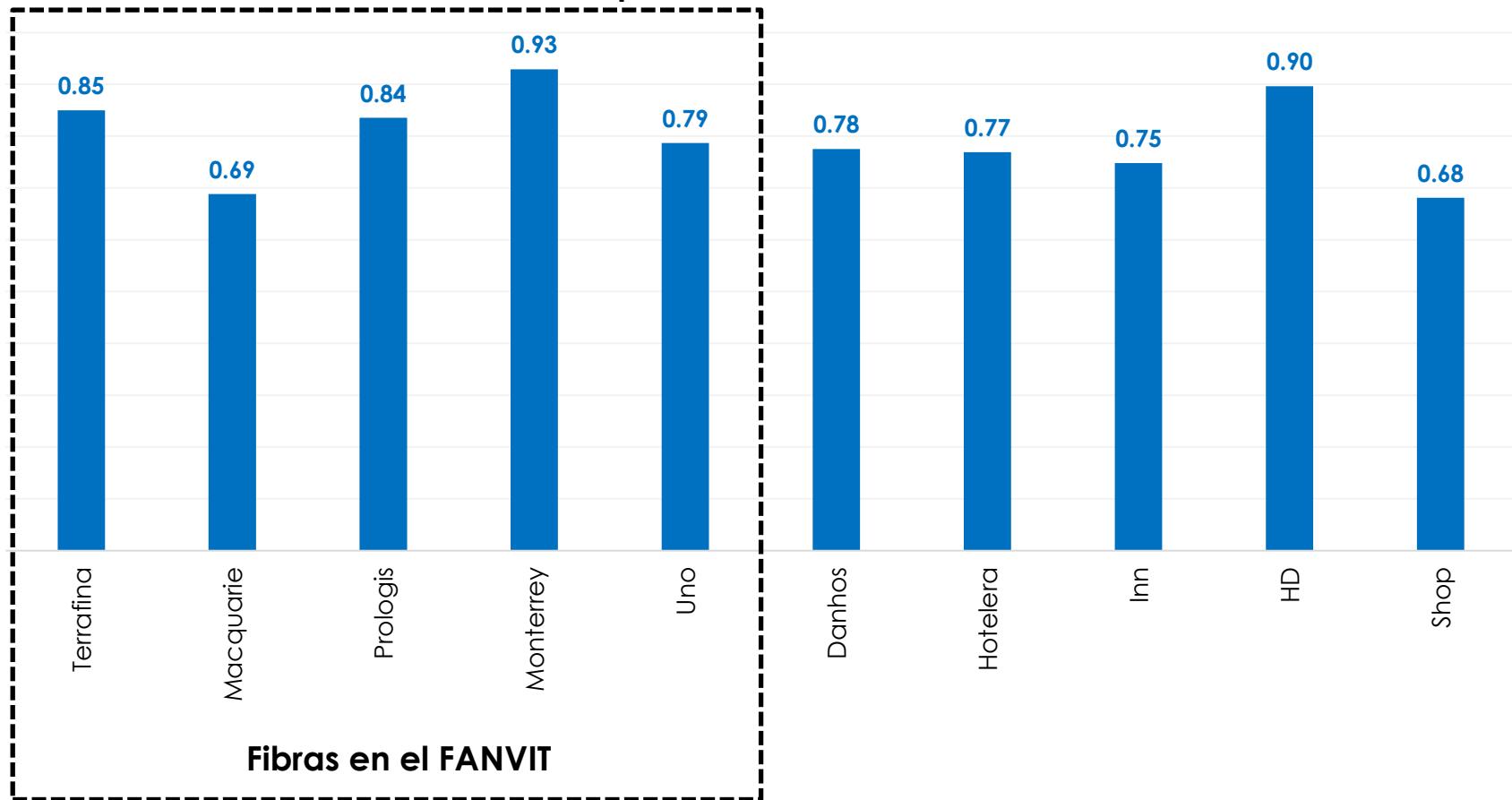
Septiembre 2017

El sector de Fibras cotiza a un descuento sobre su Valor Neto de Activos



- Valen menos las acciones de las Fibras que los activos físicos en los que están invertidos.

Fibras: Descuento respecto a su Valor Neto de Activos. 2017

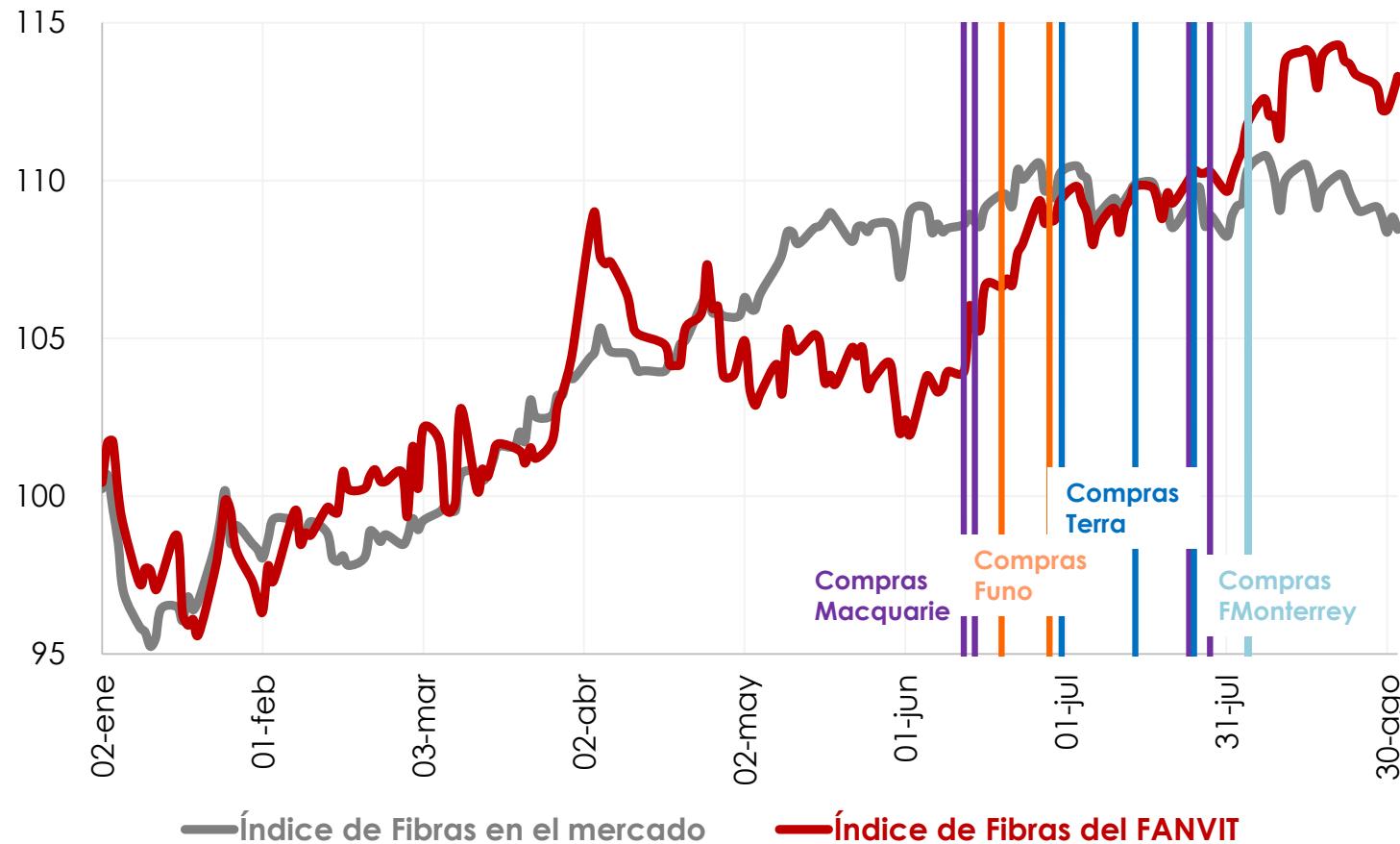


El portafolio de Fibras del FANVIT ha tenido un mejor desempeño que el agregado del sector en 2017



- Esto se ha debido al mayor peso del sector industrial respecto al portafolio de referencia de Fibras en el mercado.

**Comparativo: Sector Fibras vs Portafolio Fibras FANVIT. 2017
e incremento de posición en Fibras**



Fibras FANVIT



México					Costo Prom Unit. Adq.	Valor Actual	Rendimiento
Instrumento	Subyacente	Monto (mdp)	% Portafolio	% Fibras			
CF_FIBRAMQ_12	FIBRA	642	0.5%	21.2%	20.3	24.0	18.2%
CF_FIBRAPL_14	FIBRA	420	0.3%	13.9%	29.5	36.4	23.3%
CF_FUNO_11	FIBRA	369	0.3%	12.2%	33.9	31.9	-5.9%
CF_TERRA_13	FIBRA	1,193	0.9%	39.4%	30.0	30.4	1.5%
CF_FMTY_14	FIBRA	408	0.3%	13.4%	12.3	12.4	0.5%
Total		3,032	2.4%	100.0%			

- La exposición en **fibras** del FANVIT es de **\$3,032 mdp (2.4% del total de la cartera)**, distribuida en **5 instrumentos**.
- El **39.4%** del portafolio de fibras esta invertido en **TERRA13**, en tanto la fibra de menor exposición es **FMTY14** (fibra monterrey) con **13.4%** del total de fibras.

CKD's

Septiembre 2017

Resumen de las inversiones en CKD's

al 31 de agosto de 2017*

CKD	Precalif.	Fecha inversión	Comprometido mdp	% del CKD	Llamado	TIR
FONDO CAPITAL INFRAESTRUCTURA  Interacciones	6.4	05-agosto-16	350	10.0%	31%	-4.05%
 WALTON ST CAPITAL	9.1	19-dic-16	300	4.3%	20%	-2.30%
 PGIM	8.7	28-abril-17	200	4.5%	20%	-3.28%
 IGS	8.8	09-mayo-17	200	7.4%	33%	34.80%
 alignmex REAL ESTATE CAPITAL	7.1	19-mayo-17	200	10.0%	20%	-0.89%
 EXI	6.6	31-mayo-17	300	5.4%	20%	-0.59%
 quierocasa*	8.0	06-sept-17	300	10%	20%	0%

Total

1,850 mdp

434 mdp

-0.84%

Se tienen siete CKD's en el Fanvit

- **Se han comprometido 1,850 mdp en 7 CKD's**
- En total, el monto comprometido en CKD's es el **1.48% del Fanvit**
- El **consumo es del 49%** del monto asignado para CKD's*
- Actualmente se tiene participación en dos sectores: Bienes raíces e Infraestructura

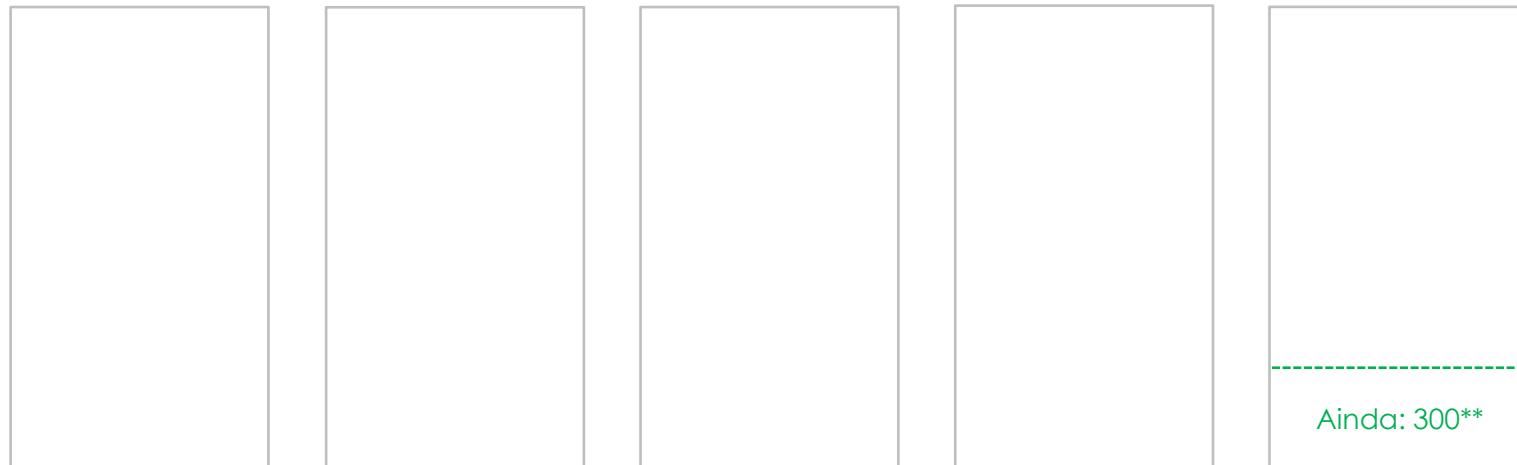


*Con base en los límites asignados por la Coordinación General de Riesgos se puede invertir el 3% del Fanvit en CKD's, equivalente a **3,748 mdp** al 31 de agosto de 2017. **La inversión en el CKD Quiero casa se realizó después del 31 de agosto, pero se incluye para fines informativos.

Pendiente de inversión un CKD aprobado

Queda pendiente la inversión en Ainda, cuya aprobación vence en septiembre*. Con esta inversión:

- El monto total comprometido ascendería a 2,150 mdp
- El porcentaje total invertido en CKD's sería el 1.71% del Fanvit
- El consumo del monto asignado para CKD's sería de 57%**
- Aún no se tiene fecha de cierre de libro de Ainda



Bienes raíces

**Deuda
y otros**

Capital privado

Infraestructura

Energía

*La actualización del análisis se presentó en el Comité de Inversiones sesionado en Junio y la orden aprobada prevalece 3 meses

Con base en los límites asignados por la Coordinación General de Riesgos se puede invertir el 3% del Fanvit en CKD's, equivalente a **3,748 mdp al 31 de agosto de 2017.

Resumen de las características de CKD's aprobados

CKD	Sector	Monto (mdp)	Preferente	Comisión	Tamaño (mdp)	Coinversión	Tasa neta esp	Periodo inversión (años)	Plazo (años)	Apalancam. máx
FONDO CAPITAL INFRAESTRUCTURA Interacciones 	I	350	9%	1.65%	3,500	5%	14.5%	5	15	35%
	BR	300	10%	1.63%	7,000	6%	15.0%	4	10	65%
	BR	200	10%	1.63%	4,422	6%	17.5%	3	10	65%
	BR	200	10%	1.50%	2,700	5%	15.0%	5	10	70%
	BR	200	9%	1.25%	2,000	5%	16.0%	5	10	65%
	I	300	10%	1.50%	4,755	5%	13.0%	5	15	60%
	BR	300	10%	1.50%	4,000	30%	17.5%	4	10	65%
* 	E,I	300	10.5%	1.50%	5,000	5%	18.0%	5	15	60%

Promedio

269

9.8%

3.21%

4,172

8%

15.8%

4.5

11.875

61%

*Monto aprobado, inversión pendiente. ** Se toma el promedio del intervalo para fines comparativos cuando la comisión, el preferente o la TIR esperada estén dados por intervalo. (I): Infraestructura, (E): Energía, (BR): Bienes raíces

Pipeline de CKD's registrados PASE (1)

Tenemos 14 CKD's en pipeline:

6 de bienes raíces, 2 de capital privado, 3 de deuda, 1 de energía y 2 de infraestructura

Nombre	Sector	Miembros clave	Estatus
Altum	Deuda	Gerardo Legorreta Eduardo Legorreta Michelle Schlam Francisco Salas Miguel Gomez	Due diligence
Artha	Bienes raíces	Carlos Gutiérrez Andreassen Germán Ahumada Alduncin	Reuniones de trabajo
Delta	Bienes raíces	Federico Garza Santos Ernesto Dieck Assad Rodrigo Cerna Colin	Pendiente
Be Grand	Bienes raíces	Nicolás Carrancedo Ocejo José Luis Muñoz Domínguez Eduardo Sierra Roffe	Pendiente
Northgate	Capital privado	Alfredo Alfaro Eduardo Mapes Gabriel Mizrahi	Reuniones de trabajo
TUCK17	Bienes raíces	ND	Pendiente
Abraaj	Energía	Tas Anvaripour Saad Zaman Murtaza Hussain Ezequiel Padilla Daniel Ceniceros	Pendiente

Pipeline de CKD's registrados PASE (2)

Nombre	Sector	Miembros clave	Estatus
Sailbridge	Capital privado	Javier de Frutos Lorenzo Soler	Precalificación
Aisis	Deuda	David Leopoldo Sanchez-Tembleque Cayazzo Xavier González-Sanfeliu Ariel Cano Cuevas Víctor Manuel Borrás Setién	Reuniones de trabajo
Riverstone	Infraestructura	Pierre F. Lapeyre Jr. David M. Leuschen	Reuniones de trabajo
O'Donell	Bienes raíces	John David O'Donnell Dwyer Javier Luna Luna Rafael Omar Terán Cañizares Mario del Bosque Martínez Miguel Ángel Delgado Castillo	Pendiente
Indigo	Deuda	Everardo Camacho Bernhard Paasche Rodrigo Gómez	Pendiente
Carza	Bienes raíces	Marcelo Zambrano Rogelio Zambrano Mario de la Garza José Salgado	Pendiente
Finpro	Infraestructura	ND	Presentación inicial

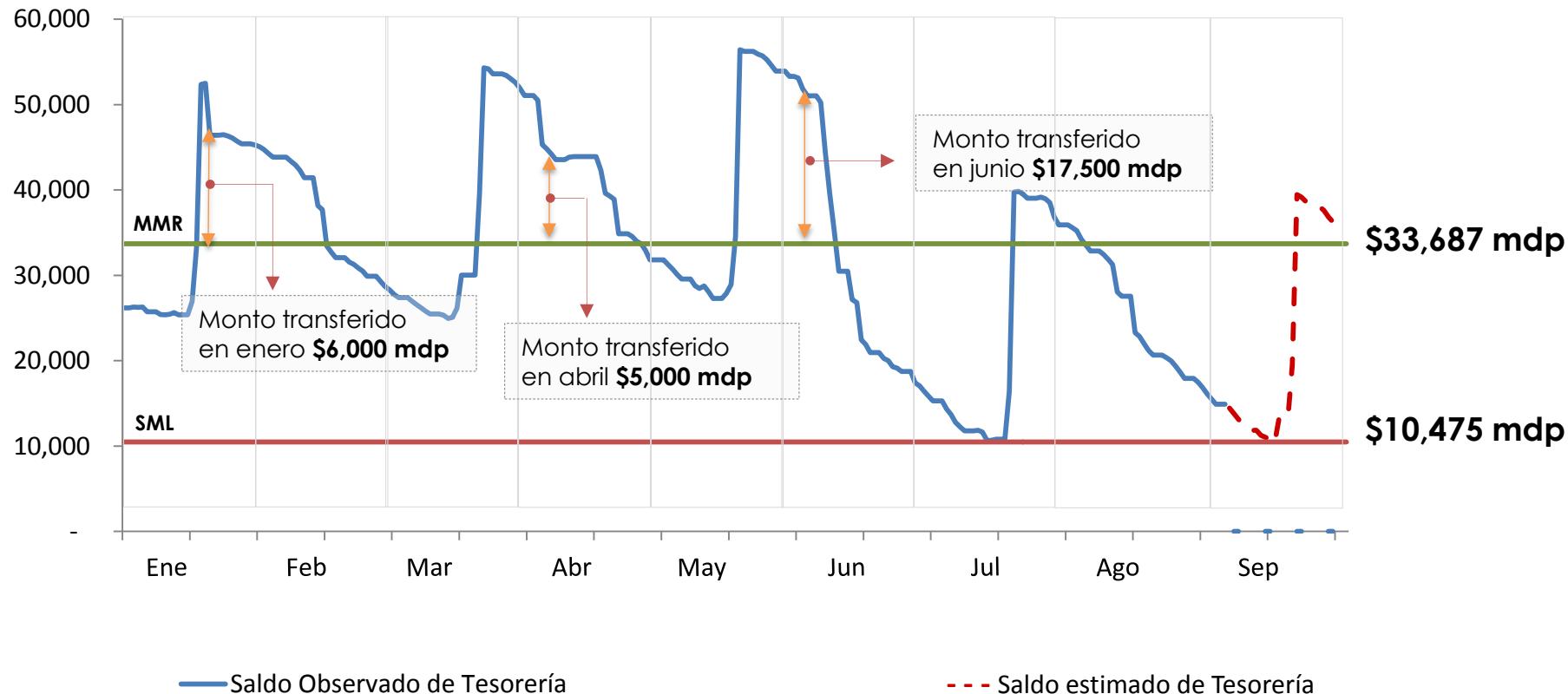
Flujo de saldos de la Tesorería al Fanvit

Septiembre 2017

Representación gráfica de la “Política de traspasos Tesorería – Fanvit” a Agosto 2017



POLÍTICA DE TRASPASOS TESORERÍA-FANVIT



- Saldos observados en la Tesorería en 2017 (periodo del 01-01-2017 al 31-08-2017)
- En Septiembre 2017 los saldos son estimados de acuerdo a la proyección del flujo considerando la tubería al corte del 03 de septiembre de 2017

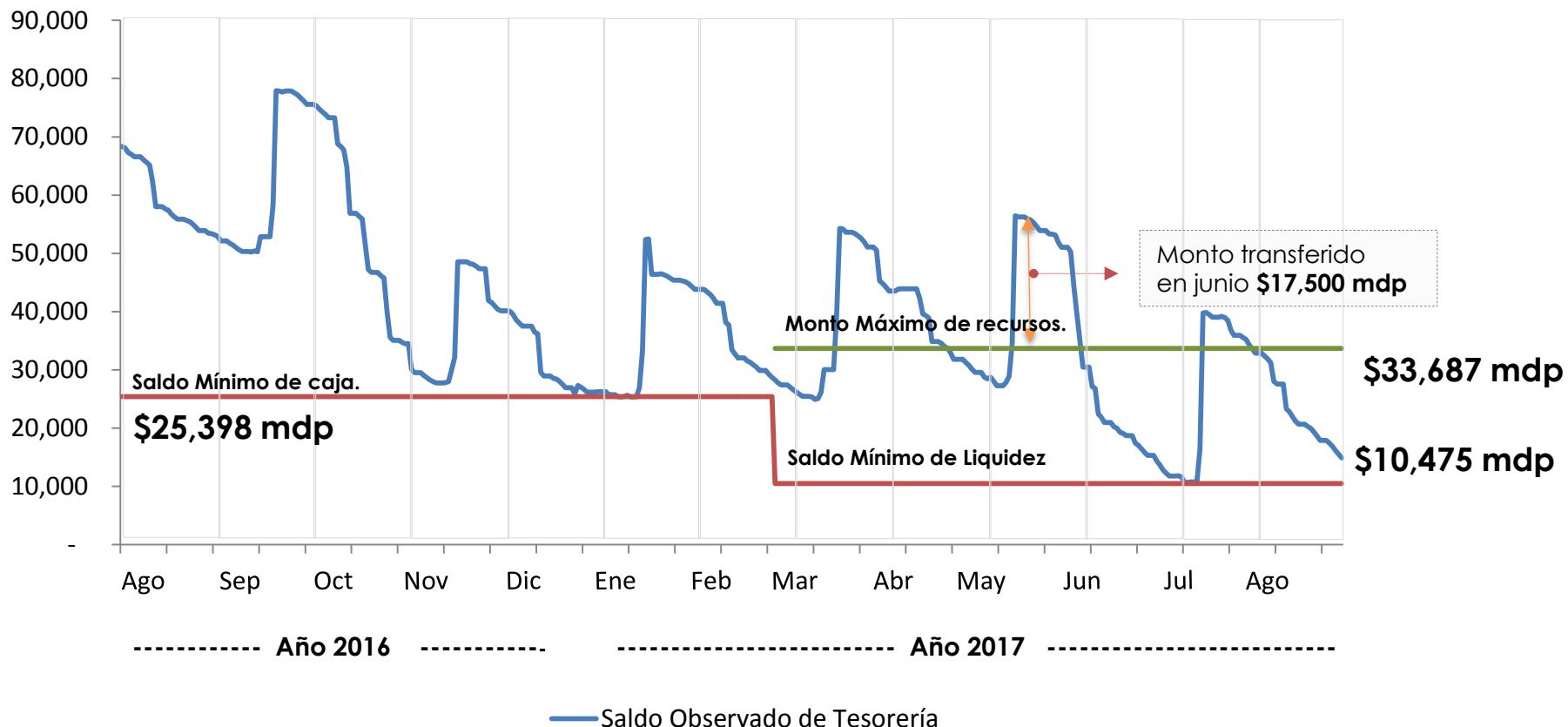
MMR= Monto Máximo de Recursos.

SML= Saldo Mínimo de Liquidez.

Histórico del Saldo observado en la Tesorería de Agosto 2016 a Agosto 2017



POLÍTICA DE TRASPASOS TESORERÍA-FANVIT



Saldos observados en la Tesorería en 2016 - 2017 (periodo del 01-08-2016 al 31-08-2017)

Análisis de sensibilidad

Septiembre 2017

Selección de escenarios pruebas de estrés

Impacto simulado

	Escenario base	Escenario 2	Escenario 3
Tipo de movimiento:	Promedio histórico	Sorpresa	Cambio de paradigma
Ejemplo:	Desviación estándar anual de los últimos 2 años	Elecciones en EUA	Alza de tasas de 2013
Argumento:	La desviación estándar es una métrica de dispersión que ayuda a entender cuánto tiende a alejarse una serie en relación a su promedio.	Movimiento ante un evento (negativo) inesperado.	Por primera vez en más de 5 años, surgió la expectativa de un ciclo alcista en tasas de referencia (EUA). Dicha tasa había permanecido sin cambios desde finales de 2008.
Escenarios contenidos	1. A finales de agosto de 2015 se comenzó a especular sobre la posible subida de tasas de la FED. Los desplazamientos máximos de la curva fueron 20 y 30 puntos base en un periodo de 5 meses. 2. A finales de 2015, la baja en las expectativas de un crecimiento económico global occasionaron un desplazamiento hacia abajo de 30pbs en un mes y de hasta 50pbs en 4 meses.	1. Información histórica.- Fecha 08/11/2016.	1. Información histórica.- Fecha 10/05/2013.
Renta Fija	+30pbs	+125pbs*	+200pbs***
Renta Variable**	+3.5%	-5.5%*,^	-6.9%***
Tipo de cambio	+5.18%	+14%*	+10%***

*Se toma el movimiento promedio en dicha clase de activo en los 3 meses siguientes al evento.

**La correlación anual entre renta variable y tipo de cambio ha variado entre -0.8 y +.08 en los últimos 3 años. Para la creación de escenarios toma como base el movimiento promedio en la referencia estadounidense y mexicana a menos que diga lo contrario.

^Movimiento observado en el mercado de renta variable mexicano.

***El punto máximo observado en un periodo de 6 meses.

Simulación en FANVIT

Cartera del FANVIT estresada al 31 de agosto de 2017

	Escenario Base		Escenario 2	Escenario 3
Renta Fija	+30pbs	-30pbs	+125pbs	+200pbs
Cambio(mdp)	-1,642	+1,695	-6,522	-10,065
Cambio (%)	-1.60%	+1.66%	-6.37%	-9.83%

Renta Variable	-3.5%	+3.5%	-5.5%	-6.9%
Cambio(mdp)	-399	+379	-652	-804
Cambio (%)	-3.59%	+3.41%	-5.87%	-7.23%

Tipo de cambio	+5.18%	-5.18%	+14%	+10%
Cambio(mdp)	+276	-276	+747	+533
Cambio (%)	2.49%	-2.49%	6.72%	4.80%

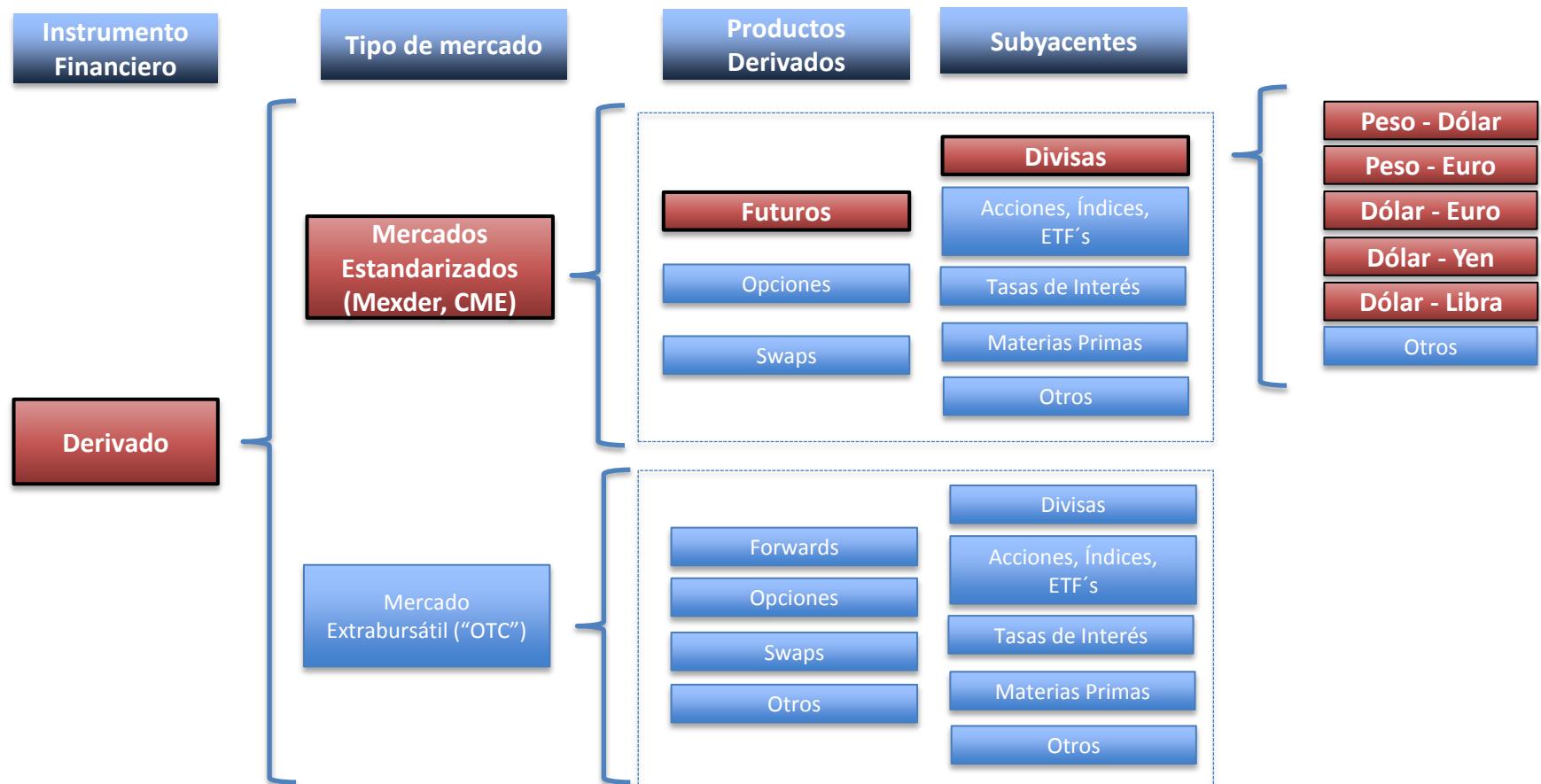
Nota: Los únicos instrumentos que no se estresan son las notas estructuradas ya que cuentan con capital garantizado y en algunos casos sólo el siguiente cupón depende del movimiento del (los) instrumento(s) de referencia. CKDs y Fibras se contemplaron en el estrés de renta variable.

Derivados

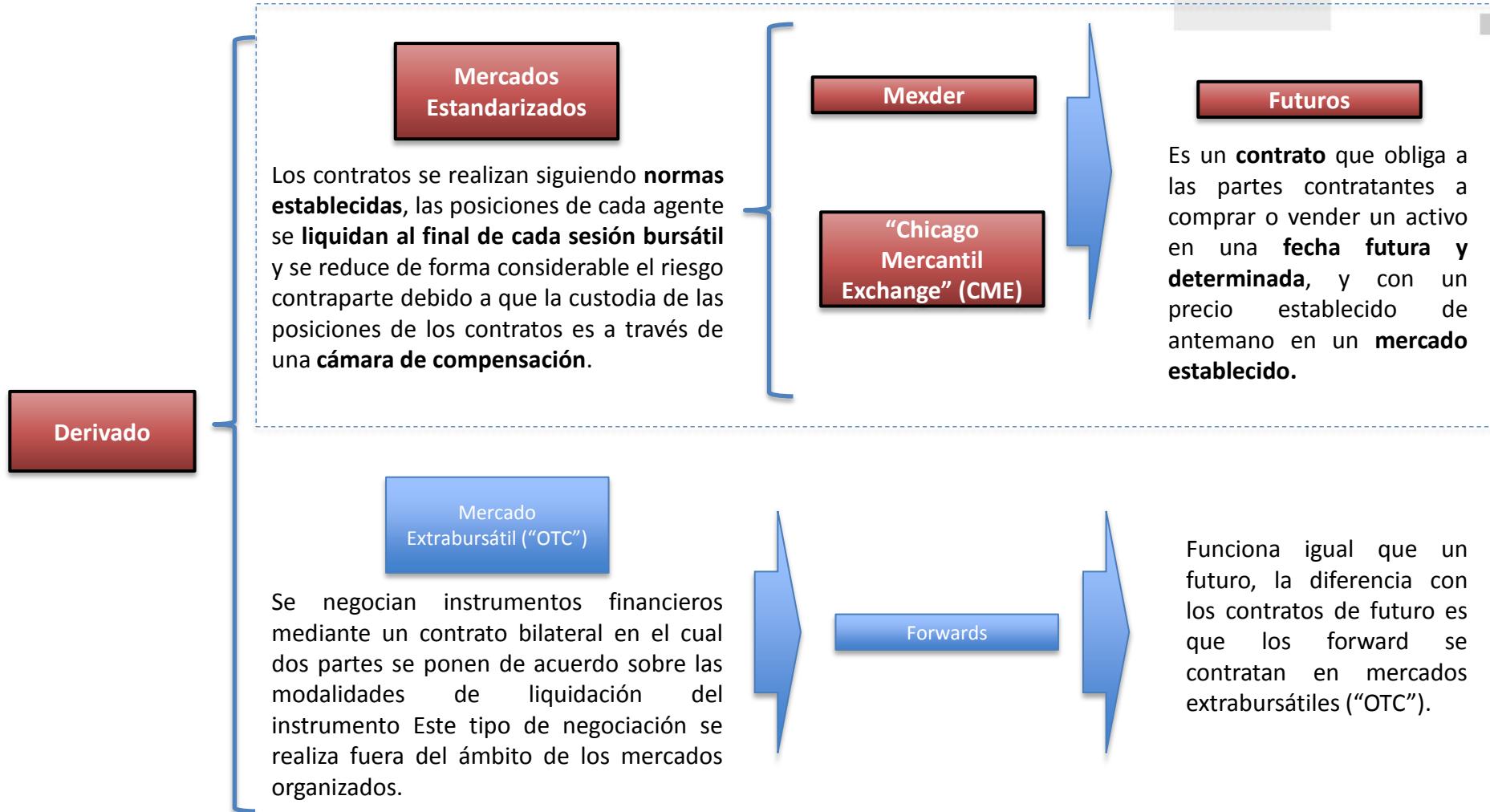
Septiembre 2017

Descripción mercado de derivados

Un **derivado** es un instrumento financiero cuyo precio depende del valor de otro activo, a ese activo se le conoce como activo subyacente. Entre los subyacentes más comunes encontramos acciones, divisas, tasas de interés y materias primas entre otros. Los tipos de derivados más comunes incluyen swaps, **futuro/forward** y opciones.



Descripción mercado de derivados



Productos a implementar en el FANVIT

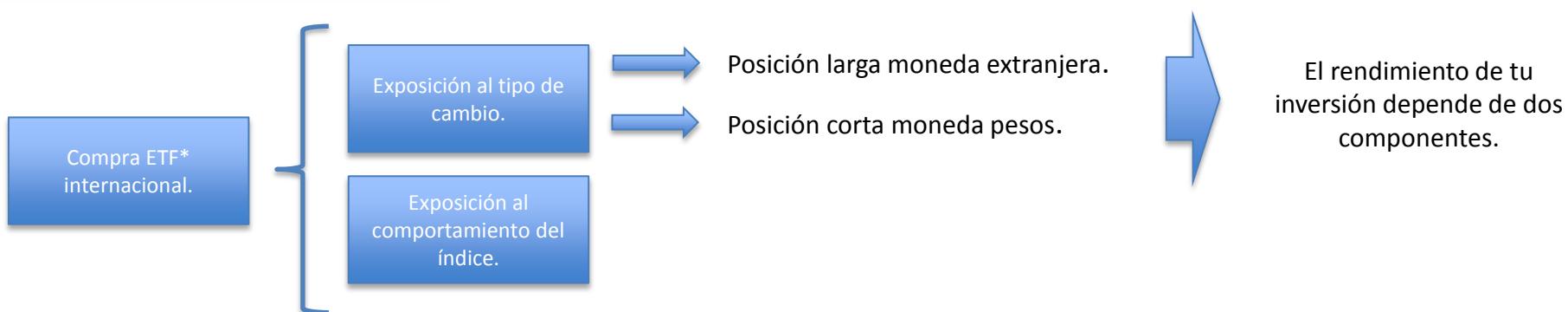
Inversión en Renta Variable Internacional



Con cobertura del tipo de cambio.



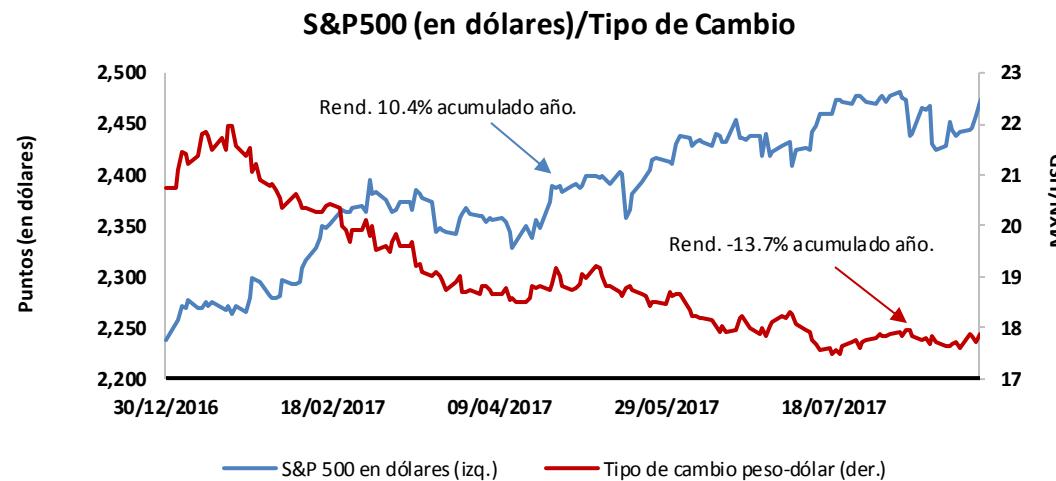
Sin cobertura del tipo de cambio.



Productos a implementar en el FANVIT

Ejemplo Renta Variable Internacional

La siguiente grafica muestra el comportamiento del **S&P500** (2017 ha mostrado un rendimiento de **10.4%**) y tipo de cambio **peso-dólar** (2017 ha mostrado un rendimiento de **-13.7%**).



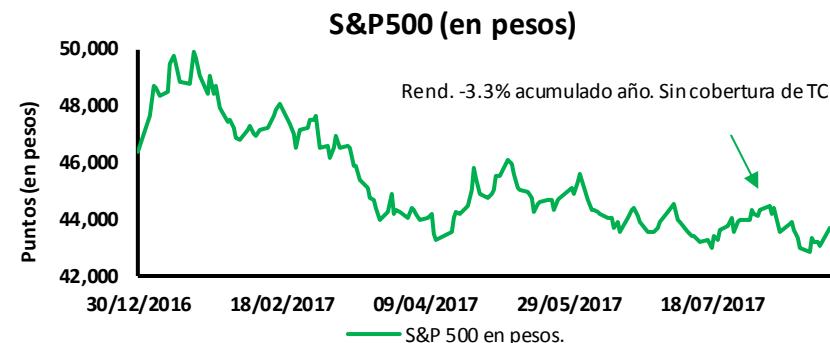
Al invertir en un instrumento en renta variable internacional liquidable en pesos se deben considerar tanto el activo de inversión (**S&P500**), como la moneda (**peso-dólar**) a los que los componentes del ETF están expuestos.

El comportamiento en conjunto del índice (**S&P500**) y el tipo de cambio (**peso-dólar**), lo cual corresponde a invertir en renta variable internacional sin cobertura del tipo de cambio, se presenta en la siguiente grafica. El rendimiento neto de esta estrategia corresponde a **-3.3%** (**-13.7% del tipo de cambio mas 10.4% del S&P500**). El FANVIT ha presentado un impacto de **\$407.2 millones de pesos durante el año por el comportamiento del tipo de cambio (lo anterior se mitigaría con cobertura de tipo de cambio)**.

Fuente: Elaborado por la Gerencia Sr. de MFGI del Infonavit con datos al 31 de agosto de 2017.

Ejemplo Renta Variable Internacional

El comportamiento en conjunto del índice (**S&P500**) y el tipo de cambio (**peso-dólar**), lo cual corresponde a invertir en renta variable internacional sin cobertura del tipo de cambio, se presenta en la siguiente grafica. El rendimiento neto de esta estrategia corresponde a **-3.3%** (**-13.7% del tipo de cambio mas 10.4% del S&P500**). **El FANVIT ha presentado un impacto de \$407.2 millones de pesos durante el año por el comportamiento del tipo de cambio (lo anterior se mitigaría con cobertura de tipo de cambio).**



Al realizar la cobertura del tipo de cambio con futuros de divisa lo que se busca es tener exposición solamente al ETF, sin tener riesgo cambiario (es necesario tener en cuenta que movimientos en el tipo de cambio pueden ser a favor o en contra de la inversión realizada). La siguiente grafica muestra el comportamiento de la estrategia con cobertura de tipo de cambio.



Consideraciones generales



- Al realizar una inversión en un instrumento extranjero (ETF's internacionales) que se liquida en pesos (situación actual FANVIT) se establece una exposición al tipo de cambio de la región donde se compró el activo contra el peso. Lo anterior se denomina posición larga la moneda extranjera o posición corta el peso.
- Posición larga (corta) en alguna moneda extranjera implica que una apreciación (depreciación) de dicha moneda producirá rendimientos positivos (negativos) en la misma magnitud del cambio en el valor del tipo de cambio.
- Para mitigar el impacto en rendimiento de la exposición a una moneda (posición larga), producto de la depreciación de esta, se pueden utilizar derivados (futuros de divisa) que repliquen el comportamiento de forma inversa y neutralicen los movimientos del tipo de cambio en términos de rendimiento.

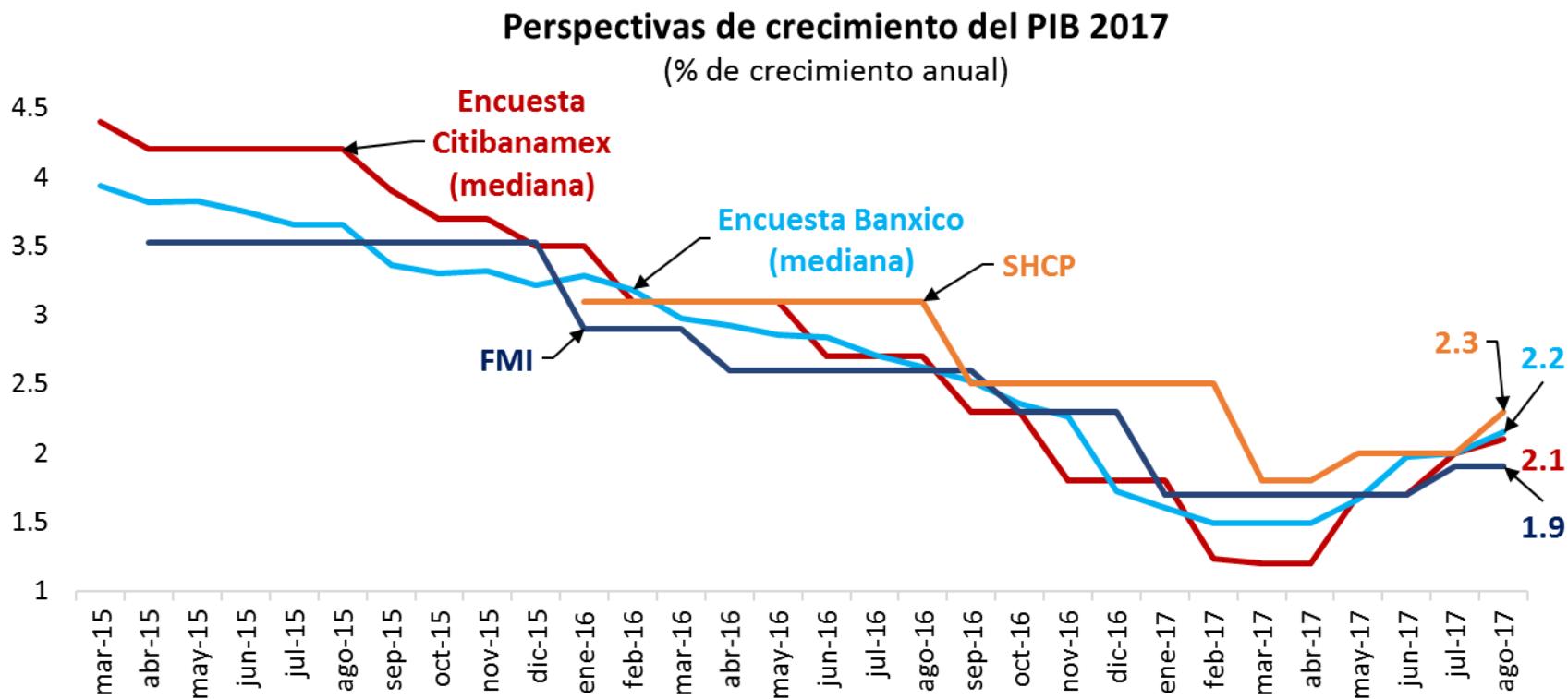
Escenario Económico y Financiero

Septiembre 2017

Perspectivas Macroeconómicas 2017-2018



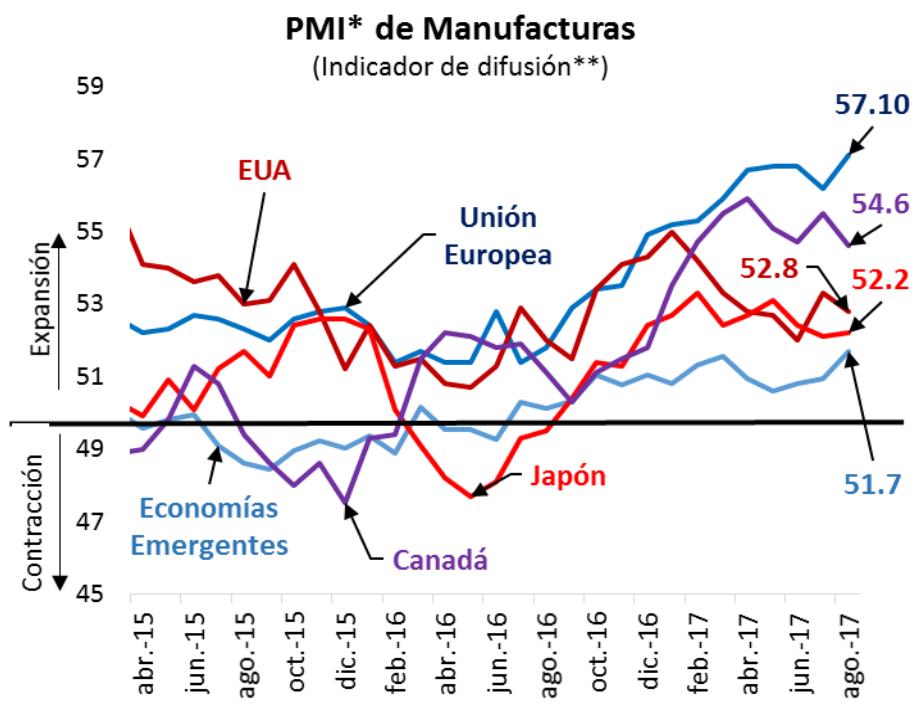
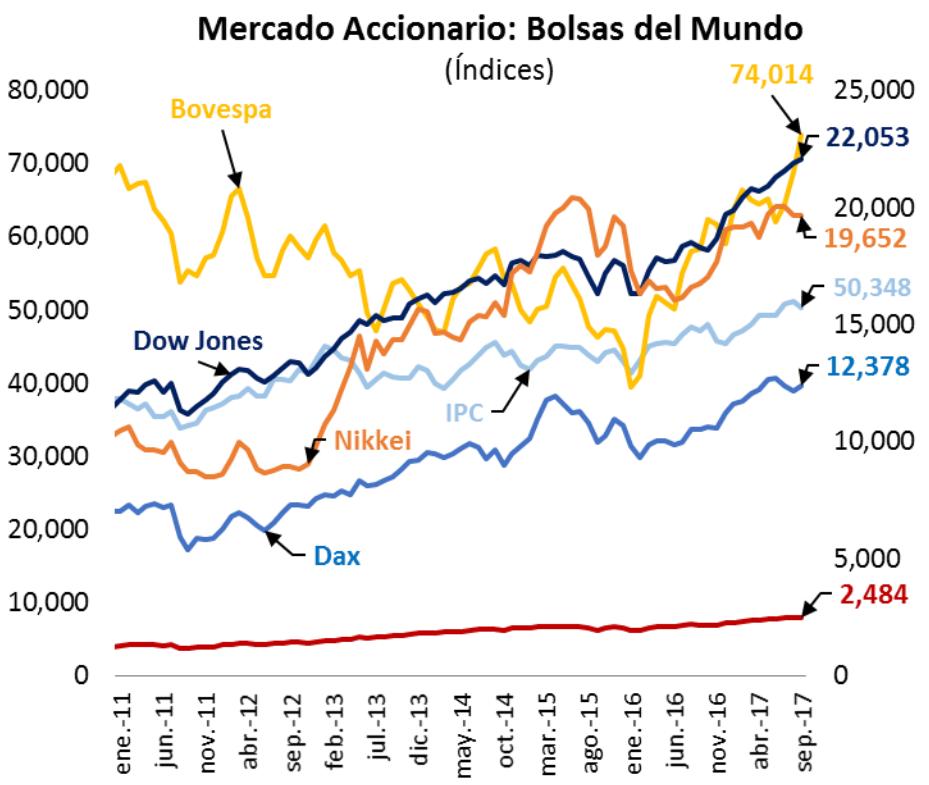
Los resultados positivos recientes en crecimiento y manejo de finanzas públicas continúan favoreciendo revisiones al alza en las previsiones de crecimiento de la economía mexicana para el 2017 y 2018.



Fuente: FMI, World Economic Outlook (jul - 17); Banco de México, Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado (sep-17); SHCP, Marco Macroeconómico 2017 - 2018; Encuesta Citibanamex, Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros (5/ septiembre/17).

Se mantiene una modesta dinámica en la actividad económica mundial

- En los primeros ocho meses de este año se ha mantenido un crecimiento económico modesto en la Unión Europea, Japón y Canadá
- Estados Unidos está mostrando signos de mayor crecimiento desde el segundo trimestre.

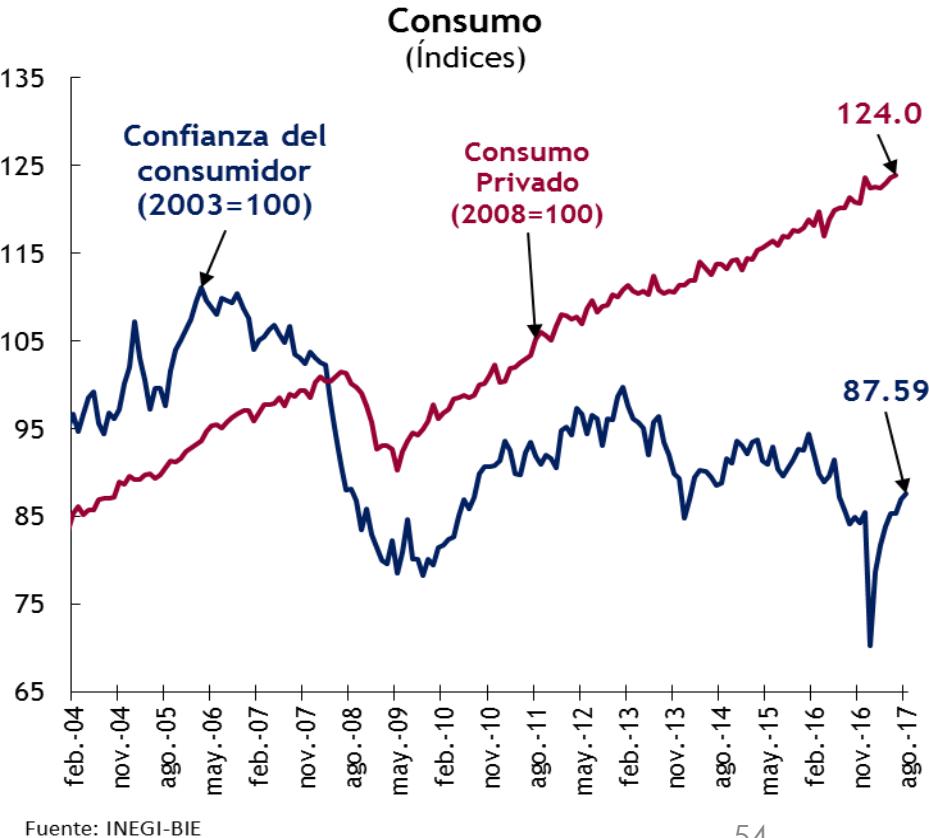
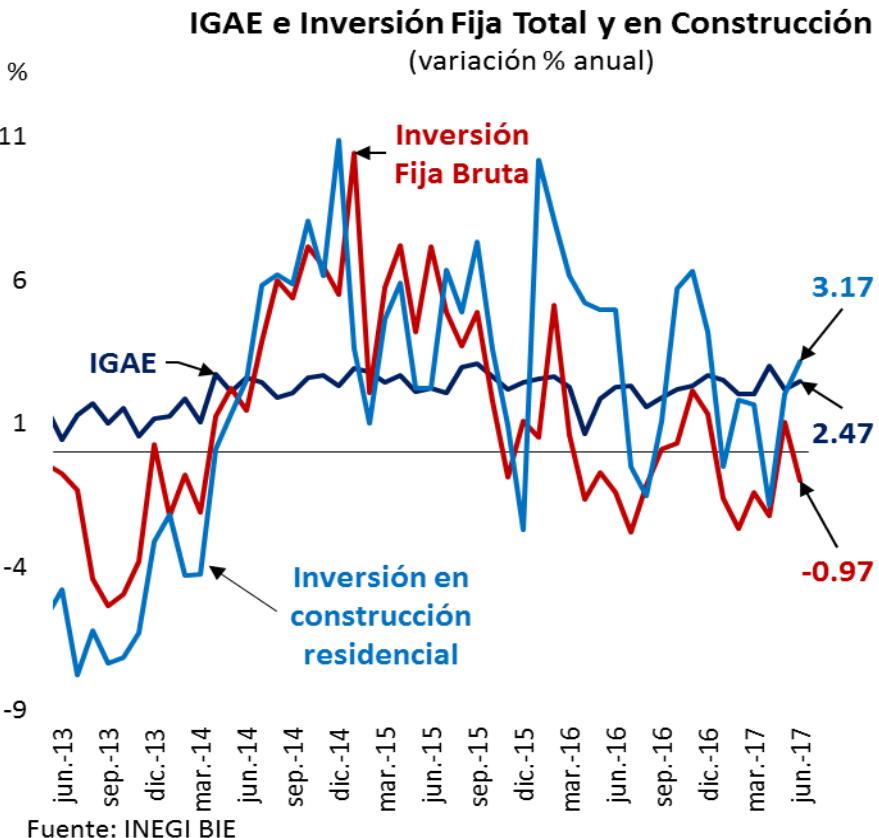


Fuente: Markit con información de Bloomberg

*PMI: Purchasing Managers' Index

**Si el índice PMI resultante está por encima de 50, indica una expansión; por debajo de 50, contracción y si es inferior a 42, anticipa una recesión de la economía nacional.

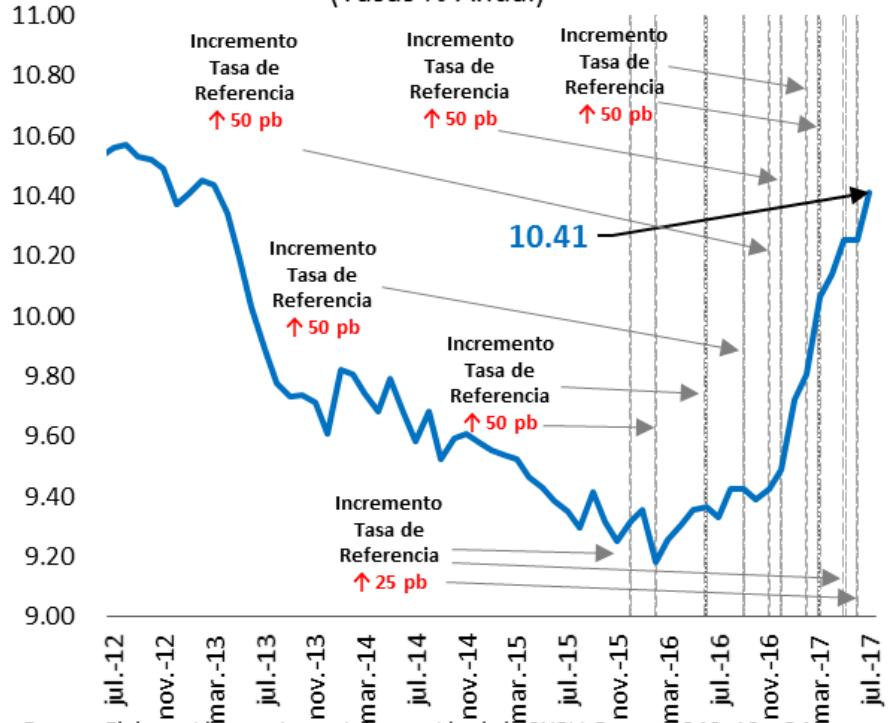
Se observan ciertos signos de desaceleración en variables de la economía real
 Durante julio, la producción industrial se debilitó disminuyendo 1% respecto a junio y 1.5% respecto a julio del 2016. La construcción se contrajo 2.9% en tasa anual. El consumo privado está creciendo a tasas menores que hace un año.



Precios y tasas de interés

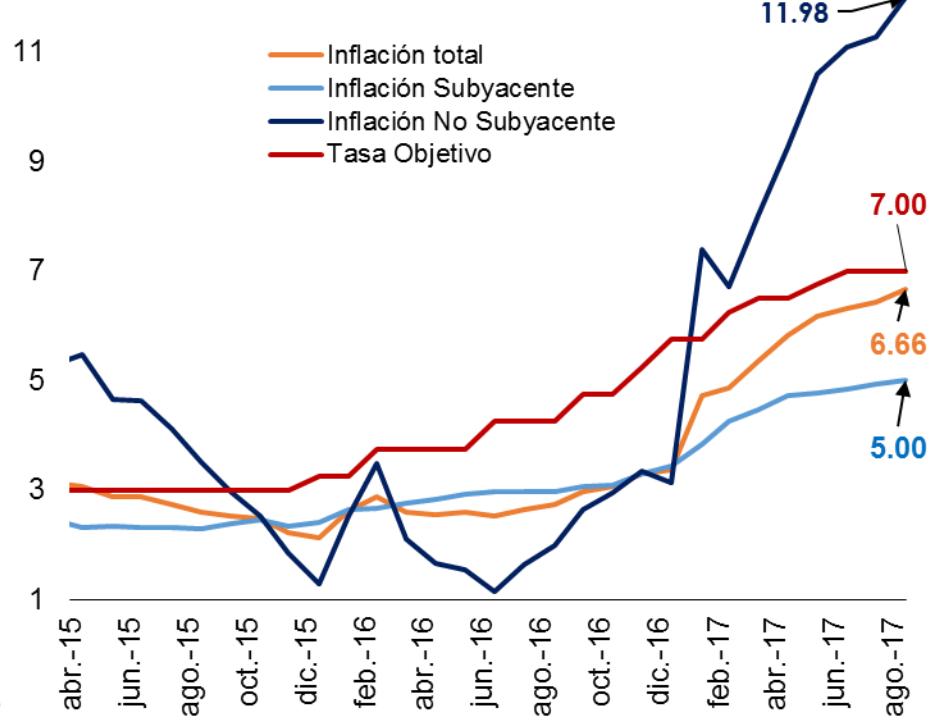
- La inflación durante agosto alcanzó una tasa anual del 6.66% y sigue siendo factor de preocupación.
- El peso ha sido una de las monedas que mayor fortaleza han mostrado durante los primeros ocho meses de este año, acumulando una apreciación del 13.2%.

Tasa de Interés Hipotecario*
(Tasas % Anual)



Fuente. Elaboración propia con información de la CNBV, Reporte 040_13a_R4
*Tasa Promedio Ponderada

Inflación y Tasa de Objetivo Banxico

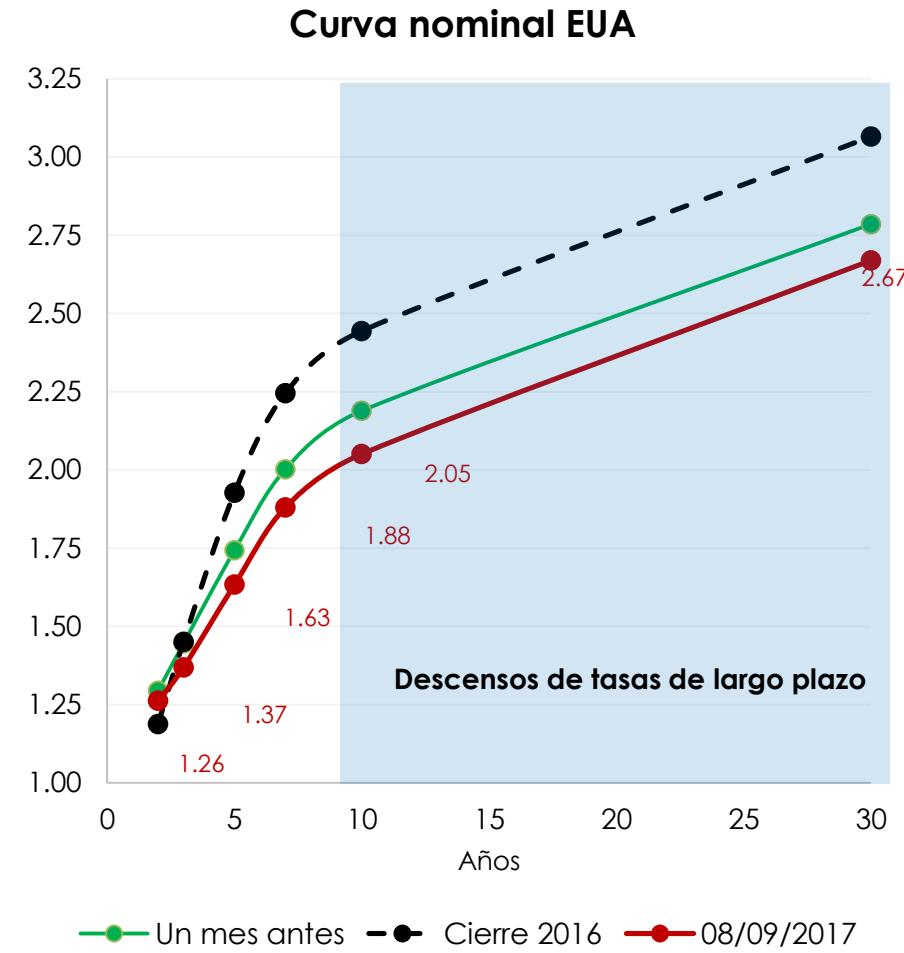
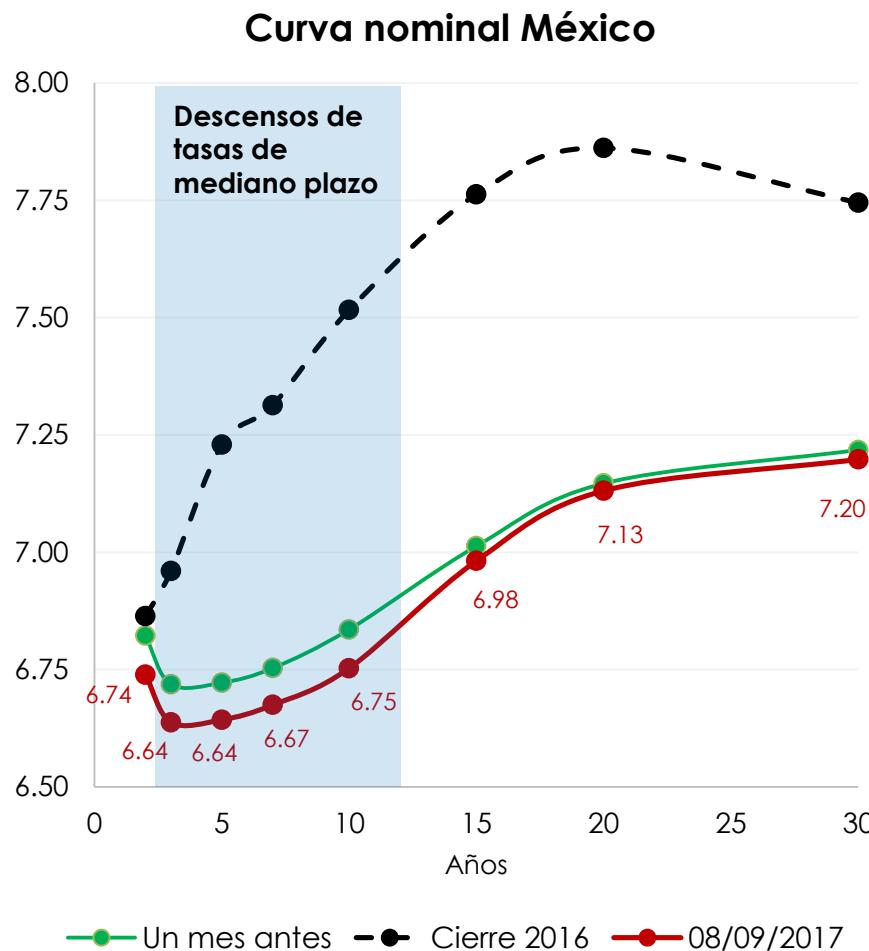


Fuente: Banxico, INEGI y CNBV
*Tasa Promedio Ponderada

El movimiento en tasas en EUA está más relacionado con el tema de crecimiento, mientras en México es la política monetaria

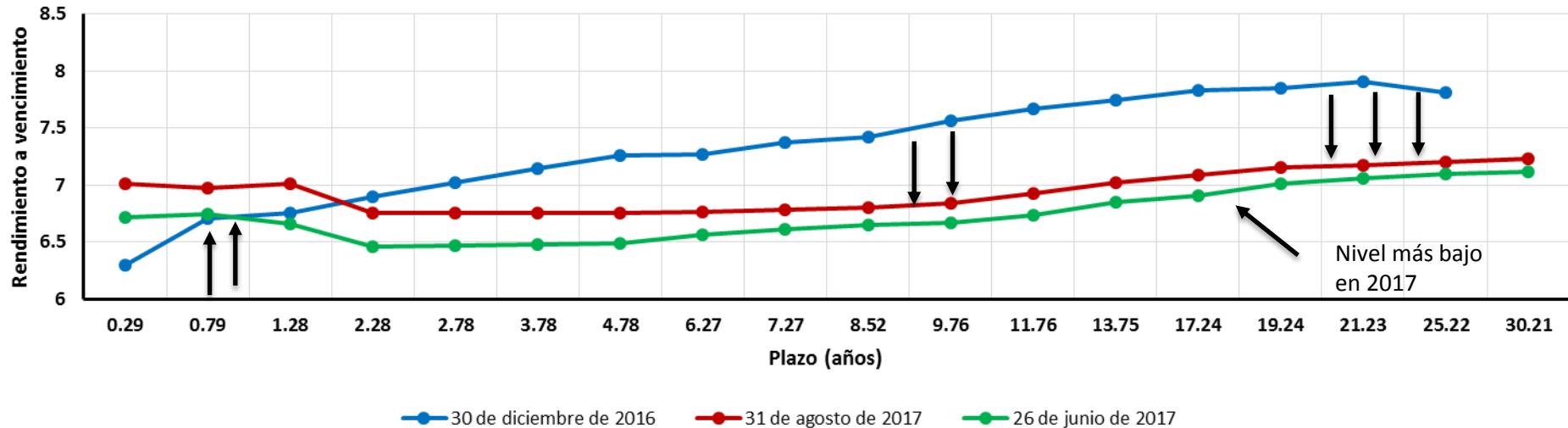


- Las tasas de largo plazo en México han estado contenidas, mientras las de plazos entre 3 y 10 años han descendido.

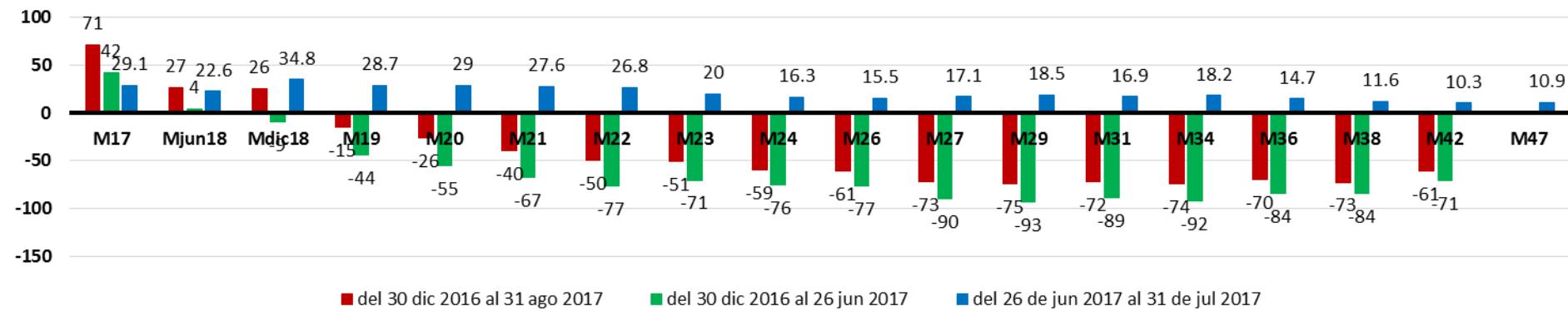


Estructura de tasas Mbonos

Estructura de Tasas Mbonos



Movimientos Estructura de Mbonos (puntos base)



Fuente: Elaborado por la Gerencia Sr. de MFGI del Infonavit con datos al 31 de agosto de 2017.

Resultados Finvit

Septiembre 2017

Rendimiento FINVIT al 31 de agosto de 2017.

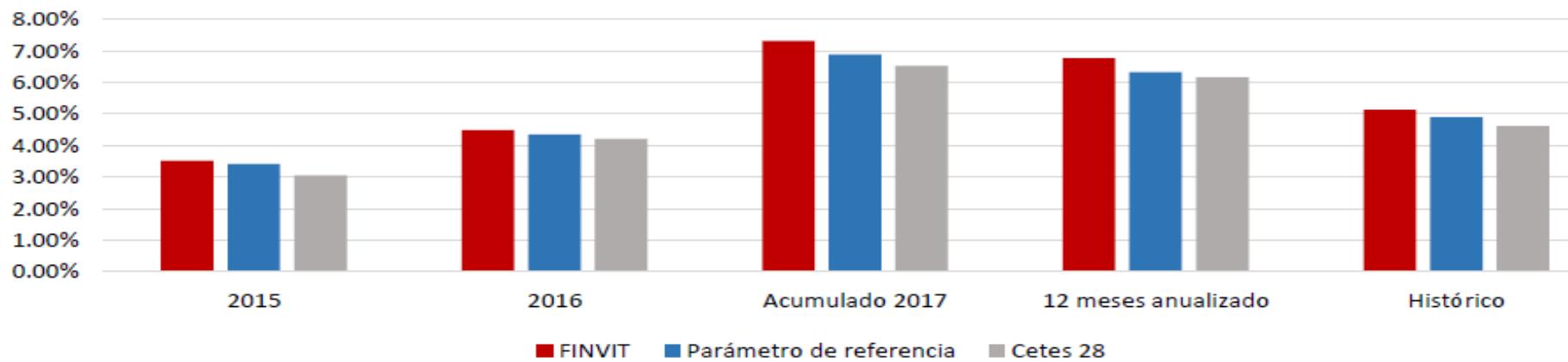
Rendimiento histórico

El FINVIT presenta un rendimiento anualizado de 7.32% en 2017

	FINVIT	Parámetro de referencia	Cetes 28
2015	3.52%	● 3.41%	3.05%
2016	4.49%	● 4.35%	4.21%
Acumulado 2017	7.32%	● 6.89%	6.53%
12 meses anualizado	6.77%	● 6.33%	6.17%
Histórico	5.13%	● 4.91%	4.61%

● Superó el parámetro de referencia.

Rendimiento histórico



Rendimientos mensuales anualizados

8.10%	7.46%	7.47%	7.14%	7.15%	6.63%
ago-17	jul-17	jun-17	may-17	abr-17	mar-17

Fuente: Elaborado por la Gerencia Sí. de MF&I de INFONAVIT con datos al 31 de julio de 2017

Rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros.

Estrategia FINVIT



- Mantener la duración de portafolio entre 2 y 2.5 años, actual 1.9 años.
- Analizar de manera activa el mercado de renta fija gubernamental con base en las expectativas del mercado nacional con el propósito de realizar el rebalanceo del portafolio en función a las entradas y salidas de recursos al FINVIT.
- Buscar oportunidades de inversión en bonos corporativos de alta calidad crediticia que permitan mejorar la rentabilidad y composición del portafolio.

La estrategia debe quedar enmarcada en el marco de gestión.

Comité de Inversiones

Sesión Número 038

Septiembre 2017