

INBURSA SIEFORE BÁSICA 55-59

Afore Inbursa

Fondo **INB5559 A1** Clasificación Analista Morningstar **Negativo**

Pilares Morningstar

| | |
|----------------|------------|
| Proceso | ⊖ Negativo |
| Rendimiento | ⊖ Negativo |
| Personas | ⊖ Negativo |
| 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 |
|-------|---------|----------|---------|----------|

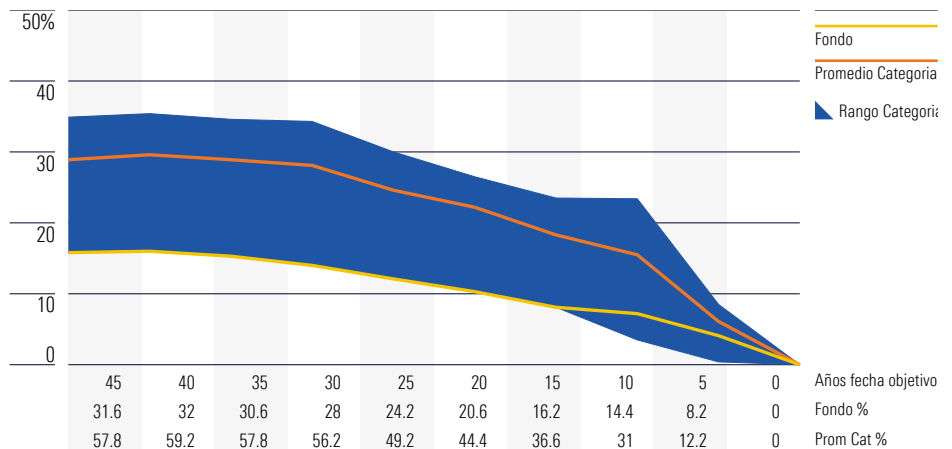
Espectro de Pilares

| | | |
|------------|------------|-----------|
| ⊕ Positivo | ⊖ Negativo | ● Neutral |
|------------|------------|-----------|

Carac. Principales

| | |
|--------------------------------|------------|
| Activos Siefore (\$Mil) | \$6,899 |
| Activos Totales Afore (\$Mil) | \$142,760 |
| % del Total Activos Industria | 3.19% |
| Crecimiento Activos 1 año | 8.3% |
| Fecha de creación | 07/01/1997 |
| Comisiones | 0.92% |
| Industria- Promedio Comisiones | 0.92% |

Trayectoria actual de inversión en renta variable



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 | 9.09 | -13.94 | 8.65 | 7.85 | 19 |
| 12 Meses | 9.95 | -12.92 | 9.45 | 8.79 | 41 |
| 3 Años Anualizados | 8.28 | -6.51 | 9.21 | 7.42 | 20 |
| 5 Años Anualizados | 7.24 | -1.49 | 6.97 | 6.18 | 1 |
| 10 Años Anualizados | 5.77 | 2.36 | 6.48 | 5.41 | 30 |

Afore Inbursa está rezagada respecto de sus competidores en varios aspectos.

Opinión del Analista

Thomas Lancereau

Director

Nov. 18, 2020 | Afore Inbursa tiene un equipo de inversión pequeño que concentra un importante riesgo de personal clave, mientras que mantiene el mismo proceso anquilosado que ha generado resultados poco competitivos en el largo plazo. Sus Siefores mantienen una Clasificación Analista Morningstar Negativa.

Mientras que en general sus competidores han añadido recursos para desarrollar sus capacidades, Afore Inbursa sigue manteniendo un equipo reducido. El veterano de Inbursa, Guillermo Robles-Gil, fue nombrado director de inversiones en 2016, tras trabajar en el grupo desde 1993, pero cuenta con solo cinco miembros adicionales en su equipo de inversión. La mayoría de sus competidores cuentan con equipos más grandes con especialistas en diferentes clases de activos. Dado el limitado respaldo del que dispone Robles-Gil, la falta de un plan de sucesión claro eleva el riesgo de personal clave. El reducido equipo también limita las oportunidades de inversión de las Siefores; tiene que demostrar sus capacidades en ciertos ámbitos, como derivados, para recibir la aprobación regulatoria.

La Afore sigue la misma filosofía "value" que el

grupo al que pertenece. Lleva mucho tiempo enfocada en la preservación del capital, lo que puede ser útil para ciertos participantes, pero es poco compatible con los objetivos de largo plazo de la mayoría de los trabajadores, que necesitan incrementar sus activos para obtener una tasa aceptable de sustitución de su salario al momento de su jubilación. En su lugar, la Afore subpondera permanentemente los activos de mayor riesgo, pero con mayor potencial, como renta variable, elevando el riesgo de longevidad para sus clientes; es decir, la probabilidad de que los jubilados agoten sus ahorros. Las Siefores de Inbursa han registrado rentabilidades mediocres en los períodos de los últimos 10 y 15 años, pues no han logrado mantener el ritmo de sus competidoras cuando las acciones han registrado alzas y los últimos acontecimientos no son alentadores. Tras la adopción de fondos generacionales a finales de 2019, la Afore se comprometió con la trayectoria de inversión a elevar su exposición en renta variable para los trabajadores más jóvenes, pero no logró hacerlo a tiempo y la mayoría de sus fondos han superado el límite de error de seguimiento regulatorio del 5% en 2020.

INBURSA SIEFORE BÁSICA 55-59

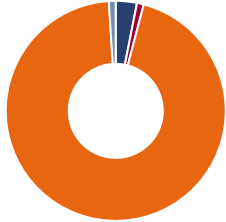
Afore Inbursa

Fondo
INB5559 A1

Clasificación Analista Morningstar
Negativo

Pilar Proceso - Negativo

Composición Actual



Activos %

- Acciones Mexico
- Acciones Extranjeras
- Deuda
- Otros

Fondo

- 3.1
- 1.0
- 94.9
- 1.0

Un proceso de inversión cuestionable y la falta de acceso a herramientas de inversión disponibles para las principales competidoras hacen que las Siefores de Inbursa mantengan la clasificación de Proceso Negativa. La Afore aplica la filosofía de inversión value del grupo al que pertenece, que se ha traducido en una posición persistentemente escasa en renta variable comparado con otros participantes del mercado, mientras que parece carecer de una tesis de inversión sólida para respaldar algunas apuestas a largo plazo en las carteras, como una sobreponderación en algunos valores españoles. Adicionalmente, la Afore sigue sin contar con la aprobación regulatoria para utilizar derivados.

Activos Permitidos

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

Pilar Personas - Negativo

Director de Inversiones

Guillermo Robles Gil

Antigüedad Director de Inversiones

5.5 Años

Industria - Promedio Antigüedad

Director de Inversiones

3.6 Años

Director de Inversiones Invierte en la Sifore

Sí

Los escasos recursos y el alto riesgo de personal clave de Afore Inbursa contribuyen a la clasificación Negativa de Personas para sus Siefores. El director de inversiones, Guillermo Robles-Gil, es un veterano de la firma. Se unió a Inbursa en 1993 y asumió su cargo actual en 2016, pero su equipo de inversión es reducido, al estar formado por solo cinco personas más. Como resultado, Robles-Gil debe contar también con las perspectivas de otros miembros del grupo al que pertenece. La falta de un plan de sucesión también afecta negativamente, por el riesgo de personal clave que conlleva para la Afore.

Pilar Administradora ● Neutral

Director General

Ignacio Jimenez

Antigüedad Director General

6 Años

Industria - Promedio Antigüedad

Director General

5.1 Años

Tipo de Afore

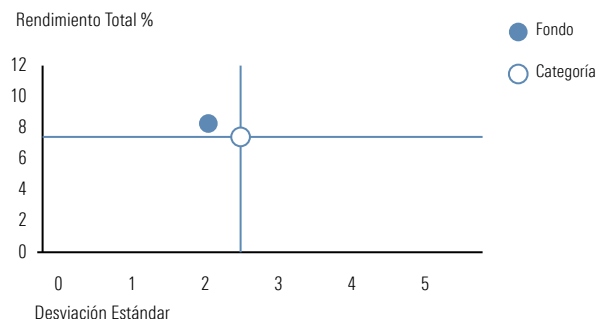
- Afore Especializada
- ▶ Grupo Financiero
- Grupo Empresarial

Afore Inbursa forma parte del Grupo Financiero Inbursa, que ofrece una serie de servicios como banca, crédito y productos de inversión. La Afore ha heredado la filosofía value del grupo y varios de sus funcionarios forman parte de los comités de inversión y riesgo de la Afore. Sin embargo, Inbursa podría hacer claramente más para colocar a sus equipos y sistemas al nivel de sus homólogas, incluyendo la inversión en recursos que permitieran a las Siefores utilizar derivados. La Afore obtiene una clasificación de Administradora Neutral.

Pilar Rendimiento - Negativo

Los rendimientos poco competitivos a largo plazo mantienen la clasificación de Rendimiento Negativa para las Siefores de Afore Inbursa. Aunque las rentabilidades de sus Siefores pueden situarse en los primeros lugares cuando las acciones bajan de precio como sucedió en 2018, su incapacidad general para mantener el ritmo de sus competidoras cuando las acciones se recuperan ha provocado rendimientos poco competitivos a largo plazo. Por ejemplo, en los últimos 15 años, la Sifore Básica 85-89 ha generado un 6.3% anualizado, comparado con el 7.5% del promedio de la categoría, con un crecimiento de la inversión inicial de 100,000 MXN a aproximadamente 250,000 MXN, comparado con más de 295,000 MXN de la Sifore Básica 85-89 promedio.

Gráfica Análisis Rendimiento y Riesgo (3 Años)



| | Fondo | Categoría | Indice Accionario | Indice de Deuda |
|-----------------------------|-------|-----------|-------------------|-----------------|
| Rendimiento | 8.3 | 7.4 | -6.5 | 9.2 |
| Desviación Estándar | 2.3 | 2.7 | 17.1 | 4.1 |
| Indice de Sharpe | 0.3 | 0.0 | -0.7 | 0.4 |
| Movimiento a la Baja Máximo | -0.8 | — | -27.5 | — |

Pilar Precio ● Neutral

Afore Inbursa obtiene una clasificación de Precio Neutral. La Afore solía tener una pequeña ventaja de comisiones, pero al haber rebajado sus comisiones en menor medida que otras Afores en 2020, sus comisiones del 0.92% son ahora similares al promedio del sistema. Esto no supone una ventaja ni desventaja, pero Afore Inbursa está perdiendo competitividad.

2020 Comisión

| | | |
|-----------------|-------------|---|
| PensionSSSTE | 0.79 | + |
| Citibanamex | 0.88 | |
| XXI Banorte | 0.88 | |
| Promedio | 0.92 | ● |
| Inbursa | 0.92 | ● |
| Profuturo | 0.92 | |
| SURA | 0.92 | |
| Principal | 0.97 | |
| Azteca | 0.98 | |
| Coppel | 0.98 | - |
| Invercap | 0.98 | |

Evolución Comisiones

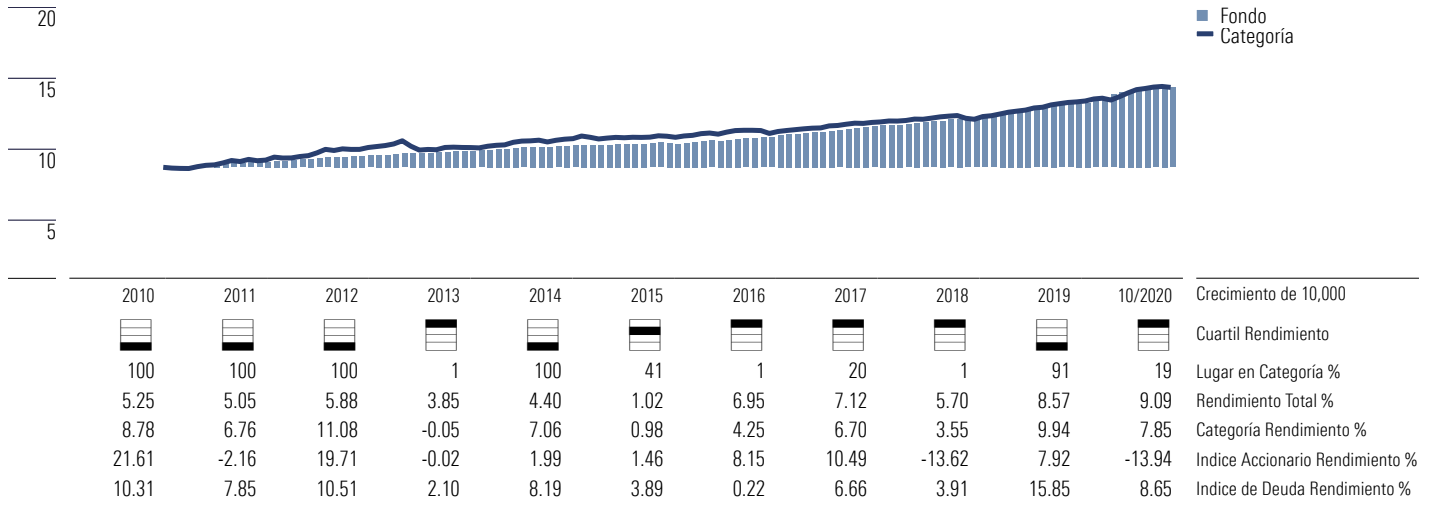
| | |
|-------------|------|
| 2020 | 0.92 |
| 2019 | 0.95 |
| 2018 | 0.97 |
| 2017 | 0.98 |
| 2016 | 0.98 |

INBURSA SIEFORE BÁSICA 55-59

Afore Inbursa

Fondo **INB5559 A1** Clasificación Analista Morningstar **Negativo**

Rendimiento 10-31-20



| 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 10/2020 | Crecimiento de 10,000 |
|-------|-------|-------|-------|------|------|------|-------|--------|-------|---------|---------------------------------|
| 100 | 100 | 100 | 1 | 100 | 41 | 1 | 20 | 1 | 91 | 19 | Cuartil Rendimiento |
| 5.25 | 5.05 | 5.88 | 3.85 | 4.40 | 1.02 | 6.95 | 7.12 | 5.70 | 8.57 | 9.09 | Lugar en Categoría % |
| 8.78 | 6.76 | 11.08 | -0.05 | 7.06 | 0.98 | 4.25 | 6.70 | 3.55 | 9.94 | 7.85 | Rendimiento Total % |
| 21.61 | -2.16 | 19.71 | -0.02 | 1.99 | 1.46 | 8.15 | 10.49 | -13.62 | 7.92 | -13.94 | Categoría Rendimiento % |
| 10.31 | 7.85 | 10.51 | 2.10 | 8.19 | 3.89 | 0.22 | 6.66 | 3.91 | 15.85 | 8.65 | Indice Accionario Rendimiento % |
| | | | | | | | | | | | Indice de Deuda Rendimiento % |

Asignación de Activos

El énfasis de Afore Inbursa en la preservación del capital le ha llevado a invertir mayores proporciones en instrumentos de deuda a lo largo del tiempo que sus competidores, y no cuenta con la autorización para utilizar derivados lo que, por ejemplo, limita su capacidad para aumentar su exposición a acciones extranjeras. Adicionalmente, todavía no tienen una cuenta de custodia en divisas extranjeras, lo que limita su capacidad para mantener, por ejemplo, posiciones denominadas en dólares estadounidenses. Tras los cambios normativos de finales de 2019 para cambiar el sistema a una estructura de fondos con fecha objetivo, Afore Inbursa publicó una trayectoria de inversión con un objetivo de aproximadamente 40% en renta variable para la Siefore Básica Inicial. Sin embargo, dados los acontecimientos del mercado y las opiniones divergentes dentro del Comité de Inversión, la Afore no pudo cumplir su objetivo. Por ejemplo, en septiembre de 2020, su Siefore Inicial solo tenía 7.1% en acciones extranjeras, mientras que la exposición promedio del sistema era del 23.8%. La Afore ha alcanzado recientemente un acuerdo con el regulador, por el que se compromete a elevar su exposición a renta variable en los próximos meses, pero esta situación ha sido perjudicial, pues las bolsas se han recuperado mucho desde sus mínimos de marzo. Por ejemplo, entre abril de 2020 y fin de septiembre, el índice MSCI World, que recoge las acciones de las empresas más grandes del mundo e invierte unos dos tercios de sus activos en Estados Unidos, ha ganado alrededor de un 21% (expresado en pesos).

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 como, 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 pérdidas 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 profesional 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 periodos 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 los 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.

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>.

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 pérdidas 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

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).