

## Fondo SCOTUSA – Q4 2017

Estimado Inversionista:

### Creación de valor a largo plazo

Nos complace compartir esta actualización sobre el posicionamiento y desempeño del **Fondo SCOTUSA Scotia Internacional, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable, en el cuarto trimestre de 2017**. Queremos también compartir nuestra opinión sobre una serie de variables clave que debe poseer una empresa para **ofrecer valor a largo plazo**.

A menudo nos preguntan, como gerentes de portafolios... **¿Cuál es la mejor forma de medir el rendimiento en este mundo que cada vez se centra más en los resultados a corto plazo?** Creemos que **nuestro enfoque** tiene un valor agregado al **tomar en cuenta un ciclo económico completo de 7-10 años**, en vez de evaluar el rendimiento bajo la óptica de las cotizaciones y operaciones a corto plazo.

**¿Por qué lo decimos? A corto plazo, el mercado puede perder de vista los fundamentos de una Compañía**, dejándose llevar por el ruido del trading, las noticias, el sentimiento y la confianza de los inversionistas. Estos factores, a menudo irracionales, tienen en realidad **menos probabilidades de influir en el precio de una acción a más largo plazo**. En este caso, deben prevalecer unos principios de valuación en los cuales la creación de valor viene determinada por una serie de variables, de importancia crítica en **nuestro enfoque de inversión**:

- **Retorno sobre el capital invertido (ROIC)**
- **Crecimiento de los ingresos**
- **Durabilidad de una franquicia**

Esto se basa en un planteamiento bastante sencillo: **una empresa debe tener un ROIC alto o en aumento y ser capaz de incrementar sus ingresos de manera sustentable** a fin de crear valor para los accionistas. Suena bastante simple, pero en nuestro universo de unas 2000 compañías en las que podríamos invertir, cada vez son menos las que cumplen estos criterios.

**¿Por qué se está reduciendo la lista?** El menor número de OPI (Oferta Pública Inicial) y el aumento de las fusiones y adquisiciones han ido reduciendo la cantidad de compañías que cotizan en Bolsa en Estados Unidos. Al mismo tiempo, **los grandes avances tecnológicos** están transformando la naturaleza de la economía estadounidense: ahora **hay menos Compañías, pero su participación de mercado es más grande, y hay cada vez más monopolios, duopolios y oligopolios**.

El sector de tecnología es el mejor ejemplo de la dominación que ejercen unos cuantos gigantes: Facebook, Apple y Google. En el sector financiero, se espera que continúe la consolidación de actividades en la Banca, a medida que las cuantiosas inversiones en tecnología desarrollen escala y amplíen la ventaja competitiva de las Instituciones más grandes. Y en el consumo discrecional, Amazon concentró casi el 44% del total de ventas en línea en Estados Unidos en 2016.

Como se explica en el libro *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies* (Koller, Goedhart y Wessels), **las investigaciones han demostrado que las empresas con un mayor ROIC y mejores perspectivas de crecimiento están mejor valoradas en el Mercado Bursátil**.

Más importante aún, a **largo plazo (es decir, más de 10 años)** estos dos factores fundamentales han generado también un rendimiento total más alto para los accionistas. Lo que nos trae de nuevo a nuestro principio de inversión básico: creemos que **el valor agregado para nuestros Inversionistas radica en encontrar las mejores Compañías enfocándonos en el ROIC, el crecimiento y la durabilidad**, en vez de estar comprando o vendiendo activamente posiciones u orientando el portafolio en función de las predicciones del mercado. Pensamos que a largo plazo nos irá bien para nuestros Clientes con este enfoque.

Pasando a la **atribución del Fondo SCOTUSA en el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2017**, el **rendimiento superior al índice de referencia S&P 500 (Standard & Poor's 500) fue resultado de la selección de valores y las posiciones sobreponderadas en los sectores de productos de consumo de primera necesidad, materiales y tecnología**. Nuestros mejores retornos fueron generados por nombres como Sherwin Williams, Union Pacific, Progressive, Valero Energy y Estee Lauder.

Seguimos dedicando tiempo considerable al análisis de nuestras inversiones y la evaluación de las perspectivas a largo plazo de cada Compañía. Entre los criterios principales de nuestra lista de control se encuentran las ventajas competitivas sustentables y un atractivo rendimiento por el capital invertido.

Esperamos que esta información ayude a comprender por qué consideramos estos factores, ya que son sumamente importantes que los contemplemos para la administración del Fondo SCOTUSA.

**“El precio es lo que pagas. El valor es lo que recibes.” – Warren Buffett**

**Vishal y Amy**

\*Vishal Patel y Amy Glading son gestores de 1832 Asset Management L.P., una firma Canadiense que gestiona los Fondos Dynamic Funds en Canada. Los Dynamic Funds no están disponibles para la venta en México. Este documento no constituye una oferta de venta, una invitación a inducir una oferta o una solicitud de una oferta de compra de Dynamic Funds en México.

## **Legales**

“Algunos de los datos incluidos en el presente documento provienen de fuentes públicas externas consideradas fidedignas, sin embargo Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotiabank Inverlat, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, no se hacen responsables de su veracidad ni de la interpretación que de los mismos se haga. Las opiniones y expectativas aquí incluidas no implican garantía de los criterios utilizados ni sugerencias para comprar o vender valores. Los rendimientos históricos no garantizan rendimientos similares en el futuro, le recomendamos leer el Prospecto de Información al Público Inversionista de cada uno de los fondos aquí descritos antes de realizar cualquier inversión. La información y perspectivas contenidas en el presente documento pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, por lo que Scotia Fondos, no está obligada a actualizar o rectificar las mismas. Los fondos de inversión no se encuentran garantizados por el IPAB. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat. El presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Scotia Fondos S.A. de C.V. Sociedad Operadora de Fondos de Inversión, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat ni Scotiabank Inverlat, Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat no asumen ningún tipo de responsabilidad por el contenido y alcance de este documento.”

---

El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de inversión ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Consulta comisiones, condiciones, guía de servicios de inversión y requisitos de contratación en [www.scotiabank.com.mx](http://www.scotiabank.com.mx).

1. Marca Registrada de The Bank of Nova Scotia usada bajo licencia.
2. Scotia Fondos, en su carácter de Operadora del Fondo de Inversión SCOTUSA, tiene celebrado un contrato de asesoría estratégica con 1832 Asset Management L.P. y este únicamente le proporciona consejos respecto a estrategias de inversión a Scotia Fondos. Scotia Fondos es la única y exclusiva responsable de las decisiones de inversión de SCOTUSA. Dynamic Funds® es una marca registrada de The Bank of Nova Scotia, usada bajo licencia. Este documento no constituye una oferta para vender, una invitación para inducir una oferta o una solicitud de oferta para comprar ninguno de los fondos operados en Canadá por Dynamic Funds en México.

Las comisiones, comisiones por servicio, honorarios de gestión y los gastos pueden estar asociados con inversiones en fondos mutuos. Lee el folleto de emisión antes de invertir. Los rendimientos indicados son los retornos compuestos anuales históricos incluyendo cambios en el valor de las unidades y reinversión de todas las distribuciones/ dividendos y no toman en cuenta las ventas, la redención, distribución o cargos opcionales o los impuestos pagaderos por cualquier tenedor de un título valor que habrían reducido los retornos. Los fondos mutuos no están garantizados, sus valores cambian con frecuencia y sus rendimientos anteriores pueden no repetirse.

Este material es proporcionado con fines de información y análisis. Una decisión de inversión no debe hacerse exclusivamente sobre la base de los contenidos de esta publicación. Este material no debe interpretarse como una solicitud o una oferta para comprar o vender cualquier instrumento financiero y no debe ser considerado para los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades particulares de cualquier destinatario. No pretende proporcionar información legal, tributaria, contable o ningún otro asesoramiento y los destinatarios deberían buscar consulta profesional para sus asuntos legales, fiscales, contables u otros asesores profesionales adecuados antes de embarcarse en cualquier tipo de acción.

En la medida que este documento contiene información o datos obtenidos por terceras partes, se cree que es acertado y fiable a partir de la fecha de su publicación, pero 1832 Asset Management L.P. no garantiza su exactitud o confiabilidad. Nada en este documento es, o debe ser considerado como una promesa o declaración futura.

Las opiniones expresadas con respecto a una determinada empresa, seguridad, o sector de mercado son opiniones de ese individuo solamente, y no representan necesariamente las opiniones de 1832 Asset Management L.P. Estas opiniones no deben ser consideradas como un indicio de la intención de negociación del fondo, ni son una recomendación para comprar o vender, ni tampoco deben considerarse como asesoramiento en materia de inversiones. 1832 Asset Management L.P. se exime de cualquier responsabilidad sobre la actualización de las opiniones contenidas en la presentación.

© Copyright 2016 1832 Asset Management L.P. Todos los derechos reservados.

---