

Minuta Comité de Inversión

Reunión celebrada el 18 de febrero de 2026

Economía: A pesar de la afectación que generó el cierre del Gobierno de Estados Unidos en el 4T-25, el PIB de todo el año creció 2.2% impulsado por servicios e inversión en tecnología. La inflación no logró consolidar por debajo de 2.5% anual. La economía de México creció más de lo esperado en el 4T-25, aunque registró un débil crecimiento de 0.5% para todo el año y se anticipa una expansión moderada en 2026 con una inflación cercana a 4.0%.

Deuda: Para 2026 se anticipan recortes graduales en tasas de referencia de la FED y Banxico, lo que respaldaría una estrategia cautelosa que favorece bonos que protegen contra la inflación y deuda externa mexicana en dólares, aumentando moderadamente la duración en portafolios en dólares sin asumir riesgos excesivos de plazo.

Con base en lo anterior, el Comité decidió mantener la ponderación de deuda local de corto plazo en sub-ponderar, así como mantener en sobre-ponderación las posiciones de mediano y largo plazo dentro del asset allocation institucional.

Bolsa: La Portafolio Manager de renta variable mostró que la premisa de diversificación fuera de Estados Unidos ha llevado a que la bolsa de dicho país se muestre rezagada en rendimientos en comparación con otros mercados. Se detecta una preferencia por activos en bolsas emergentes y regiones como Japón. La rotación sectorial en Estados Unidos ha sido un detractor para la bolsa del país ante el avance que han tenido sectores como Energía y Consumo básico con menor peso dentro del referente S&P 500 y que no ha permitido ser un contrapeso para la debilidad en Tecnología. **El Comité decidió modificar las ponderaciones de renta variable global en el asset allocation institucional pasando de sub-ponderación a neutral; y manteniendo la bolsa local en sub-ponderación.**

Cobertura: No se descarta que el tipo de cambio intente romper a la baja el nivel de \$17.00 pesos por dólar. El escenario central para el dólar de Estados Unidos frente al resto de las divisas es de debilidad. Con base en lo anterior, se decidió cambiar a sub-ponderación el rubro de la deuda global.

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

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 2026	0.98%	0.99%	0.57%	1.74%	2.15%
2026 **	8.32%	8.42%	4.75%	15.16%	18.98%
En 2025	9.71%	8.87%	6.28%	10.14%	11.63%
Últimos 12 meses**	8.76%	8.00%	4.89%	9.41%	11.21%

Datos al 13/Febrero/2026

**Anualizados

Composición en cada Portafolio

Building Blocks	Conservador	Moderado	Equilibrio	Crecimiento	Oportunidad	Postura	YTD	2025	Índices
Deuda local CP	100.00%	80.50%	15.00%	5.00%	0.00%	Sub-ponderar	0.98%	9.55%	25%PIP-Bank+50%PIP-Cetes+25%PIPFondeo-G
Deuda local MP, LP	0.00%	12.50%	50.00%	30.00%	30.00%	Sobre-ponderar	1.65%	12.08%	50% PIP-Guber + 50% PIP-CORP FL <=5A
Deuda Global	0.00%	0.00%	15.00%	10.00%	5.00%	Sub-ponderar	-4.14%	-12.38%	50% SHV* + 50% LQD
Renta variable local	0.00%	0.00%	5.00%	20.00%	25.00%	Sub-ponderar	11.15%	29.88%	IPC
Renta variable global	0.00%	7.00%	15.00%	35.00%	40.00%	Neutral	-2.16%	3.99%	ACWI Index

*/ Ver nota al final del documento.



Economía

El crecimiento del PIB del último trimestre de 2025 se vio afectado por el cierre de operaciones más largo del Gobierno de Estados Unidos. No obstante, el crecimiento para todo el año se ubicó en 2.2%, gracias a las sólidas contribuciones del gasto privado en servicios y la inversión no residencial. En particular, y en línea con la apreciación de algunos miembros del Comité, este último rubro se vio significativamente beneficiado por la Inteligencia Artificial (IA). Por otra parte, la inflación de Estados Unidos continuó a la baja, aunque enfrenta resistencia para descender de 2.5% anual, sobre todo en medidas de inflación que excluyen precios de alimentos y energía.

En cuanto a México, el PIB del periodo octubre-diciembre de 2025 sorprendió al alza; no obstante, lo anterior no fue suficiente para contrarrestar el débil desempeño económico de los trimestres previos y el PIB de todo el año creció apenas 0.5%, por encima de lo estimado por INVEX (0.3%) y por el consenso de analistas (0.4%). Para este año, se mantiene la previsión de 1.0% presentada por INVEX Análisis Económico, cifra inferior a la del consenso (1.4%) ante perspectivas más débiles para la reactivación de la inversión privada este año.

En cuanto a inflación, se mantiene la previsión de niveles cercanos a 4.0% al cierre de 2026. En particular, las continuas caídas en los precios de productos agropecuarios podrían cesar, revertir la tendencia descendente que ha mostrado la inflación no subyacente durante los últimos meses y dejar de contribuir al proceso desinflacionario en la parte general. Por otro lado, no se descarta que la inflación subyacente se mantenga presionada. Es probable que se registren distorsiones generadas por los aranceles a productos importados de países sin tratado comercial con México más adelante.

Renta fija

Se presentaron previsiones para 2026 que apuntan a dos recortes de 25 puntos base (pb) por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), con la posibilidad de un tercer ajuste en caso de que se acentúe el debilitamiento del mercado laboral. No se descarta que el nuevo presidente de la FED, Kevin Warsh, pueda influir en los miembros del FOMC que actualmente mantienen una postura neutral, inclinando el balance hacia una política más flexible. Aun así, se recomienda mantener cautela en instrumentos con duración mayor a 3 años, ante la persistencia de riesgos inflacionarios y fiscales.

En México, el área de análisis económico anticipa que Banco de México volvería a recortar su tasa hasta mayo, con espacio para dos recortes adicionales de 25 pb hacia el cierre de 2026. Se ajustó el pronóstico de la tasa de referencia a 6.50%. El consenso del Comité de Inversión está de acuerdo con esta expectativa.

En cuanto a la estrategia, el Comité confirmó la posición en Udibonos, favorecidos por la perspectiva de tasas y la dinámica inflacionaria. La recomendación se centra el vencimiento de 2028.

En cuanto a deuda externa, vemos valor en bonos mexicanos en dólares (UMS) y en emisiones cuasi-gubernamentales como UMS o Bancomext, aprovechando el diferencial frente a Treasuries. Dada la expectativa de una baja de al menos dos cuartos de punto por parte de la FED, se propuso aumentar la duración gradualmente hacia el rango de 1 a 3 años en los portafolios en dólares, tratando de mantener el acuerdo de poco riesgo de plazo en el fondo INVEXDO.

Con base en lo anterior, el Comité decidió mantener la ponderación de deuda local de corto plazo en sub-ponderar, así como mantener en sobre-ponderación las posiciones de mediano y largo plazo dentro del *asset allocation* institucional.



Renta variable

El Comité discutió la evolución reciente de las bolsas en Estados Unidos y mostró poca convicción de que la rotación sectorial experimentada sea sostenible ante expectativas de crecimiento en utilidades para estos sectores que son menos fuertes y valuaciones que lucen elevadas. Dentro del Comité se considera que la bolsa en Estados Unidos podría recuperar valor una vez que se asimilen los elementos que han detonado volatilidad, principalmente factores geopolíticos y cuestionamientos sobre los efectos disruptivos que genera la IA en distintas partes del mercado.

La estrategia de inversión por ello sigue privilegiando sectores como Tecnología, Comunicaciones, Finanzas, Industrial y recientemente con la posición en la temática de Electrificación.

Por su parte, la bolsa de México mantiene una tendencia positiva que implica riesgos de baja ante valuaciones que lucen adelantadas. El Comité discutió los elementos que han llevado al desempeño del referente S&PBMV IPC encontrando una fuerte respuesta a la tendencia de apetito por mercados emergentes, más que por factores locales que den soporte a las empresas.

Se comentó que la temporada de reportes corporativos no ha dado elementos suficientes para pensar en un escenario demasiado favorable en términos de crecimiento en utilidades. También se hizo hincapié en que el referente ha contado con un menor apoyo en las jornadas recientes de las emisoras del sector minero ante la presión que han enfrentado los metales. Para los miembros del Comité, los niveles del S&PBMV IPC parecen adelantados y, a pesar de encontrar valor en algunas emisoras, la premisa que acordó el Comité es de un posible ajuste en el mercado local que amerita mantener liquidez en los portafolios y la posición de sub-ponderación dentro del asset allocation Institucional.

El Comité decidió modificar las ponderaciones de renta variable global en el *asset allocation* institucional pasando de sub-ponderación a neutral; y manteniendo la bolsa local en sub-ponderación.

Cobertura cambiaria

Se presentaron estimados del tipo de cambio a lo largo de 2026. Algunos miembros del Comité no descartan que la paridad peso-dólar caiga por debajo de \$17.00 pesos por dólar durante el primer semestre del año. Hacia delante, se anticipa cierta presión sobre el peso mexicano en la medida en que se concrete la revisión del Tratado México-Estados Unidos-Canadá (T-MEC), lo cual podría generar tensión sobre la expectativa que se tenga para la economía mexicana.

Algunos participantes consideran que los pronósticos hacia el cierre del año podrían no apuntar a niveles de \$18.00 pesos o superiores, a menos que exista un cambio sustancial en las condiciones actuales que derivan en una debilidad general del dólar a nivel internacional.

Con base en lo anterior, se decidió cambiar a sub-ponderación el rubro de la deuda global.

Decisión de inversión

El Comité analizó los porcentajes de inversión en los distintos perfiles del *asset allocation* institucional. Se determinó lo siguiente:

- ◇ **Deuda global:** Reducir de neutral a sub-ponderar, ante el riesgo de que el USDMXN rompa por debajo de \$17.00 pesos, lo que implicaría pérdidas cambiarias en posiciones en moneda extranjera no cubiertas.
- ◇ **Renta variable global:** Pasar de sub-ponderar a neutral, considerando la perspectiva que se tiene para los principales índices accionarios de Estados Unidos.
- ◇ **Renta variable local:** Mantener sub-ponderada, ante un entorno de crecimiento modesto y valuaciones que aún lucen elevadas.

Asimismo, se determinó revisar la propuesta de nueva estructura del Comité de Inversión el día miércoles 25 de febrero.

El Comité desea enfatizar que las decisiones anteriores reflejan su visión, en este momento, para el futuro previsible.



NOTA :

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:

Composición del Benchmark

Índices	Conservador	Moderado*	Equilibrio**	Crecimiento	Oportunidad
25%PiP-Bank+50%PiP-Cetes+25%PiPFondeo-G	95%	80%	15%	10%	10%
50% PiP-Guber + 50% PiP-CORP FL <=5A	5%	7.50%	40%	25%	20%
50% SHV* + 50% LQD	0%	2.50%	20%	15%	10%
IPC	0%	3.00%	10%	15%	20%
ACWI Index	0%	7.00%	15%	35%	40%

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

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



Revelaciones Importantes

El establecimiento de un precio objetivo no implica una garantía de realización ya que éste pudiera verse influido por factores intrínsecos y extrínsecos que afecten tanto el desempeño de la emisora como el comportamiento del mercado accionario en que 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 asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Este reporte 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 la Dirección de Análisis de INVEX Grupo Financiero.

INVEX Grupo Financiero, 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, busca tener negocios con compañías mencionadas en este reporte. Como resultado, los inversionistas deben tomar en cuenta que la compañía, pudiera tener conflictos de interés que afectan la objetividad de este reporte. Los inversionistas deben considerar este reporte como un factor individual dentro de la toma de decisiones de inversión.

El inversionista que tenga acceso a este documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, por lo que deberá procurarse el asesoramiento específico y especializado que considere necesario.

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 inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Reporte para fines meramente informativos. Información adicional disponible bajo solicitud.

La información contenida en este DOCUMENTO INFORMATIVO ES PRIVADA y CONFIDENCIAL y está destinado 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, sólo 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 considere necesario.