

Actinver

LEGG MASON
GLOBAL ASSET MANAGEMENT

ESFERA

OCTUBRE 2019

Comentario mensual del fondo de inversión

Actinver + Legg Mason = ESFERA

- Fondo **establecido en México**.
- Invierte en un portafolio de **emisoras globales de alta convicción a largo plazo**.
- **Actinver y Legg Mason** forman una asociación para el manejo de este nuevo fondo. La estrategia de inversión de **ESFERA** es desarrollada por Martin Currie Investment Management Ltd, uno de los gestores afiliados de Legg Mason.
- Inversión enfocada en **temas de inversión globales con alto potencial de crecimiento**.
- **ESFERA** invierte buscando una revalorización **del capital a largo plazo a través del manejo activo de una cartera de alta convicción en empresas globales. Se centra en empresas de crecimiento con alta calidad, identificando un fuerte crecimiento a largo plazo a través de su potencial de desarrollo de negocio. Además es uno de los primeros fondos en México que usan la metodología ESG para seleccionar emisoras en cartera.**
- Horizonte de inversión mínimo recomendado: **3 años**.

Filosofía de Inversión - ESFERA

La investigación fundamental propietaria de **Martin Currie** puede identificar empresas generadoras de valor a largo plazo infravaloradas por el mercado.

-- El mercado es miope y cortoplacista, vendiendo empresas de muy alta calidad demasiado rápido

-- Nuestro marco de investigación fundamental propietario es capaz de identificar estas empresas y su valor

-- Las empresas que generan valor optimizan retornos de largo plazo

Creemos que los mercados cometen errores y subvaloran las características de las empresas de crecimiento con alta calidad. **Nuestro análisis fundamental identifica estas empresas, lo que nos ayuda a generar *alfa* en el portafolio con un perfil de riesgo mas bajo en el largo plazo.**

ESFERA – Selección de emisoras

Primera etapa de análisis fundamental basada en el criterio de 8 puntos clave



Genera un “pipeline” de investigación de cerca de 80 acciones

Examina la sostenibilidad y la calidad del negocio para eliminar las ideas mas débiles desde un inicio.

ESG mejora nuestros procesos y beneficia a nuestros clientes

ESG – Gobierno corporativo, entorno social y relacionado al medio ambiente

Factores que evaluamos de ser relevantes:



Reconocimiento de la industria

A+ A+ A+

Calificación mas alta posible por PRI*

Tier 1

Calificación del Tier 1 por Financial Reporting Council**

Signatory of:
 **PRI** Principles for Responsible Investment™

Comentario mensual – ESFERA – Octubre 2019

DESEMPEÑO EN OCTUBRE +3.85% (Clase B-3) – rendimiento en Dólares en directo

DESEMPEÑO EN 2019 +12.94% (Clase B-3) – rendimiento en Dólares en directo (Legg Mason es asesor del fondo desde el 10 de junio de 2019)

Octubre fue un mes que mostró mayor soporte a los inversionistas en términos de sentimiento de riesgo, **con los sectores cíclicos rebotando, notablemente los sectores de tecnología, el industrial y el de materiales**. El sector de salud mostró un mes favorable aunque los riesgos relacionados a la elección Presidencial en los USA siguen estando presentes y muy probablemente se van a intensificar. Los sectores de Petróleo y gas, utilities y de consumo se rezagaron frente al mercado. La rotación de estilos de inversión (Calidad VS Valor) que mencionamos como olvidada en el verano (y de la que vimos mucha actividad en septiembre) parece haberse detenido por ahora, aunque creemos que habrá más movimiento en meses siguientes por **el muy inusual diferencial entre las valuaciones**.

En el frente geopolítico **la tensión comercial USA-China sigue siendo el principal factor a seguir** y aunque sigue siendo incierta la dirección final de la negociación, al escribir esta nota hay ciertos avances en las negociaciones y esperanza de que se llegue a un arreglo, aunque este se ha pospuesto hacia la parte final del año. **El sentimiento de los mercados depende en buena medida de esta negociación**. El Brexit se ha retrasado, como lo comentamos en nuestros comentarios de mitad de año y se va a llevar a cabo una elección general en el UK el 12 de diciembre. Somos escépticos sobre que tanto será más claro el panorama del Brexit después de las elecciones pues será complicado para los Conservadores el lograr mayoría en el Parlamento como se estiman los resultados. **Dicha incertidumbre puede seguir teniendo efectos en la economía británica**. Las tensiones en el medio oriente siguen presentes luego del ataque a las instalaciones Saudis el mes previo.

Del lado macroeconómico la situación se mantiene **relativamente débil en algunas de las zonas clave** (USA, China, Unión Europea) notablemente en el sector de manufactura, aunque los indicadores PMI de servicios han comenzado a

Comentario mensual – ESFERA – Octubre 2019

perder algo de impulso. Sin embargo **hemos notado también ciertos signos de mejoría sobre los niveles más bajos que había mostrado el PMI manufacturero de China**, algo en lo que mantendremos más atención hacia adelante. La política monetaria permanece como soporte (y esto seguirá en nuestra opinión). No esperamos cambios de importancia en el Banco Central de Europa con el nuevo mandato de Christine Lagarde. Con las incertidumbres relatadas y la frágil naturaleza del momento de la economía **nuestro enfoque se mantiene en encontrar empresas subvaluadas, con fuertes balances generales y modelos de negocio sostenibles, que estén operando en industrias atractivas y dinámicas y que posean poder de precio.**

A nivel compañía Align fue la empresa de mejor desempeño del fondo **luego de reportar su tercer trimestre este mes, mostrando mejores ventas y utilidad neta a lo esperado por el mercado** (2% y 4% arriba) en medio de una recuperación de casos de ortodoncia en China y los USA, además de que inversiones previas para mejorar las ventas tuvieron efecto y también por una mejor confianza del consumidor en China; todo esto apoyó el precio de la acción después de un inicio de año débil. Por otro lado CSL, empresa de Biotecnología y plasma confirmó guías para el año 2020. Además la cámara de la industria de plasma (PPTA) **dio a conocer nuevos datos que muestran demanda importante por productos de plasma, confirmada por muy buenos resultados de competidores** como Grifols. Atlas Copco mostró muy buenos resultados al tercer trimestre lo que resulta positivo dado el entorno macro débil. Los resultados batieron expectativas del mercado en sus cuatro divisiones pero los mejores datos se dieron en Vacuum Technique que está enfocada al mercado de semiconductores. **Luego de 4 trimestres de caídas en resultados las órdenes se dieron la vuelta y mostraron muy buenas cifras.** Por el otro lado Waters tuvo mal desempeño trimestral, con ventas menores a lo esperado por varias razones (macro, tensiones comerciales, cambio en necesidades de clientes y regulación) que vemos como transitorias; todavía vemos una historia secular de crecimiento en el control de calidad de producto regulado como el sector farmacéutico.

En términos de actividad de trading, **recompramos posición en Mettler-Toledo** una empresa proveedora de instrumentos de precisión luego de que la acción cayó cerca de 17% en términos relativos en los últimos 2 meses; Mettler

Comentario mensual – ESFERA – Octubre 2019

es un nombre de alta convicción en nuestra opinión. **Son líderes de mercado en todas sus unidades de negocio y líder global en 75% de sus portafolios de negocio.** En promedio es 2 veces mayor que sus competidores más cercanos y sus clientes están muy fragmentados, lo que resulta en una posición muy importante para aumentar precios. Este tipo de mercado positivo para la empresa, un enfoque claro en productividad y una generación substancial de flujo libre de caja resulta en una empresa que **puede generar un algoritmo de crecimiento de 5%, 10%, 15% en ventas, utilidad operativa y Utilidad neta que es sostenible a largo plazo.** Esta compra la fondeamos con movimientos a prorrata en la cartera.

Principales Posiciones del Portafolio

CLAVE PIZARRA	COMPAÑÍA	% PORTAFOLIO
MA *	Mastercard Inc	4.29%
ADAP *	Adaptimmune Therapeutics PLC	4.16%
STMN N	Straumann Holding	4.00%
RMD *	ResMed Inc	3.99%
1299 N	AIA Group Ltd	3.98%
MSFT *	Microsoft Corp	3.94%
CSL N	CSL Ltd	3.83%
LIN N	Linde PLC	3.78%
BEZ N	Beasley PLC	3.46%
0QBO N	Coloplast A/S	3.43%

33 emisoras en total

GRACIAS.