

Siguiendo el conjunto completo de oportunidades de renta variable en China con el S&P China BMI

Colaboradores

John Welling

Director

Global Equity Indices

john.welling@spglobal.com

Michael Orzano, CFA

Senior Director

Global Equity Indices

michael.orzano@spglobal.com

Durante las dos últimas décadas, la economía y los mercados de valores de China han crecido sustancialmente en tamaño y protagonismo. Durante este periodo, China se embarcó en una importante transición desde una economía encabezada por la manufactura, dependiente de los tradicionales sectores industrial y bancario, a una economía más madura orientada al consumo y los servicios. Paralelamente, el mercado de valores del país se ha vuelto más diversificado, ya que las empresas orientadas al consumo y a la tecnología representan ahora una gran parte del mercado de valores chino.

Lanzado en 1997, el [S&P China Broad Market Index \(BMI\)](#) fue creado para representar el conjunto completo de oportunidades de inversión de las acciones chinas. Al mantener la elegibilidad de las empresas de capitalización alta, media y baja, así como de todas las clases de acciones chinas, el índice goza de una ventaja en comparación con varios benchmarks de renta variable china populares que cubren segmentos más estrechos del mercado. Aprovechando la metodología bien establecida utilizada en el S&P Global BMI subyacente, el marco es consistente, modular y permite el emparejamiento con otras regiones globales sin lagunas ni superposiciones.

En este panorama general cubriremos los siguientes puntos clave.

- Como el segundo mayor mercado de renta variable del mundo, que representa más del 35% de las acciones de mercados emergentes, China es de gran importancia para los participantes del mercado y ha crecido de manera constante durante las últimas décadas.
- La mejora del acceso a las acciones clase A que cotizan en el país ha permitido una mayor inclusión en benchmarks de renta variable, acrecentando significativamente el conjunto de oportunidades de inversión.
- El S&P China BMI ofrece ventajas potenciales sobre otros índices similares, ya que incluye empresas de capitalización alta, media y baja, acciones clase A y empresas que cotizan en el extranjero, además de contar con un largo historial que se remonta a mediados de la década de 1990.

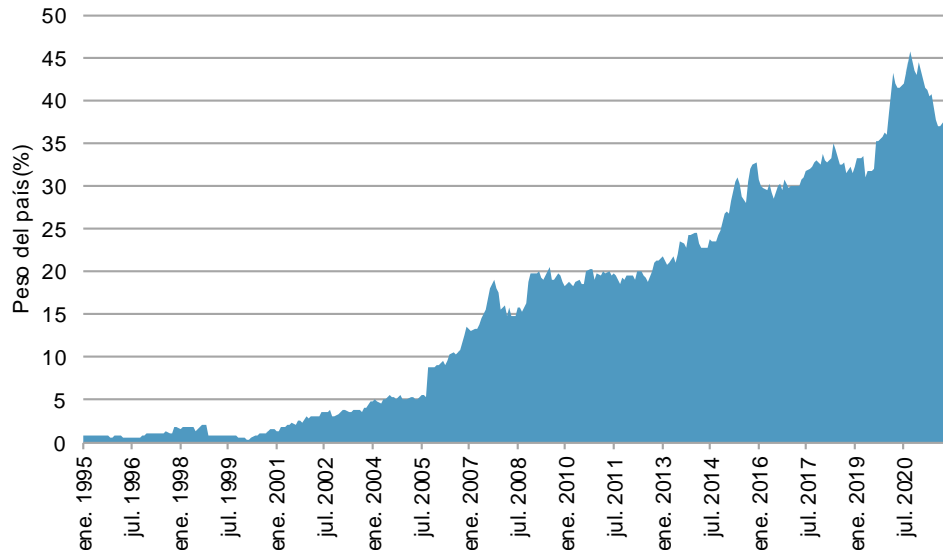
CHINA IMPORTA

Entre el 30 de diciembre de 1994 y el 31 de diciembre de 2021, la representación de China en los índices de referencia mundiales creció considerablemente, pasando de una cuota inferior a 0.1% en el S&P Global BMI a casi 4% en la actualidad. Mientras tanto, su presencia en benchmarks de mercados emergentes se amplió a 35.5%¹ del S&P Emerging BMI (ver figura 1).

Durante las dos últimas décadas, la economía y los mercados de valores de China han crecido sustancialmente en tamaño y protagonismo.

Se ha diversificado más y las empresas orientadas al consumo y a la tecnología representan ahora una mayor parte del mercado.

Figura 1: El creciente peso de China en el S&P Emerging BMI



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El S&P China BMI incluye las acciones clase A desde septiembre de 2019.

En diciembre de 2021, la capitalización total de mercado, incluyendo todas las clases de acciones con su peso total (al margen del capital flotante), situaba la capitalización total estimada de China en aproximadamente US\$ 14.1 billones, siendo solo superada por EE. UU. y representando 12.6% de la capitalización total del mercado mundial.

¹ Cifras medidas como proporción del S&P Global BMI y del S&P Emerging BMI al 31 de diciembre de 2021.

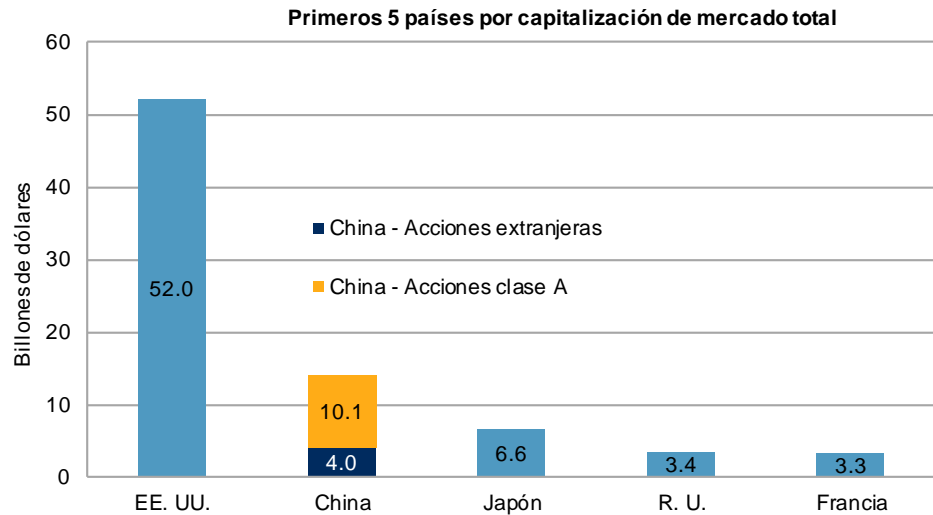
Figura 2: Incluyendo las acciones clase A, China es el segundo mayor mercado de valores a nivel global

El S&P China BMI busca representar el conjunto completo de oportunidades de inversión de las acciones chinas.

La capitalización total estimada de China solo es superada por la de EE. UU. y representa 12.6% de la capitalización total del mercado mundial.

A medida que el crecimiento interno ha ido cobrando fuerza, el acceso extranjero al mercado local se ha acelerado.

Las acciones clase A, tradicionalmente solo accesibles para inversionistas locales, abarcan una parte sustancial del conjunto de oportunidades de la renta variable china.



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

ACCIONES CLASE A Y ACCESO MEJORADO

A medida que el crecimiento interno ha ido cobrando fuerza, el acceso desde el extranjero al mercado local se ha acelerado, mejorando sustancialmente tan solo en los últimos años. Las acciones clase A, que tradicionalmente solo han sido accesibles para inversionistas locales, abarcan una parte sustancial del conjunto de oportunidades de la renta variable china. A medida que los encargados de las políticas chinas han buscado un mayor uso de estas clases de acciones en las carteras globales, se ha adoptado un enfoque metódico a fin de abrir y mejorar el acceso a las acciones locales para los inversionistas extranjeros.

La introducción, posterior ampliación y finalmente la eliminación de los programas de acceso limitado, incluido el programa de Inversionistas Institucionales Extranjeros Calificados (QFII, introducido en 2002) y el programa de Inversionistas Institucionales Calificados en RMB (RQFII, introducido en 2011), permitieron una sólida presentación de las acciones locales a los extranjeros. Mientras tanto, el establecimiento del Stock Connect entre las bolsas de China continental y el mercado de Hong Kong facilitó el acceso a un conjunto más amplio de participantes del mercado.

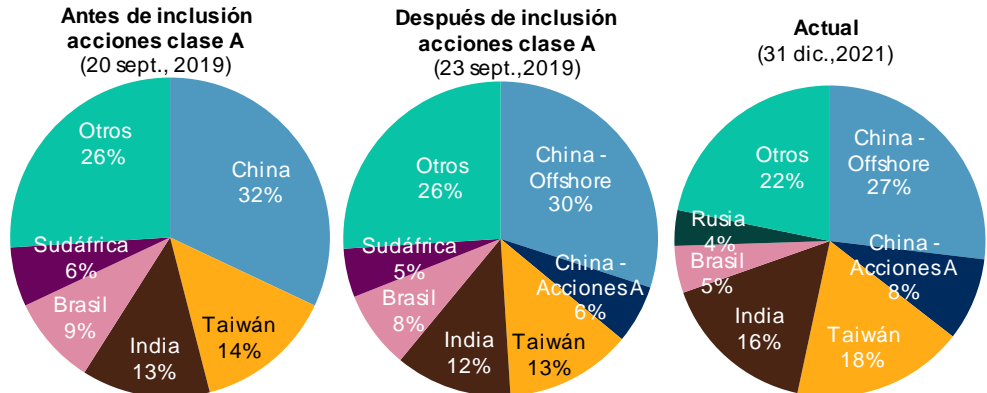
Inclusión de acciones clase A en benchmarks globales

Tras un extenso estudio de mercado y un amplio proceso de consulta al mercado, las acciones clase A elegibles a las que se puede acceder mediante la infraestructura de la Stock Connect en sentido norte se añadieron a los benchmarks globales de S&P DJI en septiembre de 2019 con un factor de inclusión parcial de 25%, lo que significa que cada empresa estaba representada con una cuarta parte de su peso de capitalización de mercado flotante. Si bien la figura 3 ofrece más

información sobre el impacto de la inclusión de acciones, la representación de China en los benchmarks de acciones emergentes y globales sigue siendo muy inferior a su tamaño real debido a los límites de propiedad extranjera y a un factor de ponderación parcial para las acciones clase A.

Las acciones clase A elegibles fueron añadidas a los benchmarks globales de S&P DJI en septiembre de 2019 con un factor de inclusión parcial de 25%.

Figura 3: Evolución de las ponderaciones del S&P Emerging BMI antes y después de la inclusión de las acciones clase A



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2021. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

S&P DJI ha seguido implementando actualizaciones basadas en el nivel de acceso a las acciones clase A, lo que ha llevado recientemente a la incorporación de empresas que cotizan en el ChiNext de la Bolsa de Shenzhen, así como en el STAR Market de la Bolsa de Shanghai. Estas actualizaciones han permitido que los índices mantengan una representación adecuada de las acciones que cotizan en plataformas más nuevas ampliamente aceptadas por los participantes del mercado.

S&P DJI ha seguido implementando actualizaciones basadas en el nivel de acceso a las acciones clase A...

El S&P China BMI y una comparación con benchmarks similares

El S&P China BMI ofrece varias ventajas frente a otros índices populares para el mercado de China. De entre los índices de referencia disponibles, hemos seleccionado el MSCI China, el FTSE China 50 y el CSI 300 para contrastarlos con el S&P China BMI, ya que se trata de los principales y más utilizados benchmarks de renta variable china, que sirven de base para ETFs y otros productos vinculados al desempeño de índices, con un amplio reconocimiento en diversas áreas geográficas.

...lo que ha permitido que los índices mantengan una representación adecuada de las acciones que cotizan en plataformas más nuevas.

Los principales atributos diferenciadores del S&P China BMI son los siguientes.

1. **Amplia cobertura de todas las categorías de tamaño.** Otros índices cubren un número considerablemente menor de acciones y tienden a excluir por completo las acciones de capitalización media y baja. Con 2.054 componentes, el S&P China BMI supera con creces a otros índices populares al captar un universo más amplio de empresas elegibles.

El S&P China BMI ofrece varias ventajas frente a otros índices populares de China...

...como una cobertura exhaustiva de tamaños y clases de acciones, una mayor diversificación sectorial, una menor volatilidad y un extenso historial.

2. **Todas las clases de acciones de China son elegibles, proporcionando exposición local y extranjera.** El FTSE China 50 incluye únicamente valores cotizados en Hong Kong, lo que limita su acceso al creciente mercado de acciones clase A y a las empresas chinas que cotizan en otros centros de negociación mundiales, incluyendo EE. UU. Mientras tanto, el CSI 300 se centra únicamente en las acciones clase A y no participa en el crecimiento de las empresas tecnológicas que cotizan en el extranjero.
3. **Equilibrio sectorial más neutro gracias a una mayor diversificación.** La concentración en las cinco primeras empresas también es más baja que la de dos de los tres índices alternativos examinados.
4. **Una amplia exposición a diferentes tamaños y plataformas de cotización favorece una menor volatilidad.** A lo largo de un periodo histórico de diez años, el S&P China BMI ha gozado de una volatilidad inferior a la de sus pares.
5. **Larga trayectoria, marco coherente y metodología bien establecida.** Lanzado en 1997, el índice está representado dentro del S&P Global BMI, un marco coherente y global, que permite una metodología clara y predecible.

Figura 4: Comparación metodológica de índices de China

ÍNDICE	INCLUSIÓN ACCIONES CLASE A	CLASE A LIMITADA A STOCK CONNECT	COBERTURA TAMAÑOS	NÚMERO DE ACCIONES	PRIMERAS CINCO EMPRESAS (%)
S&P China BMI	25%	Sí	Todos	2,054	27.0
MSCI China	20%	Sí	Alta y media	739	32.0
FTSE China 50	N/D (Solo extranjero)	N/D	Alta	50	38.5
CSI 300	Solo clase A	No	Alta	300	15.9

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, MSCI, FTSE Russell, CSI. Datos al 31 de diciembre de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

El índice S&P China BMI presenta una distribución sectorial más equilibrada que sus pares.

El índice S&P China BMI presenta una distribución sectorial más equilibrada que sus pares. El MSCI China tiende hacia mayores ponderaciones para los sectores de Consumo Discrecional y Servicios de Comunicaciones debido a mayores pesos de acciones individuales correspondientes a sus principales empresas (por ej., Tencent, Alibaba), mientras que el FTSE China 50 muestra una elevada concentración en Finanzas. La mayor divergencia en la ponderación de los sectores se observa en el CSI 300, que tiene una fuerte ponderación de los sectores de la vieja economía, como Finanzas, Industrial y Materiales (ver figura 5).

El MSCI China tiende hacia mayores ponderaciones para los sectores de Consumo Discrecional y Servicios de Comunicaciones.

Figura 5: La exposición sectorial del S&P China BMI tiene una distribución más equilibrada

SECTOR	S&P CHINA BMI	MSCI CHINA	FTSE CHINA 50*	CSI 300
Servicios de Comunicaciones	16.6%	18.3%	18.5%	2.1%
Consumo Discrecional	25.8%	29.5%	34.1%	8.7%
Productos de Primera Necesidad	6.2%	6.0%	2.0%	15.2%
Energía	1.8%	1.7%	2.9%	1.1%
Finanzas	14.2%	14.4%	28.1%	25.1%
Salud	7.7%	7.1%	4.2%	9.6%
Industrial	7.8%	5.7%	1.2%	15.7%
Tecnologías de la Información	8.3%	7.1%	5.1%	12.4%
Materiales	4.8%	3.5%	1.5%	8.2%
Bienes inmobiliarios	4.3%	4.0%	2.5%	0.0%
Servicios de Utilidad Pública	2.4%	2.8%	0.0%	1.9%
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

El FTSE China 50 muestra una alta concentración en Finanzas, mientras que el CSI 300 tiene una elevada ponderación en Finanzas, Industrial y Materiales.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Refinitiv. Datos al 31 de diciembre de 2021. *Datos del FTSE China 50 al 1 de enero de 2022. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

A corto plazo, las acciones clase A han superado a las acciones extranjeras, lo que ha permitido al CSI 300 sobresalir durante los periodos anual (YTD) y de cinco años (ver figura 6). El MSCI China se desempeñó de manera mucho más parecida al S&P China BMI, aunque con un número significativamente menor de componentes y una volatilidad algo mayor. El FTSE China 50, por su parte, tuvo un rendimiento inferior durante todos los periodos más allá de la medición del último año (YTD).

Figura 6: Diferencias en la construcción de los índices han llevado a variaciones significativas en el desempeño

PERIODO	S&P CHINA BMI	MSCI CHINA	FTSE CHINA 50	CSI 300
RENDIMIENTO ANUALIZADO (%)				
YTD	-24.1	-26.2	-22.8	-4.0
3 años	8.6	7.9	0.9	23.6
5 años	9.2	9.5	4.3	12.6
10 años	7.8	7.4	4.2	10.0
RIESGO (DESVIACIÓN ESTÁNDAR)				
3 años	19.4	20.2	18.3	20.1
5 años	18.8	19.5	18.0	19.0
10 años	19.4	19.7	19.7	24.0
RENDIMIENTO/RIESGO				
3 años	0.45	0.39	0.05	1.18
5 años	0.49	0.49	0.24	0.66
10 años	0.40	0.37	0.22	0.41

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Refinitiv. Datos al 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Los participantes del mercado que evalúen las acciones de China harían bien en mirar bajo el capó de benchmarks aparentemente similares, ya que existe una serie de diferencias.

CONCLUSIÓN

Aquellos que busquen la medida más amplia del mercado de inversión chino no tendrán que buscar más allá del S&P China BMI.

Desde la década de 1990, el S&P China BMI ha seguido los altibajos del mercado de valores chino, reflejando al mismo tiempo la transición a largo plazo del país hacia una economía más diversificada orientada al consumo y los servicios. Los participantes del mercado que evalúen los índices de referencia de China harían bien en mirar bajo el capó de benchmarks aparentemente similares que cubren las acciones chinas, ya que muchos de ellos tienen en realidad grandes diferencias de composición que pueden dar lugar a distintos perfiles de riesgo/rendimiento. Aquellos que busquen la medida más amplia del mercado de inversión chino no tendrán que buscar más allá del S&P China BMI.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2022 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus subsidiarias. DOW JONES, DJ, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas y otras marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción total o parcial sin autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega servicios personalizados de cálculo de índices. El rendimiento pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y S&P Dow Jones Indices LLC no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro producto o vehículo de inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor tributario. Se debería consultar a un asesor tributario para evaluar el impacto de cualquier título exento de impuestos en carteras y las consecuencias tributarias de tomar cualquier decisión de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido") no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no se utilizará para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "TAL CUAL". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o ganancias y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus divisiones y unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades de negocios de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico. Además, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o en relación con muchas organizaciones, entre ellas emisores de valores, asesores de inversión, corredores e intermediarios, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros y, en consecuencia, puede recibir honorarios u otras prestaciones económicas de dichas organizaciones, que incluyen las organizaciones cuyos valores o servicios pueda recomendar, calificar, incluir en carteras modelo, evaluar o abordar de algún otro modo.

El Estándar Internacional de Clasificación Industrial (GICS® por sus siglas en inglés) es un producto, marca y propiedad exclusiva de S&P y MSCI. No se entrega ninguna garantía o declaración, explícita o implícita, por parte de MSCI, S&P, cualquiera de sus filiales o cualquier otro tercero involucrado en la realización y compilación de clasificaciones del GICS; en relación a dicho estándar o clasificación (o a los resultados obtenidos mediante el uso del mismo). Las partes no garantizan la originalidad, exactitud, integridad, comerciabilidad o idoneidad de dichas clasificaciones para un fin específico. Sin perjuicio de lo anterior y en toda circunstancia, las Partes estarán exentas de cualquier responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, punitivos, derivados u otros perjuicios (incluidas pérdidas de ganancias) relacionados con la creación o compilación de cualquier clasificación del GICS, incluso si se hubiese advertido de la posibilidad de tales daños.

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español de este documento, prevalecerá la versión en inglés. La versión en inglés está publicada en www.spglobal.com/spdji.