

Informe trimestral 4T09

HSBC-D7, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda es una Sociedad perteneciente a la familia de fondos del Grupo Financiero HSBC, S.A. de C.V.

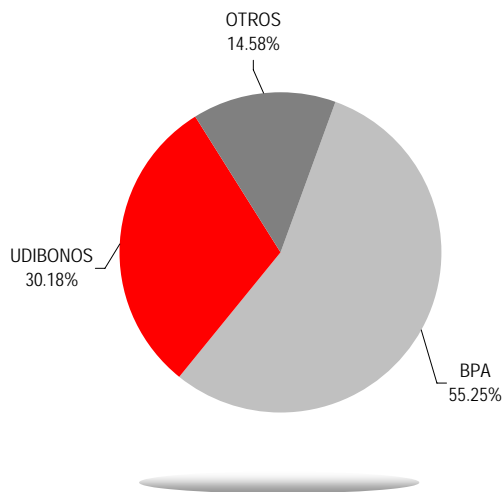
Objetivo: Ofrecer al inversionista persona moral y persona moral no sujeta a retención la opción de invertir sus recursos en un portafolio conformado al 100% por instrumentos de deuda gubernamental, que le permita obtener rendimientos acordes a una estrategia de inversión de mediano plazo, entendiéndose por mediano plazo un portafolio con duración mayor a un año y menor a tres años.

La Sociedad busca obtener una rentabilidad similar a CETES 12 meses del mercado de dinero mexicano (MEX_CETES_364D disminuyendo las comisiones correspondientes a la serie adquirida y el ISR únicamente en las series de personas morales) y es ideal por ejemplo para la administración de Fondos de Ahorro, Pensiones y Cajas de Ahorro que busquen invertir en instrumentos de bajo riesgo.

Horizonte de Inversión: La Sociedad tiene un horizonte de inversión de mediano plazo.

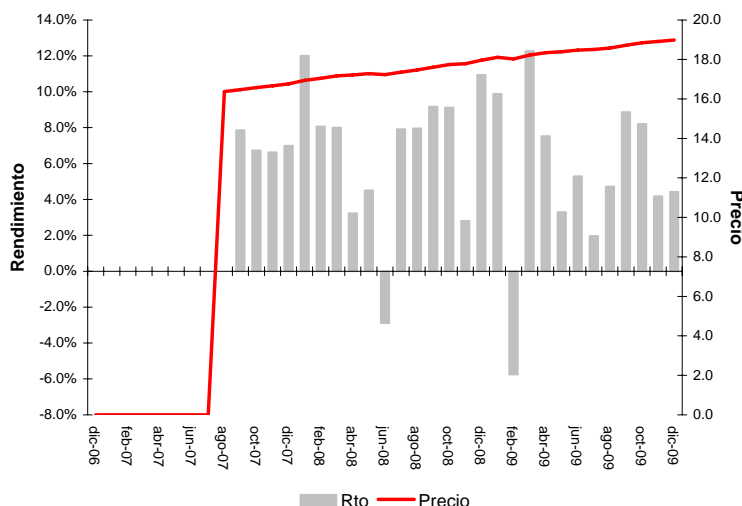
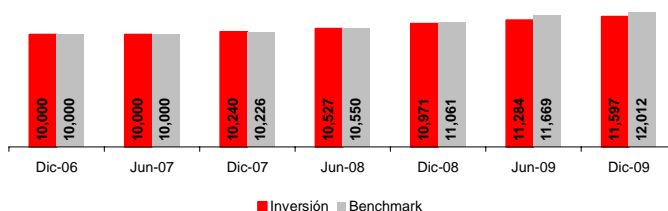
Composición de la cartera de valores y rendimientos

Composición de la Cartera de Valores:



Gráfica de Rendimientos:

Rendimientos, precios y comparativo de inversión de HSBCAHO con MEX_CETES_364D



Al considerar los rendimientos del índice de referencia (*benchmark*), es importante considerar que éste es bruto de las comisiones e ISR; a diferencia del rendimiento presentado de la Sociedad de Inversión serie B-6 que es neto al cliente.

Rendimientos históricos

Serie y clase	4T 2009	3T 2009	2T 2009	2008	2007	2006
B-1	3.53%	3.10%	3.35%	4.82%	NA	NA
B-2	4.11%	3.67%	3.92%	5.42%	NA	NA
B-3	4.68%	4.25%	4.50%	6.01%	NA	NA
B-4	5.02%	4.59%	4.84%	6.37%	NA	NA
B-5	5.43%	4.99%	5.24%	6.76%	NA	NA
B-6	5.60%	5.16%	5.42%	7.01%	NA	NA
B-7	5.65%	5.22%	5.47%	7.22%	NA	NA
BM-1	2.66%	2.23%	2.49%	3.94%	NA	NA
BM-2	3.24%	2.82%	3.07%	4.80%	NA	NA
BM-3	3.83%	3.39%	3.65%	5.29%	NA	NA
BM-4	4.17%	3.74%	3.99%	4.95%	NA	NA
BM-5	NA	NA	4.71%	6.46%	NA	NA
BM-6	4.47%	4.33%	4.58%	6.03%	NA	NA
BM-7	NA	NA	4.75%	5.51%	NA	NA

Esta Sociedad sufrió cambios importantes, por lo que se considera que su primer precio fue el 27 de agosto de 2007. Rendimientos anualizados base actual/360. Cuando se indica NA es considerando que la información de precios no es suficiente para calcular el rendimiento completo del periodo señalado.

Comentarios de la Administración sobre el desempeño de la Sociedad

Desempeño Cuarto Trimestre 2009

Durante el último trimestre del 2009 pudimos observar que continuaron los estímulos fiscales y monetarios a nivel mundial generando que muchas economías hayan mostrado señales de recuperación en diversos indicadores económicos y de mercado. Nuevamente los países emergentes continuaron encabezando esta tendencia de recuperación en fundamentales macroeconómicos. Sin embargo, aun persisten riesgos respecto de la sostenibilidad de la recuperación económica, producto la debilidad del mercado laboral así como la contracción del crédito a nivel global y el alto nivel de ahorro de los consumidores.

En México, como ya se ha explicado en comentarios trimestrales anteriores, la contracción de la actividad económica fue sumamente severa producto de la alta dependencia de nuestra economía al ciclo económico estadounidense. En este contexto dos eventos se presentaron: el primero, tuvo que ver con la revisión de la calificación de la deuda soberana desde BBB+ a BBB, por parte de las agencias calificadoras S&P y Fitch, las cuales manifestaron su descontento con los alcances del paquete fiscal ante la inminente reducción de ingresos fiscales por parte del gobierno, y el segundo tuvo que ver con la inflación, la cual continuó descendiendo como se esperaba; sin embargo, la reciente aprobación del paquete fiscal, que junto con la trayectoria positiva de los precios de los bienes y servicios públicos, tendrá efectos directos e indirectos sobre la inflación durante 2010, impactando el balance de riesgos.

Durante el último trimestre Banco de México ha decidido mantener la tasa de referencia en niveles históricamente bajos (4.50%) con el fin de conducir una política monetaria expansiva

que contrarreste la contracción económica. Así mismo, el Banco Central advierte que: las acciones futuras del instituto serán congruentes con el mencionado balance de riesgos. Ello con el propósito de alcanzar la meta de inflación del tres por ciento anual.

Adicionalmente el trimestre analizado volvimos a ver incremento en los niveles de liquidez en los mercados de deuda y corporativos. Es así como en el transcurso de este trimestre continuamos recomponiendo la cartera en aquellos instrumentos que muestran descuentos atractivos.

Bajo este contexto, durante el cuarto trimestre del 2009 la Sociedad se comportó en línea con su objetivo de inversión, obteniendo un rendimiento neto (para el cliente) en línea con su rendimiento objetivo (benchmark: MEX_CETES_365D) y producto del deterioro de algunos fundamentales económicos que trajeron consigo volatilidad en los mercados de deuda.

Expectativas Primer Trimestre 2010

En México, como ya se ha explicado, la contracción de la actividad económica fue sumamente severa. Sin embargo, los indicadores económicos más recientes señalan que la economía ha iniciado una etapa de expansión.

Por otro lado, el Congreso de la Unión aprobó recientemente un paquete fiscal, que junto con la trayectoria posible de los precios de los bienes y servicios públicos, tendrá efectos directos e indirectos sobre la inflación durante 2010, impactando el balance de riesgos. Aunque dicho impacto es de una sola vez, y la brecha del producto será holgada en 2010, el Banco estará atento a que no se contaminen otros precios y que las expectativas de inflación de mediano plazo continúen bien ancladas

Nuestro departamento de análisis estima que de existir efectos de segundo orden que impacten negativamente la inflación, Banco de México podría incrementar su tasa de referencia en 100 puntos base a partir del cuarto trimestre del 2010. Ante este escenario el portafolio estará diseñado a comportarse de manera defensiva ante un posible aumento en las tasas de referencia de corto plazo, mientras que al mismo tiempo estará buscando generar valor con aquellos instrumentos de deuda denominados en udis la cual funciona como protección ante incrementos en la inflación, esto con el fin de mantener un buen desempeño de la Sociedad y al mismo tiempo acorde a su perfil y horizonte de inversión.

Comisiones y Remuneraciones pagadas por la Sociedad

Comisiones y Remuneraciones pagadas por la Sociedad															
Trimestral	Serie														
	A	B-1	B-2	B-3	B-4	B-5	B-6	B-7	BM-1	BM-2	BM-3	BM-4	BM-5	BM-6	BM-7
Cuota de Administración	0.0183%	0.0183%	0.0192%	0.0183%	0.0184%	0.0185%	0.0184%	0.0186%	0.0185%	0.0185%	0.0184%	0.0200%	0.0000%	0.0187%	0.0000%
Cuota de Distribución	0.0966%	0.1834%	0.1418%	0.0871%	0.0582%	0.0244%	0.0097%	0.0049%	0.1841%	0.1369%	0.0870%	0.0632%	0.0000%	0.0098%	0.0000%
Otros	0.0355%	0.0352%	0.0358%	0.0355%	0.0352%	0.0348%	0.0349%	0.0311%	0.0353%	0.0324%	0.0356%	0.0345%	0.0000%	0.0332%	0.0000%
Total	0.1504%	0.2369%	0.1968%	0.1409%	0.1118%	0.0777%	0.0630%	0.0546%	0.2379%	0.1878%	0.1410%	0.1177%	0.0000%	0.0617%	0.0000%

12 Meses	Serie														
	A	B-1	B-2	B-3	B-4	B-5	B-6	B-7	BM-1	BM-2	BM-3	BM-4	BM-5	BM-6	BM-7
Cuota de Administración	0.0171%	0.0169%	0.0175%	0.0173%	0.0174%	0.0175%	0.0177%	0.0186%	0.0171%	0.0174%	0.0174%	0.0176%	0.0000%	0.0171%	0.0000%
Cuota de Distribución	0.0936%	0.1764%	0.1340%	0.0854%	0.0574%	0.0241%	0.0097%	0.0050%	0.1788%	0.1331%	0.0856%	0.0580%	0.0000%	0.0095%	0.0000%
Otros	0.0271%	0.0262%	0.0267%	0.0275%	0.0281%	0.0276%	0.0266%	0.0308%	0.0262%	0.0269%	0.0273%	0.0266%	0.0000%	0.0258%	0.0000%
Total	0.1378%	0.2195%	0.1782%	0.1302%	0.1029%	0.0692%	0.0540%	0.0544%	0.2221%	0.1774%	0.1303%	0.1022%	0.0000%	0.0524%	0.0000%

Las cifras son porcentuales respecto de los activos netos promedio del trimestre y los últimos 12 meses respectivamente.

Riesgos

El principal riesgo asociado a este tipo de inversión será el riesgo de mercado, caracterizado principalmente por el riesgo de tasa de interés. Moody's otorgó a la Sociedad una calificación de riesgo de mercado o volatilidad de "MR3" o su equivalente en escala homogénea de C.N.B.V. de 4. Esta calificación se asigna a aquellas sociedades de inversión en instrumentos de deuda que poseen una sensibilidad de moderada a condiciones cambiantes de mercado, comparadas con otras sociedades de inversión que operan en el mercado mexicano.

Las calificaciones de riesgo de mercado de Moody's brindan una opinión de la sensibilidad de la Sociedad a las condiciones de mercado cambiantes. Las calificaciones de riesgo de mercado, que van de "MR1" (riesgo más bajo) a "MR5" (riesgo más alto), con sus respectivos equivalentes en la escala homogénea de C.N.B.V. del 1 al 7; se basan en el análisis integral y continuo por parte de Moody's del riesgo de mercado de la cartera de la Sociedad, de las políticas de inversión, de la volatilidad del desempeño histórico y de la administración realizada por la Operadora. En este sentido, la calificación "MR3" representa que la Sociedad se encuentra en un nivel medio de las calificaciones de riesgo de mercado posibles de acuerdo a la clasificación de Moody's.

La calificación de calidad crediticia otorgada por Moody's para la Sociedad es 'AAA'; que significa que la cartera de la Sociedad tiene una calidad crediticia sobresaliente con respecto a otras sociedades de inversión cuyos títulos están denominados en pesos mexicanos. Es la más alta calificación de calidad crediticia.

Valor en Riesgo (VaR)

El valor en riesgo o VaR por sus siglas en inglés, es una medida estadística de riesgo que nos indica la pérdida máxima o minusvalía que pueden tener los activos netos de la Sociedad, con un nivel de confianza dado y un periodo horizonte de tiempo definido. La Sociedad observará un límite máximo de valor en riesgo del 2.00% del valor del activo neto calculado mediante el método de simulación histórica utilizando 506 días, un horizonte temporal de siete días por ser una Sociedad clasificada como de mediano plazo y un 95% de confianza.

El método de valor en riesgo por simulación histórica consiste en utilizar series históricas de observaciones de las variaciones en un cierto periodo u horizonte de tiempo de los factores de riesgo que determinan los precios de cada uno de los activos del portafolio y para cada observación o escenario se reevalúan éstos activos, de esta manera se construyen series de valores simulados del portafolio para cada uno de los escenarios.

La pérdida o ganancia relacionada en cada escenario, corresponde a la diferencia entre el valor actual del portafolio y el valor del portafolio valuado con los niveles de los factores de riesgo del escenario en cuestión. Con las pérdidas y ganancias asociadas a cada escenario, se define una distribución de probabilidades de pérdidas y ganancias del valor del portafolio. A partir de esta distribución se calcula el cuantil correspondiente y se obtiene el VaR.

En este caso, el VaR corresponde al percentil de la distribución que acumula 2.5% de probabilidad dado el nivel de confianza del 95%, considerando dos colas en la distribución de pérdidas y ganancias. El supuesto fundamental de este método es que la variación de los factores de riesgo que inciden en el precio de los activos en fechas futuras será igual al comportamiento que registraron en el pasado.

El VaR de la Sociedad ha tenido el siguiente comportamiento durante el último trimestre:

Límite de VaR máximo observado	VaR Promedio observado (% del activo neto)
1.12045%	0.59074%

Eventos relevantes de la Sociedad en el trimestre

Eventos Relevantes del Cuarto Trimestre 2009

Esta Sociedad no tuvo eventos relevantes en el cuarto trimestre de 2009.