

SIEFORE INVERCAP BÁSICA 60-64

Afore Invercap

Pilares Morningstar	
Proceso	✗ Negativo
Rendimiento	✗ Negativo
Personas	● Neutral
Administradora	● Neutral
Precio	✗ Negativo

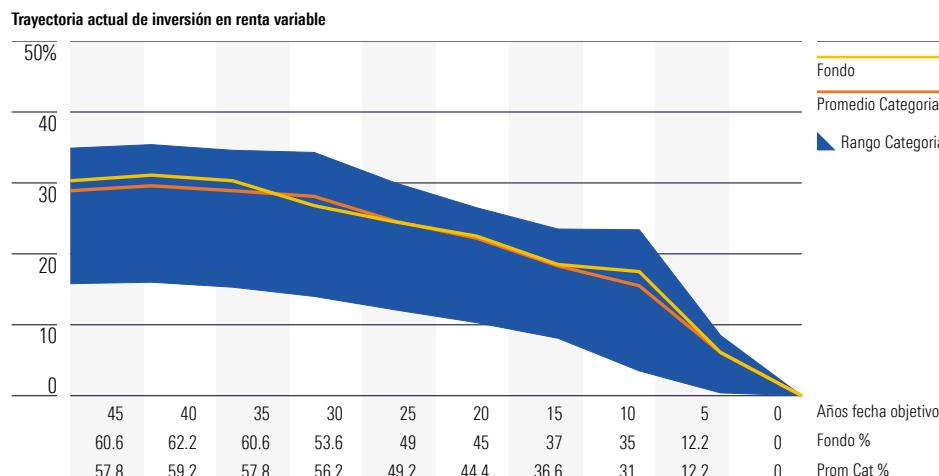
Clasificación Analista Morningstar

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		
+	✗ Negativo	● Neutral

Carac. Principales	
Activos Siefore (\$Mil)	\$21,749
Activos Totales Afore (\$Mil)	\$209,667
% del Total Activos Industria	4.69%
Crecimiento Activos 1 año	11.3%
Fecha de creación	02/24/2005
Comisiones	0.98%
Industria- Promedio Comisiones	0.92%



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	9.76	-13.94	8.65	6.98	1
12 Meses	10.94	-12.92	9.45	8.29	1
3 Años Anualizados	6.26	-6.51	9.21	6.84	91
5 Años Anualizados	5.30	-1.49	6.97	5.98	91
10 Años Anualizados	4.95	2.36	6.48	5.79	91

El proceso táctico ha perjudicado la rentabilidad.

Opinión del Analista

Bobby Blue
Analista

Nov. 18, 2020 | El proceso de Afore Invercap es demasiado táctico y sus elevadas comisiones no ayudan. Las Siefore de Invercap mantienen la Clasificación Analista Morningstar Negativa.

Alejandro Wassiliu es director de inversiones (CIO) de Afore Invercap desde mediados de 2017, responsable de un equipo de inversión que ha comenzado a dar muestras de estabilidad. Desde que asumió el cargo, no ha habido ninguna salida importante del equipo de inversión, a pesar de que han pasado tres años. Sin embargo, la estabilidad se ha visto afectada por la rotación en el equipo de riesgos. En 2019, la firma perdió a siete miembros, incluido el subdirector, y en 2020 ha habido tres salidas adicionales, incluido el propio director (CRO). Esta alta rotación es preocupante, aunque el CRO recientemente nombrado, Edgar Sosa, es un miembro experimentado de la firma (anteriormente era el director de derivados del equipo de inversión).

El paso a fondos generacionales en 2019 no ha cambiado el enfoque top-down del equipo. Hace hincapié en cambios tácticos, pese a la falta de un sólido marco para ello. El proceso se basa en predecir el entorno económico y tomar decisiones

de inversión según esa tesis. Hasta ahora, el equipo no ha obtenido buenos resultados en la implementación de dichos cambios tácticos. Por ejemplo, en diciembre de 2018, el equipo redujo la exposición en acciones internacionales justo cuando estos activos tocaron fondo, por lo que se perdió el posterior repunte registrado a principios de 2019. El equipo mantuvo un posicionamiento conservador a lo largo de todo 2020; lo que resultó favorable durante el primer trimestre, pero le ha hecho quedar rezagado frente a sus competidores, debido al repunte que han registrado los mercados desde entonces. Las carteras generacionales desarrolladas por el equipo son muy diversificadas, pero la estrategia de mantener sesgos tácticos ha generado volatilidad en los rendimientos.

Los resultados han sido inferiores al de sus competidores. En los tres últimos años hasta septiembre de 2020 (que incluyen el tiempo de Wassiliu como CIO), las Siefore de Invercap han sido de las que han registrado el menor desempeño en términos absolutos y ajustados por riesgo. Por otra parte, las comisiones de 0.98% —que son de las más altas de la industria— representan un obstáculo adicional.

SIEFORE INVERCAP BÁSICA 60-64

Afore Invercap

Fondo

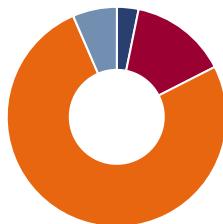
INVER60 1

Clasificación Analista Morningstar

Negativo

Pilar Proceso - Negativo

Composición Actual



Activos %

	Fondo
• Acciones Mexico	3.2
• Acciones Extranjeras	14.3
• Deuda	76.0
• Otros	6.5

El enfoque de inversión de Afore Invercap asume un gran riesgo táctico, y el equipo no ha logrado obtener los resultados deseados. Esto justifica el mantener la clasificación Negativa de Proceso. Las hipótesis a largo plazo del equipo dan lugar a una cartera muy diversificada, pero se basan en un modelo económico propio para sesgos tácticos, que hasta la fecha no ha logrado obtener resultados exitosos. Por ejemplo, el equipo ha mantenido una reducida exposición en renta

variable durante 2020, lo que resultó positivo al inicio del año, pero ha sido perjudicial, debido a la recuperación de los mercados accionarios tras la caída del mes de marzo.

Activos Permitidos

Inversión en divisas	CKDs
Derivados	Mercancías
Estructuras Vinculadas a Subyacentes	Mandatos

Pilar Personas ● Neutral

Director de Inversiones

Alejandro Wassiliu

Antigüedad Director de Inversiones

2.8 Años

Industria- Promedio Antigüedad

Director de Inversiones

3.6 Años

Director de Inversiones Invierte en la Siefore

No

El equipo de inversión de Invercap se ha mantenido relativamente estable desde que Alejandro Wassiliu fue nombrado CIO a mediados de 2017, un indicio alentador. Ha instaurado varios programas diseñados para retener a los empleados que parecen haber dado frutos en este breve periodo. Sin embargo, la estabilidad no se ha mantenido en el equipo de riesgos. El año pasado, el equipo perdió a su director y tres miembros más, aunado a la salida de siete personas el año anterior. Una mayor estabilidad en este departamento mejoraría la confianza en el equipo en su conjunto. La clasificación de Personas se mantiene en Neutral.

Pilar Administradora ● Neutral

Director General

Eduardo Villarreal

Antigüedad Director General

15.5 Años

Industria - Promedio Antigüedad

Director General

5.1 Años

Tipo de Afore

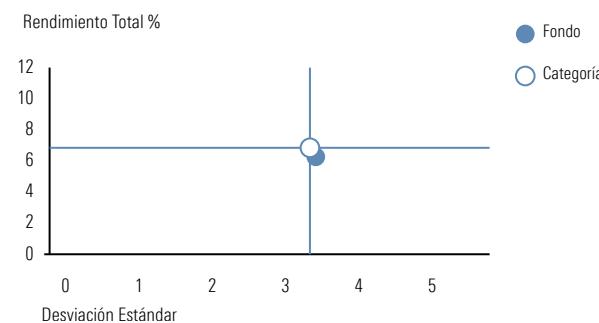
- Afore Especializada
- Grupo Financiero
- Grupo Empresarial

Afore Invercap es la única Afore especializada totalmente independiente de México. El equipo realizó importantes cambios de personal en 2014 y en 2017, lo que se ha reflejado en cambios importantes en el proceso de inversión. La firma ha intentado equilibrar la necesidad de incrementar las ventas con la creación de una sólida cultura de inversión, con resultados desiguales. La estabilidad del equipo de inversión parece haber tenido cierto éxito, pero el liderazgo de la firma sigue haciendo gran hincapié en los resultados de ventas, por lo que mantiene la clasificación de Administradora de Neutral.

Pilar Rendimiento - Negativo

Las Siefres de Afores Invercap no han registrado un buen desempeño durante la gestión del equipo actual, lo que resulta en una clasificación de Rendimiento Negativa. En los tres últimos años hasta septiembre de 2020, la rentabilidad se ha situado en el cuartil inferior de las SB 85-89 para trabajadores más jóvenes, y las SB 55-59 para trabajadores de mayor edad, tanto en términos absolutos como ajustados por riesgo. La mejora del desempeño en lo que va del año resulta alentadora, pero debe confirmarse en el largo plazo.

Grafica Análisis Rendimiento y Riesgo (3 Años)



	Fondo	Categoría	Índice Accionario	Índice de Deuda
Rendimiento	6.3	6.8	-6.5	9.2
Desviación Estándar	3.6	3.6	17.1	4.1
Índice de Sharpe	-0.3	-0.1	-0.7	0.4
Movimiento a la Baja Máximo	-4.9	—	-27.5	—

Pilar Precio - Negativo

La comisión de administración de 0.98% que cobra Afore Invercap es una de las más altas del sistema, por lo que obtiene una clasificación de Precio Negativa. Invercap ha rebajado las comisiones en los últimos diez años, incluida una reducción de 6 puntos base en 2020, pero sus Siefres siguen siendo caras con respecto a sus competidoras, ya que todas las Afores han bajado sus comisiones en el tiempo.

2020 Comisión

PensionISSSTE	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	0.98
2019	—
2018	1.04
2017	1.08
2016	1.10
2015	—
2014	—
2013	—
2012	—
2011	—
2010	—
2009	—
2008	—
2007	—
2006	—
2005	—
2004	—
2003	—
2002	—
2001	—
2000	—
1999	—
1998	—
1997	—
1996	—
1995	—
1994	—
1993	—
1992	—
1991	—
1990	—
1989	—
1988	—
1987	—
1986	—
1985	—
1984	—
1983	—
1982	—
1981	—
1980	—
1979	—
1978	—
1977	—
1976	—
1975	—
1974	—
1973	—
1972	—
1971	—
1970	—
1969	—
1968	—
1967	—
1966	—
1965	—
1964	—
1963	—
1962	—
1961	—
1960	—
1959	—
1958	—
1957	—
1956	—
1955	—
1954	—
1953	—
1952	—
1951	—
1950	—
1949	—
1948	—
1947	—
1946	—
1945	—
1944	—
1943	—
1942	—
1941	—
1940	—
1939	—
1938	—
1937	—
1936	—
1935	—
1934	—
1933	—
1932	—
1931	—
1930	—
1929	—
1928	—
1927	—
1926	—
1925	—
1924	—
1923	—
1922	—
1921	—
1920	—
1919	—
1918	—
1917	—
1916	—
1915	—
1914	—
1913	—
1912	—
1911	—
1910	—
1909	—
1908	—
1907	—
1906	—
1905	—
1904	—
1903	—
1902	—
1901	—
1900	—
1899	—
1898	—
1897	—
1896	—
1895	—
1894	—
1893	—
1892	—
1891	—
1890	—
1889	—
1888	—
1887	—
1886	—
1885	—
1884	—
1883	—
1882	—
1881	—
1880	—
1879	—
1878	—
1877	—
1876	—
1875	—
1874	—
1873	—
1872	—
1871	—
1870	—
1869	—
1868	—
1867	—
1866	—
1865	—
1864	—
1863	—
1862	—
1861	—
1860	—
1859	—
1858	—
1857	—
1856	—
1855	—
1854	—
1853	—
1852	—
1851	—
1850	—
1849	—
1848	—
1847	—
1846	—
1845	—
1844	—
1843	—
1842	—
1841	—
1840	—
1839	—
1838	—
1837	—
1836	—
1835	—
1834	—
1833	—
1832	—
1831	—
1830	—
1829	—
1828	—
1827	—
1826	—
1825	—
1824	—
1823	—
1822	—
1821	—
1820	—
1819	—
1818	—
1817	—
1816	—
1815	—
1814	—
1813	—
1812	—
1811	—
1810	—
1809	—
1808	—
1807	—
1806	—
1805	—
1804	—
1803	—
1802	—
1801	—
1800	—
1799	—
1798	—
1797	—
1796	—
1795	—
1794	—
1793	—
1792	—
1791	—
1790	—
1789	—
1788	—
1787	—
1786	—
1785	—
1784	—
1783	—
1782	—
1781	—
1780	—
1779	—
1778	—
1777	—
1776	—
1775	—
1774	—
1773	—
1772	—
1771	—
1770	—
1769	—
1768	—
1767	—
1766	—
1765	—
1764	—
1763	—
1762	—
1761	—
1760	—
1759	—
1758	—
1757	—
1756	—
1755	—
1754	—
1753	—
1752	—
1751	—
1750	—
1749	—
1748	—
1747	—
1746	—
1745	—
1744	—
1743	—
1742	—
1741	—
1740	—
1739	—
1738	—
1737	—
1736	—
1735	—
1734	—
1733	—
1732	—
1731	—
1730	—
1729	—
1728	—
1727	—
1726	—
1725	—
1724	—
1723	—
1722	—
1721	—
1720	—
1719	—
1718	—
1717	—
1716	—
1715	—
1714	—
1713	—
1712	—
1711	—
1710	—
1709	—
1708	—
1707	—
1706	—
1705	—
1704	—
1703	—
1702	—
1701	—
1700	—
1699	—
1698	—
1697	—
1696	—
1695	—
1694	—
1693	—
1692	—
1691	—
1690	—
1689	—
1688	—
1687	—
1686	—
1685	—
1684	—
1683	—
1682	—
1681	—
1680	—
1679	—
1678	—
1677	—
1676	—
1675	—
1674	—
1673	—
1672	—
1671	—
1670	—
1669	—
1668	—
1667	—
1666	—
1665	—
1664	—

SIEFORE INVERCAP BÁSICA 60-64

Afore Invercap

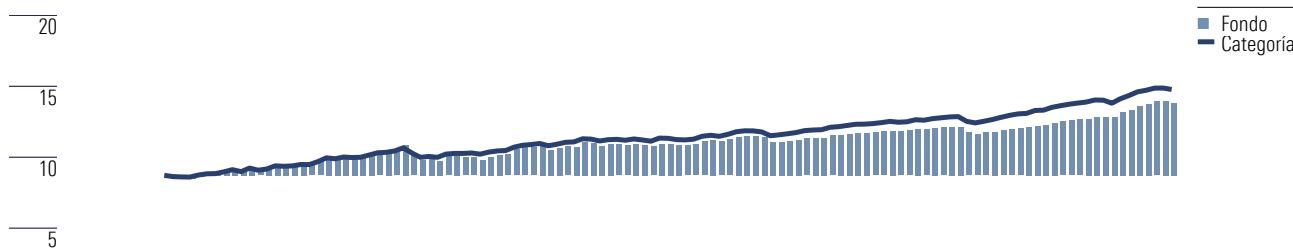
Fondo

INVER60 1

Clasificación Analista Morningstar

Negativo

Rendimiento 10-31-20



2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	10/2020	Crecimiento de 10,000
1	59	48	100	69	79	69	81	89	81	1	Cuartil Rendimiento
15.13	5.80	13.21	-2.47	8.56	1.12	2.18	7.64	-0.72	9.25	9.76	Lugar en Categoría %
11.03	5.89	12.41	1.59	8.61	1.62	3.35	8.31	0.83	12.05	6.98	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 equipo desarrolló la trayectoria de inversión para los fondos generacionales con fecha objetivo, estableciendo rentabilidades anualizadas esperadas a 40 años para las clases de activos disponibles para inversión. La trayectoria de inversión resultante se aproxima al promedio del sector en los primeros años, pero mantiene una mayor ponderación en renta variable cuando los participantes se aproximan a la edad de retiro. El equipo pronostica que esto impulsará la rentabilidad, pero los trabajadores deben estar conscientes de la volatilidad adicional que esto supone para la cartera. Al 30 de junio de 2020, la posición en valores extranjeros mantenía cierta exposición a los sectores tecnológicos, automatización y robótica, lo que refleja la apuesta del equipo por el desempeño de valores de crecimiento (growth). Los sesgos tácticos son frecuentes en las carteras. En diciembre de 2018, el equipo redujo su exposición en renta variable global en la SB85-89 de 11.9% a 4.5%, tras una ola de ventas en los mercados globales, un movimiento que resultó inoportuno y situó su ponderación en renta variable 10 puntos porcentuales por debajo del promedio del sector. De forma similar, el equipo tenía una subponderación táctica en junio de 2020 cuando la asignación en renta variable en la Siefore Básica Inicial era de 18.2%, más de 7 puntos porcentuales inferior al promedio del mercado, lo que afectó los resultados, ya que los mercados accionarios registraron alzas durante el verano.

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.

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