



Rompecabezas

CHINA EN EL MSCI



ANTECEDENTES

MSCI Inc. (anteriormente Morgan Stanley Capital International y **MSCI Barra**, es una empresa estadounidense que estructura (selecciona y pondera) fondos de capital inversión, deuda, índices de mercados de valores, de fondos de cobertura y otras herramientas de análisis de carteras. En 1968, Capital International publicó índices que cubrían el mercado bursátil mundial para mercados no estadounidenses. En 1986, Morgan Stanley licenció los derechos de los índices de Capital International y calificó los índices como los índices de Morgan Stanley Capital International (MSCI). En los años ochenta, los índices MSCI eran los principales índices de referencia fuera de EUA antes de ser unidos por FTSE, Citibank y Standard & Poor's.

REVISIÓN ESTRUCTURA

En días pasados, MSCI informó que: 1) Incluirá las acciones de China serie A en la muestra de sus índices de Mercados Emergentes (México forma parte); 2) Consultaría la posible incorporación de Arabia Saudita en el mismo índice MSCI de Mercados Emergentes; y 3) Retrasaría la decisión sobre la reclasificación de los índices MSCI Argentina y Nigeria. Lo anterior sucederá a partir de junio de 2018. La decisión contó con un amplio apoyo de inversores institucionales internacionales con los que MSCI consultó, principalmente como resultado del impacto positivo en la accesibilidad del mercado de China MSCI planea sumar 222 acciones de China A de mayor tamaño ("Large Cap,") representando de manera proforma aproximadamente el 0,73% del peso del índice MSCI de Mercados Emergentes en un factor de inclusión parcial del 5%. Se utilizará un proceso de inclusión de dos pasos para contabilizar los límites de comercio diario existentes. La primera etapa coincidiría con la Revisión del Índice Semestral de mayo de 2018, seguida del segundo paso que tendría lugar como parte de la revisión del Índice Trimestral de agosto de 2018.

IMPLICACIONES

Muchos inversionistas en el mundo utilizan como referencia éste índice (tabla derecha) para construir portafolios y estrategias. La incorporación de China significa mayores flujos hacia dicho mercados y empresas y en consecuencia menor ponderación y captación hacia otras economías. El movimiento de flujos puede influir también en otras variables como el tipo de cambio de los países relacionados.

México ocupa actualmente el séptimo lugar en la categoría de mercados emergentes y representa el 3.74% de dicho índice. En semanas anteriores señalábamos que de agravarse la situación en Brasil por los escándalos de corrupción, el peso de Brasil (5º país de mayor ponderación con 7.19%) en el índice podría disminuir ayudando a México.

El índice MSCI de Emergentes ya incluye acciones de China pero se refiere a las acciones de Hong Kong (ver en anexo interior diferencia entre Hong Kong y China).

ROMPECABEZAS – Estructura Índice MSCI Mercados Emergentes

CLAVE	PAIS	SUBYACENTE	PESO S/ 100.00%
MCHI	China	MSCI China	27.93%
EWY	Sur Corea	MSCI South Korea	16.20%
EWT	Taiwan	MSCI Taiwan	12.62%
INDA	India	MSCI India	8.87%
EWZ	Brasil	MSCI Brazil	7.19%
EZA	Sudafrica	MSCI South Africa	6.87%
NAFTRAC*	Mexico	Índice IPyC BMV	3.74%
ERUS	Rusia	MSCI Russia	3.53%
EIDO	Indonesia	MSCI Indonesia	2.58%
EWM	Malasia	MSCI Malaysia	2.51%
THD	Tailandia	MSCI Thailand	2.24%
EPOL	Polonia	MSCI Poland	1.36%
EPHE	Filipinas	MSCI Philippines	1.22%
ECH	Chile	MSCI Chile	1.19%
TUR	Turquia	MSCI Turkey	1.13%
ICOL	Colombia	MSCI Colombia	0.45%
EPU	Peru	MSCI Peru	0.37%

“¿Por qué se ha de temer a los cambios? Toda la vida es un cambio ¿Por qué hemos de temerle?”

George Herbert

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Junio 22, 2017

@AyEVeporMas



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México.

ANEXO: DIFERENCIAS ENTRE HONG KONG Y CHINA

Aunque la ex colonia británica volvió al dominio chino en 1997, el territorio de Hong Kong mantiene algunas idiosincrasias respecto al resto de Chin y es así como la ciudad, Hong Kong es China y no es China a la vez. El complejo sistema legal que se implementó cuando la ciudad volvió al dominio chino en 1997 lo vuelve un caso único, lo que significa que los límites entre la Región Administrativa Especial de Hong Kong (SAR, por sus siglas en inglés) y la China continental rara vez son claros. Las diferencias que hay entre ambos originan una variedad de razones por las que a menudo están en conflicto; Recientemente, decenas de miles de hongkoneses salieron a las calles para protestar por lo que para ellos es una intromisión indebida del gobierno chino en los asuntos civiles y la estructura política de Hong Kong que mantiene cierto legado inglés. A continuación algunas diferencias.

Históricas: En comparación con gran parte de la historia moderna de China, Hong Kong ha sido un bastión de paz, prosperidad y (en las décadas de 1960 y 1970) refugio de los horrores de la Revolución Cultural. La ciudad ha recibido a refugiados de toda China, principalmente Shanghái, desde la guerra civil y el ascenso del Partido Comunista en 1949. De hecho, los chinos que migraron al puerto brindaron la mano de obra calificada y no calificada que hizo de Hong Kong un centro manufacturero y lo puso en la vía al éxito económico.

La Ley Básica: "un país, dos sistemas": La constitución de facto de Hong Kong, la Ley Básica, dispone que Hong Kong coexistirá con China como "un país, dos sistemas" durante 50 años después de la entrega del poder en 1997. La ley, que expira en 2047, establece que la ciudad "deberá velar por los derechos y libertades de los residentes". Uno de los principios contenidos en la Ley Básica que reafirmó Lu Ping, el entonces principal funcionario chino en Hong Kong, fue el derecho a desarrollar su propio sistema democrático. "La forma en la que Hong Kong desarrollará su democracia en el futuro está totalmente dentro de la esfera de la autonomía de Hong Kong". Sin embargo, el gobierno chino ha reinterpretado el documento repetidamente y en junio de este año publicó un reporte de gobierno en el que reafirmó su "jurisdicción absoluta" sobre Hong Kong. Aunque la ciudad goza de más libertades jurídicas que China (incluida, crucialmente, el derecho de reunión), esto puede ser una herramienta crítica para los partidarios del gobierno chino.

Culturales y de estilo de vida: Es difícil cultivar un sentido de unidad tras casi dos siglos de separación. El cantonés es el idioma común aquí, así que Hong Kong y la China continental parecen estar a un mundo de distancia lingüística, social y culturalmente. Gran parte de la frustración proviene del impacto que tienen en Hong Kong los visitantes continentales: llenan toda clase de locales, desde salas de maternidad hasta boutiques de lujo, y provocan el encarecimiento del mercado de vivienda. Los habitantes de la China continental tienen una percepción de los hongkoneses que va desde la admiración al desprecio: Kong Qingdong, prominente académico chino de la Universidad de Beijing, dijo que los hongkoneses eran "bastardos" y "lacayos" de los imperialistas.

La identidad hongkonesa: Cada seis meses, desde la devolución de 1997, la Universidad de Hong hace una encuesta entre algunos habitantes de Hong Kong para medir los sentimientos que definen la identidad en la ciudad. En encuesta reciente, más del 40% de los encuestados dijo que se identifica como hongkonés más que como chino (entre otras opciones) y ese porcentaje ha aumentado en los últimos 17 años.

Legales: Hong Kong se enorgullece con razón del respeto casi universal al Estado de Derecho. Para muchas personas, eso es lo que distingue a Hong Kong del continente; su reputación de honestidad es una de las razones por las que muchas personas de distintos países basaron sus oficinas centrales en la ciudad. La policía usualmente cuenta con la confianza de la población. Hong Kong conserva un sistema legal que se parece mucho al británico, este sistema valora la transparencia y el debido proceso y el pueblo lo recibe de muy buen grado. El Partido Comunista controla todos los aspectos del procedimiento judicial en China. Sin embargo, la Ley Básica garantiza la independencia del poder judicial de la SAR.

Económicas: Hong Kong conserva su propia moneda (que está a la par del dólar estadounidense) y el sistema *capitalista* de la ciudad también está consagrado en la Ley Básica. El milagro económico por el que alaban a China a menudo se origina, en parte, en la influencia de Hong Kong. La presencia del libre mercado de la ciudad no solo fue una gran influencia en las reformas económicas de finales de la década de 1970 y la de 1980, sino que se combinó con las inversiones que hicieron los principales empresarios hongkoneses. El resto de China se ha beneficiado enormemente de las "inversiones, la energía y la visión empresarial" de Hong Kong, dijo Michael Davis, profesor de Derecho en la Universidad de Hong Kong. Sin embargo, conforme aumenta el poder económico de China, también aumenta la dependencia de Hong Kong. La ciudad depende en gran medida de la reexportación de las manufacturas chinas como centro logístico y como *puerta de entrada a China*, además de que el turismo y la demanda de artículos de venta al menudeo por parte de los continentales representan un ingreso considerable para Hong Kong.

OTRAS DIFERENCIAS

Idioma

- **Hong Kong** - Cantonés, hablado también en la provincia de Guangdong, e Inglés. Legalmente los documentos oficiales, avisos, señales de tráfico, etc. son bilingües). El chino escrito es en caracteres tradicionales.
- **China** - Mandarín, lengua oficial en todo el país aunque hay varios “dialectos” regionales a veces tan diferentes entre sí como el francés del italiano. Los textos oficiales son en chino simplificado, implementado a mediados del siglo XX en un intento por paliar el analfabetismo

Pasaporte

- **Hong Kong** - Territorio Administrativo Especial de Hong Kong, de tapa azul, emitido por el Departamento de Inmigración de Hong Kong desde 1997. Tiene visado libre en varios países incluyendo los Estados Schengen.
- **China** - República Popular China, emitido por la Cancillería de China, de tapa roja. Requiere visado para entrar a la Zona Schengen y casi todos los países occidentales.

Moneda

- **Hong Kong** - Dólar de Hong Kong, emitido en conjunto por los bancos HSBC, Standard Chartered y Bank of China. Mantiene una paridad fija con el Dólar de Estados Unidos
- **China** - Renminbi (Moneda del Pueblo), emitida por el Banco del Pueblo de China). Su cotización con respecto al Dólar de Hong Kong aumentó considerablemente en los últimos años (la relación entre las monedas de 1 a 1,2 se invirtió)

Costo de vida

- **Hong Kong** - Una botella de agua mineral cuesta casi 1 Euro. Un iPhone 5S (32GB) cuesta 524 Euros. El costo de vida en Hong Kong es generalmente más alto, pero los artículos de lujo pueden ser más baratos
- **China** - Una botella de agua cuesta menos de 0,4 Euros en ciudades como Pekín. El mismo iPhone 5S cuesta 632 Euros. Los productos de marcas extranjeras o importados son en general un 20% más caros que en Hong Kong.

Internet

- **Hong Kong** - Usuarios de Facebook, WhatsApp y toda una gama de aplicaciones occidentales. No existen impedimentos ni barreras para acceder a páginas o productos de cualquier parte del mundo, lo que no fomenta el crecimiento de un mercado local para aplicaciones y servicios de Internet, además del mercado relativamente pequeño.
- **China** - Usuarios de versiones autóctonas de redes sociales y aplicaciones de comunicación. La Gran Cibermuralla impide el acceso a varias páginas informativas y buscadores (Google) lo que fomenta productos similares de compañías chinas. Esto facilita la censura y el control de la información. Para remediar la situación los usuarios recurren a los VPN

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, José Eduardo Coello Kunz, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.
DIRECCIÓN

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500	
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	liqonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Aeropuertos	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
José Eduardo Coello Kunz	Analista / Financieras / Telecomunicaciones	55 56251700 x 1709	jcoello@vepormas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional	55 56251500 x 1530	racamacho@vepormas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------------------------------------------------	---------------------	------------------------------------------------------------