

# CITIBANAMEX SIEFORE BÁSICA 70-74

## Afore Citibanamex

| Pilares Morningstar |           |
|---------------------|-----------|
| Proceso             | ● Neutral |
| Rendimiento         | ● Neutral |
| Personas            | ● Neutral |
| Administradora      | ● Neutral |
| Precio              | ● Neutral |

### Clasificación Analista Morningstar

Morningstar evalúa fondos con base en 5 pilares, que los analistas consideran destacan a aquellos con mayores posibilidades de superar a su referencia y pares en el largo plazo, ajustado por riesgo.

| Espectro Clasificación Analista |       |        |         |          |
|---------------------------------|-------|--------|---------|----------|
| Oro                             | Plata | Bronce | Neutral | Negativo |

### Espectro de Pilares

⊕ Positivo      ⚫ Negativo      ● Neutral

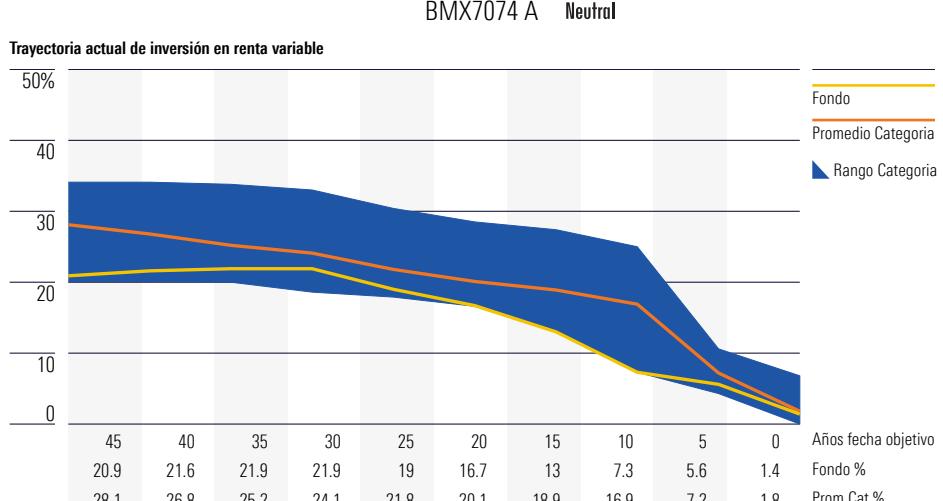
| Carac. Principales             |            |
|--------------------------------|------------|
| Activos Siefore (\$Mil)        | \$132,688  |
| Activos Totales Afore (\$Mil)  | \$848,407  |
| % del Total Activos Industria  | 16.2%      |
| Crecimiento Activos 1 año      | 4.4%       |
| Fecha de creación              | 12/04/2019 |
| Comisiones                     | 0.57%      |
| Industria- Promedio Comisiones | 0.57%      |

## Aún es pronto para este equipo.

### Opinión del Analista

#### Bobby Blue

Analista Senior



Los fondos comparables incluyen todas las series con la misma fecha objetivo. Cada fondo sigue una trayectoria de inversión de activos predefinida y se agrupa en función de su fecha objetivo.

| Rendimiento Acumulado | Fondo % | Indice Accionario % | Indice de Deuda % | Categoría % | Lugar en Categoría % |
|-----------------------|---------|---------------------|-------------------|-------------|----------------------|
| Acum. Año             | 6.90    | 24.38               | -1.51             | 6.72        | 36                   |
| 12 Meses              | 6.90    | 24.38               | -1.51             | 6.72        | 36                   |
| 3 Años Anualizados    | -       | -                   | -                 | -           | -                    |
| 5 Años Anualizados    | -       | -                   | -                 | -           | -                    |
| 10 Años Anualizados   | -       | -                   | -                 | -           | -                    |

March 31, 2022 | La Afore Citibanamex aún se está recuperando de un periodo de rotación significativa. Aunque los colaboradores individuales tienen experiencia, tomará tiempo ganar confianza en la nueva configuración de líderes y su enfoque. La Clasificación Analista Morningstar se mantiene en Neutral.

Muchos directivos de Afore Citibanamex son nuevos en sus cargos. El CIO, Tomás Acosta, está por cumplir dos años en la firma, los responsables de renta variable, deuda y alternativos se incorporaron en diciembre de 2020. Aunque las personas contratadas para estos puestos tienen una amplia experiencia en el sector financiero, que llevan poco tiempo trabajando juntos aplicando el enfoque de inversión. Adicionalmente, ni Acosta ni el responsable de deuda, Luis Mata, tenían experiencia en Afores antes de asumir sus funciones. El grupo está bien respaldado por un sólido equipo de inversión, aliviando algo la preocupación por falta de antigüedad en la alta dirección. El CEO Luis Kuri también es una figura experimentada del sector. Llegó a Citibanamex en mayo de 2020, desde Sura donde ocupaba el mismo cargo. Su experiencia es fundamental, ahora que el equipo sorteó la incertidumbre derivada del anuncio de Citigroup en enero de 2022, de que saldría del mercado minorista

mexicano. Aunque el anuncio no tiene efectos inmediatos en la Afore, crea algunas dudas sobre el estado futuro del negocio.

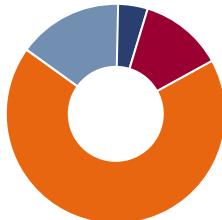
El enfoque del equipo no ha cambiado significativamente, pero la antigüedad de los tomadores clave de decisiones en sus cargos requiere más tiempo para evaluar su capacidad de ejecución. El equipo inicia su trayectoria de inversión con ponderaciones relativamente altas en renta variable (44% con apalancamiento), predominando la exposición internacional a mercados desarrollados. Utiliza derivados para aumentar su exposición a ciertos mercados, e inicia con exposición bruta de alrededor del 130%. Los alternativos desempeñan aquí un papel relevante, con un máximo de 17% de los activos de la cartera en la Siefore 70-74, incluido un 11% en capital privado. Con el tiempo, la cartera reduce riesgos gradualmente, y la Siefore Básica termina con solo el 1.8% en renta variable, en línea con otras Afores. El equipo hace pequeñas apuestas tácticas, pero estas no han añadido valor en el corto tiempo que llevan en la Afore.

# CITIBANAMEX SIEFORE BÁSICA 70-74

## Afore Citibanamex

### Pilar Proceso ● Neutral

#### Composición Actual



Las personas que toman las decisiones clave en el proceso de inversión de Afore Citibanamex aún son mayoritariamente nuevas, y sigue la incógnita de si su colaboración ayuda o dificulta el enfoque de inversión existente, por lo que se asigna una clasificación de Proceso Neutral. El proceso sigue basado en supuestos del equipo sobre el mercado de capitales a largo plazo y su filosofía orientada al valor. También sigue incluyendo cambios tácticos sobre situación del mercado a más corto plazo, siendo difícil acertar sistemáticamente. El equipo tiene acceso a un conjunto de sistemas de gestión de carteras como Aladdin, lo que permite afinar sus carteras.

#### Activos Permitidos

|                                      |            |
|--------------------------------------|------------|
| Inversión en divisas                 | CKDs       |
| Derivados                            | Mercancías |
| Estructuras Vinculadas a Subyacentes | Mandatos   |

### Pilar Personas ● Neutral

#### Director de Inversiones

Tomás Acosta

#### Antigüedad Director de Inversiones

1.7 Años

#### Industria- Promedio Antigüedad

#### Director de Inversiones

3.9 Años

#### Director de Inversiones Invierte en la Siefore

Sí

El equipo de alta dirección de Afore Citibanamex se ha estabilizado tras un sustancial periodo de rotación, pero llevan relativamente poco tiempo trabajando juntos, lo que mantiene la clasificación de Personal en Neutral. En solo dos años, la Afore reemplazó a su director general y a los directores de inversiones, deuda, renta variable y alternativos. Aunque la firma ha hecho un buen trabajo atrayendo a estos puestos y promocionando a personas experimentadas, todavía llevan poco tiempo en Citibanamex. El CIO Tomás Acosta tiene formación sólida en deuda, pero carece de experiencia en asignación de activos o gestión de fondos de pensiones. El jefe de riesgos del equipo, Leon de Paul, es un elemento destacado, pues dirige al equipo desde 2015. Mayor estabilidad en la cúpula directiva reforzaría la confianza en los esfuerzos del equipo.

### Pilar Administradora ● Neutral

#### Director General

Luis Armando Kuri Henaine

#### Antigüedad Director General

1.8 Años

#### Industria - Promedio Antigüedad

#### Director General

3 Años

#### Tipo de Afore

Afore Especializada

► Grupo Financiero

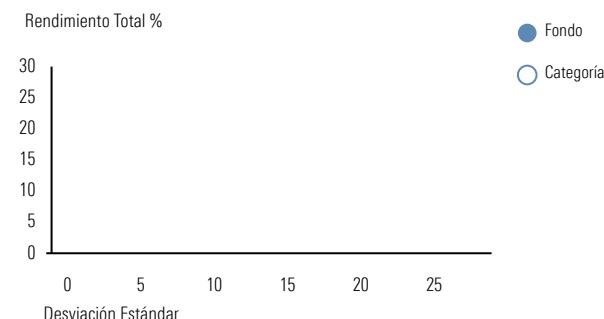
Incertidumbre y cambios mantienen la clasificación de Matriz en Neutral. Tras ser un ejemplo de estabilidad, la rotación golpeó a Citibanamex en 2019, cuando la Afore dejó ir a su CIO de 14 años por cuestiones de cumplimiento, y otros altos directivos se marcharon en los meses posteriores. El nombramiento de Luis Kuri como nuevo director general en mayo de 2020 fue positivo, dado su buen historial en Sura, pero se necesita más tiempo para generar confianza en su enfoque. Además, el anuncio de

Fondo **BMX7074 A** Clasificación Analista Morningstar **Neutral**

### Pilar Rendimiento ● Neutral

Los responsables de Afore Citibanamex siguen construyendo un historial de rendimiento a largo plazo, lo que apoya una calificación en Rendimiento de Neutral. Los portafolios tuvieron problemas en 2021, pues tanto los de renta variable como los de deuda cayeron bajo la media de la categoría. El historial a más largo plazo de las estrategias también se rezagó. Por ejemplo, el índice de Sharpe de la cartera 55-59 durante los últimos 10 años hasta febrero de 2022 estuvo en la mitad inferior del mercado, con un 0.14.

### Grafica Análisis Rendimiento y Riesgo (3 Años)



|                             | Fondo | Categoría | Índice Accionario | Índice de Deuda |
|-----------------------------|-------|-----------|-------------------|-----------------|
| Rendimiento                 | —     | —         | —                 | —               |
| Desviación Estándar         | —     | —         | —                 | —               |
| Índice de Sharpe            | —     | —         | —                 | —               |
| Movimiento a la Baja Máximo | —     | —         | —                 | —               |

### Pilar Precio ● Neutral

A principios de 2022, hubo importantes recortes de comisiones en todas las Afores. En los nuevos factores de gastos, hay poca diferencia en las comisiones que los inversionistas pagan por invertir en una Afore. Por ello, las comisiones no afectan a la rentabilidad relativa tanto como lo harían si hubiera mayor dispersión. Teniendo esto en cuenta, la comisión de 0.57% de Afore Citibanamex - casi idéntica a las comisiones que cobran otros - merece una clasificación de Neutral.

### 2021 Comisión

|             |  |             |
|-------------|--|-------------|
| Citibanamex |  | <b>0.57</b> |
| Promedia    |  | <b>0.57</b> |
| SURA        |  | <b>0.57</b> |
| XXI Banorte |  | <b>0.57</b> |
| Profuturo   |  | <b>0.57</b> |

### Evolución Comisiones

2022

0.57

2021

0.8

2020

0.88

2019

0.96

2018

0.98

|                   |  |
|-------------------|--|
| Grupo Empresarial | Citigroup de que saldrá del mercado minorista mexicano introduce incertidumbre en torno al futuro de la Afore, aunque no ha impactado sus operaciones diarias. |
|-------------------|--|

# CITIBANAMEX SIEFORE BÁSICA 70-74

## Afore Citibanamex

### Fondo

BMX7074 A

### Clasificación Analista Morningstar

Neutral

**Rendimiento** 12-31-21


| 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021  | Crecimiento de 10,000           |
|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|---------------------------------|
| █    | █    | █    | █    | █    | █    | █    | █    | █    | █    | █     | Cuartil Rendimiento             |
| —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | 1     | 36 Lugar en Categoría %         |
| —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | 15.85 | Rendimiento Total %             |
| —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | 12.96 | Categoría Rendimiento %         |
| —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | 3.35  | Indice Accionario Rendimiento % |
| —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | —    | 12.41 | Indice de Deuda Rendimiento %   |

### Asignación de Activos

La trayectoria de inversión de Afore Citibanamex es una de las más agresivas del sector, lo que es coherente con la forma como gestionaba sus Siefores en el esquema previo. Aunque la Afore perdió su capacidad de negociar opciones, mantiene su autorización para utilizar otros derivados, como futuros sobre índices de renta variable, que tienen un papel más relevante, ya que se utilizan para aumentar la exposición a renta variable de las carteras de los trabajadores más jóvenes. La Siefore Inicial comienza con aproximadamente el 41% en renta variable (incluido apalancamiento), en su mayoría acciones extranjeras. Sin el apalancamiento, las acciones extranjeras suponían el 29.0% de los activos en septiembre de 2020, comparado con el 25.3% del promedio del sector. Esta Siefore también tiene un 6.4% en CKDs frente al 4.4% del promedio del sector. Las acciones pueden mejorar las rentabilidades a largo plazo, pero también pueden provocar altibajos adicionales durante las correcciones de mercado, por lo que los inversionistas deben estar preparados para cierta volatilidad. Por el contrario, los trabajadores más próximos a su jubilación están menos expuestos a la renta variable que en otros competidores. Por ejemplo, la SB 55-59 solo tiene un 0.5% en renta variable, frente a un 5.8% promedio del sector. Esto se debe a la repentina reducción en la trayectoria de inversión en posiciones de renta variable en la SB 65-69. Incluido el apalancamiento, la exposición a acciones extranjeras se reduce del aproximadamente 26% en la SB 70-74 a menos de 13% en la SB 65-69, generando un gran riesgo de mercado para los trabajadores en la SB 65-69.

# Aviso Legal

## Informe Global de Fondos de Morningstar Aviso Legal

El Informe Global de Fondos de Morningstar ("Informe") ha sido preparado con fines informativos y está dirigido a profesionales financieros y/o inversionistas calificados ("Usuarios") y no deberá ser considerado como la única fuente de información por dichos Usuarios o sus clientes para tomar decisiones de inversión.

El análisis incluido en este Informe es preparado por una persona o personas en su(s) capacidad(es) como analista(s) de Morningstar. Las opiniones expresadas dentro del Informe son de buena fe, son válidas a la fecha del Informe y están sujetas a cambios sin previo aviso. Ni el analista, ni Morningstar se comprometen de manera anticipada a actualizar o no el Informe, ni especificar en qué intervalos esperan hacerlo. El análisis por escrito y la Clasificación del Analista Morningstar (Morningstar Analyst Rating) contenidos dentro de este informe son declaraciones de opiniones; no de hechos.

Morningstar considera que sus analistas realizan esfuerzos razonables al llevar a cabo una investigación cuidadosa de la información contenida en su análisis. La información en la cual basan su análisis se obtiene de fuentes consideradas confiables cómo, por ejemplo, los prospectos de información de fondos y los reportes a accionistas (o sus equivalentes), el sitio de internet de la compañía de fondos, entrevistas con el personal de la compañía de fondos, fuentes periodísticas relevantes y adecuadas, así como de datos, estadísticas e información que se encuentran dentro de la base de datos propiedad de Morningstar. Morningstar no realiza auditorías ni busca una verificación independiente de ninguno de los datos, estadísticas e información que recibe, a menos que se especifique en un contrato por separado. Los Usuarios que tengan acceso a este Informe solo podrán utilizarlo en el país en que el distribuidor de Morningstar tenga sus oficinas. A menos que se especifique de otra manera, el distribuidor original del informe es Morningstar Inc., una institución financiera con domicilio en Los Estados Unidos de América.

Este Informe tiene únicamente fines informativos y no considera objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades particulares de algún destinatario en específico. El objetivo de esta publicación es proporcionar información para ayudar a los inversionistas institucionales a tomar sus propias decisiones de inversión, y no para proporcionar consejos de inversión a ningún inversionista en particular. Por lo tanto, las inversiones de las que se habla y las recomendaciones incluidas en el Informe pueden no ser adecuadas para todos los inversionistas. Los Usuarios y los clientes de los Usuarios deben ejercer su propio juicio independiente, como la idoneidad de dichas inversiones y recomendaciones a la luz de sus propios objetivos de inversión, experiencia, situación tributaria y posición financiera.

No se garantiza que la información, datos, análisis y opiniones presentadas en el presente Informe sean precisos, correctos, completos u oportunos. A menos que se mencione de otra manera en un contrato por separado, Morningstar no ofrece ninguna garantía de que el contenido del Informe cumpla con todos los estándares de presentación y/o divulgación aplicable dentro de la jurisdicción donde se ubica el destinatario.

Excepto en los casos en que la legislación disponga lo contrario o que se estipule en un contrato por separado, el analista, Morningstar y sus funcionarios, directores y empleados no serán responsables de ninguna

decisión comercial, daños u otras perdidas que resulten de, o estén relacionadas con la información, datos, análisis u opiniones incluidas dentro del informe. Morningstar exhorta a los Usuarios y clientes de Usuarios a leer todos los documentos relevantes (ej. Prospectos) relacionados con los valores; incluyendo, pero no limitado a, información relevante para sus objetivos de inversión, riesgos y costos; antes de tomar una decisión de inversión, y cuando lo consideren necesario buscar la asesoría de un profesionista legal, fiscal y/o contable.

Este Informe y su contenido no está dirigido a, ni se pretende para su distribución o uso por parte de ninguna persona o entidad que sea un ciudadano o residente o que se ubique en alguna localidad, estado, país y otra jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, disponibilidad o uso sea contraria a la legislación o reglamentos o que pueda implicar para Morningstar o sus afiliados algún tipo de requisito de registro o licencia en dicha jurisdicción.

En los lugares en donde este informe esté disponible en un idioma diferente al inglés, y en cuyo caso se encuentren inconsistencias entre la versión del informe en inglés y la versión traducida, la versión en inglés regirá y sustituirá cualquier ambigüedad relacionada con alguna parte o sección de un informe que haya sido expedido en un idioma extranjero. Ni el analista, ni Morningstar, ni los afiliados de Morningstar garantizan la precisión de las traducciones.

Este Informe puede ser distribuido en ciertas localidades, países y/o jurisdicciones ("Territorios") por terceras partes independientes o intermediarios independientes ("Distribuidores"). Dichos Distribuidores no actúan como agentes o representantes del analista o de Morningstar. En Territorios donde un Distribuidor distribuya nuestro Informe, el Distribuidor, y no el Analista o Morningstar, es el único responsable de cumplir con todos los reglamentos aplicables, leyes, reglas, circulares, códigos y directrices establecidas por los órganos regulatorios locales y/o regionales, incluyendo las leyes que tengan que ver con la distribución de informes de investigación de terceros.

Para obtener una lista de fondos que Morningstar cubre actualmente y de los que proporciona análisis por escrito, favor de comunicarse con la oficina de Morningstar en su localidad. Para información sobre la Clasificación Analista Morningstar histórica para este fondo o cualquier fondo que cubra Morningstar, favor de comunicarse con la oficina de Morningstar en su localidad.

Cabe destacar que las inversiones en valores (incluyendo los fondos y sociedades de inversión) están sujetos al riesgo de mercado y otros riesgos y no hay ningún seguro o garantía para alcanzar los objetivos de inversión que se pretenden. El rendimiento pasado de un valor puede o no sostenerse en el futuro y no es indicativo de su rendimiento futuro. El rendimiento de un valor y el valor del principal de un inversionista fluctuará de tal forma que, cuando se amortice, las acciones de un inversionista pueden tener un valor mayor o menor a su costo original. El rendimiento actual de un valor puede ser mayor o menor que el comportamiento de la inversión señalado en el Informe. Los Riesgos, Rendimiento y Clasificación de Estrellas Morningstar sirven como datos de referencia útiles respecto a la evaluación del perfil de riesgo de un fondo.

Un porcentaje de rendimiento actual no es un reflejo del rendimiento real que un inversionista recibirá en todos los casos, ya que los precios de mercado para los valores cambian constantemente debido a cuestiones como condiciones de mercado. Cuando un valor es denominado en una divisa diferente a la divisa del país del Usuario o a la de sus clientes, los cambios en los tipos de cambio pueden tener un efecto adverso en el valor, el precio o el rendimiento de dicha inversión.

Los índices mencionados dentro del informe no se gestionan, sus rendimientos no incluyen el pago de ningún cargo o tarifa de ventas que el inversionista pagaría por la compra de valores, y no se puede invertir en ellos directamente.

En algunas jurisdicciones, el contenido del Informe, a excepción de la Clasificación del Analista Morningstar y los análisis/ opiniones clave, se pueden compartir con la compañía de fondos antes de la publicación. En el poco probable caso en que Morningstar cambiara sus análisis/opiniones y/o la Clasificación del Analista Morningstar, se basará en esa retroalimentación como resultado de dicha revisión, el Informe expondrá dicho hecho.

### **Conflictos de Interés:**

Los analistas pueden poseer (real o en su beneficio) intereses en los productos financieros sujetos del Informe. Morningstar, el analista o su familia inmediata no tienen intereses materiales en los productos financieros sujetos al Informe.\* La compensación del analista se deriva de los resultados de Morningstar y consiste en un salario, bonos y en algunos casos acciones restringidas. Los analistas no reciben compensación o beneficios materiales por parte de los emisores del producto, ni de terceros que estén relacionados con el Informe. #

Morningstar no recibe comisiones al realizar la investigación y no cobra a los emisores de los productos financieros que va a clasificar.

Los analistas no pueden buscar oportunidades de negocio o de empleo fuera de Morningstar dentro de la industria de inversiones (incluyendo, pero sin limitarse a, trabajar como un profesional de planeación financiera asesor financiero o representante de un asesor financiero, una casa de bolsa o agente corredor de valores, un escritor, periodista o analista financiero).

Morningstar puede proporcionar al emisor del producto o a sus entidades relacionadas, servicios o productos por una tarifa y en condiciones de mercado, incluyendo productos y licencias de software, servicios de investigación y consultoría, servicios de datos, licencias para volver a publicar nuestras clasificaciones e investigación en su material promocional, patrocinio de eventos y publicidad en el sitio web.

Los afiliados de Morningstar (por ejemplo, su grupo de gestión de inversiones) pueden tener tratos con un afiliado de la compañía de fondos para proporcionar consultoría de inversión, en algunos de los cuales un analista puede emitir un reporte de investigación de inversión en uno o más fondos de la compañía de fondos. Sin embargo, los analistas no tienen autoridad sobre los tratos comerciales del grupo de gestión de inversiones de Morningstar ni pueden permitir a los empleados del grupo de gestión de inversiones participar o influir en el análisis o la opinión que ellos preparan.

Morningstar, Inc. es una compañía que cotiza públicamente (con la clave de pizarra: MORN) y por lo tanto un fondo, que pueda ser materia de este Informe, puede poseer más del 5% de las acciones en circulación total de Morningstar, Inc. Favor de acceder a la declaración, "Tenencia Accionaria de Algunos Propietarios y la Administración" <http://investorrelations.morningstar.com/sec.cfm?doctype=Proxy&year=&x=12>. La tenencia de un fondo en acciones de Morningstar no tiene relación alguna y no es un requisito para que Morningstar determine su cobertura.

Los analistas no tienen ningún otro conflicto de intereses en el momento de la publicación. Los Usuarios que deseen obtener más información deberán contactar a la oficina de Morningstar en su localidad o consultar <https://corporate.morningstar.com/us/asp/subject.aspx?xmlfile=540.xml>

### **Clasificación Analista Morningstar (Morningstar Analyst Rating™) para Fondos**

La Clasificación Analista Morningstar para Fondos es un análisis sobre la

proyección futura de un fondo o sociedad de inversión. La Clasificación del Analista no expresa una opinión sobre una clase determinada de activo o grupo de pares; sino que busca evaluar a cada fondo dentro del contexto de su objetivo, una referencia y un grupo de pares.

La fecha que aparece junto a la Clasificación Analista Morningstar es la fecha en que el Analista de Análisis a Gestores de Morningstar (Morningstar Manager Research Analyst) asigna o reafirma la clasificación actual para el fondo basándose en su revisión y en el informe de análisis para el fondo.

### **Los Cinco (5) Pilares**

En Morningstar hemos identificado cinco áreas clave que creemos son cruciales para predecir el éxito futuro de los fondos: Personas, Administradora, Procesos, Rendimiento y Precio. Cada pilar y su interacción con los otros pilares es analizado, lo que consideramos crucial para comprender los méritos generales de un fondo.

#### **Personas**

La calidad de un equipo de inversiones es clave para evaluar su capacidad de generar rendimientos superiores respecto a su referencia y/o sus pares. La evaluación de un equipo de inversión de fondos prevé que los analistas consideren diferentes elementos relevantes, incluyendo la forma en que se toman las decisiones clave.

#### **Administradora**

Consideramos que la Administradora o firma gestora es de suma importancia en la evaluación de fondos. El equipo gerencial define la filosofía de aspectos fundamentales de nuestro análisis, incluyendo la administración de sus capacidades, gestión de riesgos, reclutamiento y retención de talento, y políticas para el pago de incentivos. Más allá de estas áreas operativas, preferimos firmas que tengan una cultura que ponga en primer lugar los intereses de los inversionistas, en lugar de aquellas que tienen una fuerte inclinación por la obtención de ingresos.

#### **Proceso**

Buscamos fondos con un objetivo de desempeño y un proceso de inversión (tanto para la selección de valores como para la construcción de carteras) que sea sensato, claramente definido y repetible. Además, la cartera debe ser construida de manera consistente con el proceso de inversión y el objetivo de desempeño.

#### **Rendimiento**

No creemos que el rendimiento previo sea necesariamente predictivo para futuros resultados, y de acuerdo con esto, este factor recibe una importancia relativamente baja en nuestro proceso de evaluación. En particular, nos esforzamos en no apoyarnos en el rendimiento a corto plazo. Sin embargo, creemos que la evaluación del rendimiento a largo plazo y los patrones de riesgo son vitales para determinar si un fondo se está comportando de acuerdo con nuestras expectativas.

#### **Precio**

Con el fin de reflejar la experiencia desde el punto de vista del inversionista, el precio o comisión se evalúa dentro del contexto relevante del mercado u otras regiones, por ejemplo, Estados Unidos, Australia, Canadá o Europa. Al reconocer las diferencias de escala y los costos de distribución en varios mercados, el nivel en el que un fondo se penaliza por altos niveles de comisiones o se recompensa por bajos niveles, puede variar de acuerdo con cada región. En Europa, por ejemplo, los fondos se penalizan si están ubicados en el quintil más alto de su Categoría Morningstar y se recompensan si están ubicados en el más bajo. La evaluación se realiza utilizando promedios anuales de gasto, pero en el caso de los fondos con comisiones por resultados, la evaluación las excluye y los parámetros se evalúan por separado.

## Clasificación Analista Morningstar (Morningstar Analyst Ratings)

Las Clasificaciones del Analista Morningstar se asignan en una escala de cinco niveles que van de Oro a Negativo. Los primeros tres rangos son Oro, Plata y Bronce, e indican que nuestros analistas tienen una opinión positiva sobre un fondo. La diferencia entre cada nivel corresponde a la disparidad en el nivel de convicción del analista sobre la capacidad de un fondo para superar su referencia y a sus pares en el largo plazo, dentro del contexto del nivel de riesgo tomado.

### Oro

Representa fondos en los que nuestro analista tiene la más alta convicción. Al otorgar a un fondo la clasificación Oro, expresamos una expectativa de que superará su referencia y/o a su grupo de pares dentro del contexto del nivel de riesgo tomado a largo plazo (definido como un ciclo completo de mercado o por lo menos cinco años). Para ganar una clasificación Oro, un fondo se debe distinguir dentro de los cinco pilares base para nuestro análisis.

### Plata

Representa fondos en los que nuestro analista tiene una alta convicción, pero no en los cinco pilares. Considerando fortalezas fundamentales, esperamos que estos fondos superen sus referencias de rendimiento y/o de sus grupos de pares dentro del contexto del nivel de riesgo tomado a largo plazo (definido como un ciclo de mercado completo o por lo menos cinco años).

### Bronce

Representa fondos que tienen ventajas que superan claramente cualquier desventaja dentro de los pilares, dando al analista la convicción de otorgarle un rating positivo. Esperamos que estos fondos superen sus referencias de rendimiento relevante y/o a su grupo de pares dentro del contexto del nivel de riesgo tomado durante un ciclo de mercado completo (o por lo menos cinco años).

### Neutral

Representa fondos en los que nuestros analistas no tienen una fuerte convicción positiva o negativa. A nuestro juicio, estos fondos no parecen aportar rendimientos sobresalientes, pero tampoco parecen obtener resultados realmente negativos con respecto a sus referencias de rendimiento y/o a sus grupos de pares.

### Negativo

Representa fondos que poseen por lo menos un defecto que nuestros analistas consideran es probable dificulte significativamente el rendimiento futuro, tales como comisiones altas o un equipo de gestión inestable. Debido a estas fallas, consideramos que estos fondos son inferiores a la mayoría de los competidores y tendrán probablemente malos resultados en relación con la referencia de rendimiento relevante y/o con su grupo de pares, dentro del contexto del nivel de riesgo tomado, durante un ciclo de mercado completo. Morningstar puede también utilizar otras dos designaciones en lugar de un rating:

### Bajo revisión

Esta designación significa que un cambio que ocurrió con el fondo o en la compañía de fondos requiere de una mayor revisión con el fin de determinar el impacto en el rating.

### No calificable

Esta designación se utiliza únicamente cuando proporcionamos un informe sobre una nueva estrategia o en una estrategia donde no hay comparadores relevantes, pero donde los inversionistas requieren de información para saber si es idóneo. Para más información sobre nuestra metodología de Analyst Rating favor de consultar

<http://corporate1.morningstar.com/ResearchLibrary/>

## Clasificación Estrellas Morningstar (Morningstar Estar Rating)

La Clasificación Estrellas Morningstar es un cálculo cuantitativo propietario. Los fondos se clasifican de una a cinco estrellas basándose en qué tan buenos son los rendimientos del fondo (después de realizar un ajuste por riesgo y comisiones) en comparación con fondos similares. Dentro de cada Categoría Morningstar, el 10% más mayor puntuación recibe cinco estrellas y el 10% con menor puntuación recibe una estrella. Los fondos se clasifican en hasta tres períodos de tiempo: tres, cinco y diez años y dichas clasificaciones se combinan para producir una clasificación general de estrellas, que se especifica en el Informe. Los fondos con menos de tres años de historia no se clasifican. La Clasificación Estrellas Morningstar se basa totalmente en una evaluación matemática de su rendimiento previo. La Clasificación Estrellas Morningstar no pueden, de ninguna manera, ser considerados como una señal de compra o venta ni deberán considerarse como una declaración de hechos.

### Datos relacionados con Acciones

El Informe puede enlistar las diez tenencias principales a partir de la fecha señalada. Para cada tenencia básica, se proporciona una serie de puntos de datos incluyendo, si es aplicable, un Foso Económico del valor a partir de la fecha señalada.

### Foso económico (Economic Moat)

El concepto de un foso económico juega un papel vital en la evaluación cualitativa de nuestro analista de acciones relativa al potencial a largo plazo de una firma, así como en el cálculo real de su estimación de valor razonable. Un foso económico es una característica estructural que permite a una firma mantener ganancias excedentes durante un periodo largo de tiempo. Definimos ganancias económicas a los rendimientos del capital invertido (o ROIC) sobre y por encima de nuestra estimación del costo de capital de una firma, o costo de capital promedio ponderado (o WACC). Sin un foso, las ganancias son más susceptibles a competencia. Hemos identificado cinco fuentes de fosos económicos: activos intangibles, costos de sustitución, efecto de red, ventaja de costos y escala eficiente.

Las compañías con un foso estrecho son las que creemos son las que tienen más probabilidades de no lograr los rendimientos excedentes normalizados durante por lo menos los siguientes 10 años. Las compañías con foso amplio son aquellas en las que tenemos mucha confianza de que los rendimientos excesivos permanecerán por 10 años, con rendimientos excesivos con mucha probabilidad de no mantenerse durante por lo menos 20 años. Entre más tiempo genere ganancias económicas una firma, mayor será su valor intrínseco. Consideramos que las compañías de baja calidad, sin fosos verán sus rendimientos normalizados gravitar hacia su costo de capital más rápidamente que aquellas compañías con fosos.

Para más información sobre la metodología de análisis accionario, favor de consultar:

<http://global.morningstar.com/equitydisclosures>.

**Para destinatarios en Australia:** Este Informe se ha emitido y distribuido en Australia por Morningstar Australasia Pty Ltd (ABN: 95 090 665 544; ASFL: 240892). Morningstar Australasia Pty Ltd es el proveedor del asesoramiento general ('el Servicio') y se hace responsable de la producción de este informe. El Servicio se proporciona a través de la investigación de los productos de inversión. Puesto que el Informe contiene asesoramiento general, se ha preparado sin hacer referencia a los objetivos del inversionista, situación financiera o necesidades. Los inversionistas deberán considerar el asesoramiento a la luz de estas cuestiones y, si aplica, la Declaración relevante de Divulgación del Producto antes de tomar alguna decisión de inversión. Para más información consultar nuestra Guía de Servicios Financieros (FSG) en: [www.morningstar.com.au/fsg.pdf](http://www.morningstar.com.au/fsg.pdf).

**Para destinatarios en Hong Kong:** El Informe es distribuido por Morningstar Investment Management Asia Limited, que está regulado por la Comisión de

Valores y Futuros de Hong Kong únicamente para proporcionar servicios a los inversionistas profesionales. Ni Morningstar Investment Management Asia Limited, ni sus representantes actúan ni serán considerados como asesores de inversión para ningún destinatario de esta información a menos que sea expresamente acordado por Morningstar Investment Management Asia Limited. Para información relacionada con esta investigación, favor de consultar con el Representante autorizado de Morningstar Investment Management Asia Limited en <http://global.morningstar.com/equitydisclosures>.

consentimiento por escrito de Morningstar. El análisis de inversiones realizado y emitido por subsidiarias de Morningstar, Inc. incluyendo, pero sin limitarse a Morningstar Research Services LLC, registrada y regida por la Comisión de Valores y Bolsa de los Estados Unidos de América (U.S. Securities and Exchange Commission).

**Para destinatarios en India:** Esta investigación de Inversión es emitida por Morningstar Investment Adviser India Private Limited. Morningstar Investment Adviser India Private Limited está registrada en La Junta de Bolsa y Valores de la India (Número de Registro INA000001357) y proporciona asesoría e investigación de inversión. Morningstar Investment Adviser India Private Limited no ha sido sujeta a ninguna acción disciplinaria por parte de SEBI ni ningún otro organismo regulatorio o legal. Morningstar Investment Adviser India Private Limited es una subsidiaria propiedad absoluta de Morningstar Investment Management LLC. En la India, Morningstar Investment Adviser India Private Limited tiene un socio, Morningstar India Private Limited, que proporciona servicios de datos, análisis de datos financieros y desarrollo de software. El Analista de Investigación no ha trabajado como funcionario, director o empleado de la compañía de fondos en los últimos 12 meses, ni sus asociados se han involucrado en las actividades de mercado para la compañía de fondos. \*La anterior declaración de los Conflictos de Interés también se aplica a los parientes y socios del Manager Research Analysts en la India.

#La anterior declaración de los Conflictos de Interés también aplica a los asociados de Manager Research Analysts en la India. Los términos y condiciones en que Morningstar Investment Adviser India Private Limited ofrece Investigación de Inversión a sus clientes varían de un cliente al otro, y se encuentra detallada en el respectivo contrato del cliente.

**Para destinatarios en Japón:** El Informe es distribuido por Ibbotson Associates Japan, Inc., que se encuentra regulado por la Agencia de Servicios Financieros. Ni Ibbotson Associates Japan, Inc., ni sus representantes están actuando o serán considerados como asesores de inversión para ningún destinatario de esta información.

**Para destinatarios en Singapur:** Este Informe es distribuido por Morningstar Investment Adviser Singapore Pte Limited, está autorizado por la Autoridad Monetaria de Singapur para proporcionar servicios de consultoría financiera en Singapur. Los inversionistas deben consultar a un asesor financiero en relación con lo idóneo de cualquier producto de inversión, tomando en cuenta sus objetivos de inversión específicos, la situación financiera o necesidades en particular, antes de tomar alguna decisión de inversión.

**Para destinatarios en México:** Este Informe es distribuido por Investigaciones MSMexico S de RL de CV.

© Morningstar 2018 Todos los derechos reservados. A menos que se especifique lo contrario un contrato por separado, usted puede usar este informe únicamente en el país en donde está ubicado su distribuidor original. La información, datos, análisis y opiniones presentadas en el presente no constituyen una asesoría de inversión; se proporcionan únicamente con fines informativos y por lo tanto no son una oferta para comprar o vender un valor; y no se garantiza que sean correctos, completos ni precisos. Las opiniones expresadas tienen validez a la fecha escrita y están sujetas a cambio sin previo aviso. A excepción de que la legislación lo estipule de otra manera, Morningstar no será responsable de ninguna decisión comercial, daños u otras perdidas que resulten de, o que se relacionen con, la información, datos, análisis u opiniones o su uso. La información contenida en el presente es de propiedad exclusiva de Morningstar y no puede ser reproducida, ni en su totalidad ni en parte, o ser usada de ninguna manera, sin el previo