

# **Clasificación de Países** *Metodología*

Octubre 2020

\* Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español, la versión en inglés prevalecerá. El documento en inglés está publicado en [www.spdji.com](http://www.spdji.com).

# Contenido

Clasificación de Países de S&P Dow Jones Indices – Renta Variable	2
<b>Procedimientos de los Criterios Cuantitativos</b>	<b>2</b>
<b>Criterios Iniciales de Elegibilidad de los Índices Globales de Renta Variable de S&amp;P Dow Jones Indices</b>	<b>2</b>
<b>Requerimientos Adicionales de S&amp;P Dow Jones Indices para la determinación del estatus de Mercados Emergentes</b>	<b>3</b>
<b>Requerimientos Adicionales de S&amp;P Dow Jones Indices aplicables a la determinación del estatus de Mercados Desarrollados</b>	<b>3</b>
<b>Resumen de los Criterios de Clasificación de Países de S&amp;P Dow Jones Indices</b>	<b>4</b>
Desviaciones de los Criterios Base	5
<b>Entorno Político y Económico</b>	<b>5</b>
<b>Condiciones del Contexto de Inversión</b>	<b>5</b>
Consultas dirigidas a los clientes	6
<b>Entorno Regulatorio</b>	<b>6</b>
<b>Estructura del Mercado</b>	<b>6</b>
<b>Contexto de la Negociación de Valores</b>	<b>6</b>
<b>Consenso del Mercado</b>	<b>7</b>
Fuentes de Datos	8
Revisión del Modelo y Calendario de Consultas a Clientes	9
Información de Contacto	10
Exención de responsabilidades de S&P Dow Jones Indices	11

# Clasificación de Países de S&P Dow Jones Indices – Renta Variable

El análisis de la clasificación de países conjuga factores cualitativos y cuantitativos. Si bien los índices de S&P Dow Jones usan criterios cuantitativos para clasificar países, las opiniones y experiencia de los inversionistas globales juegan también un rol importante. Una cantidad considerable de decisiones para determinar si un mercado debe catalogarse como desarrollado, emergente o fronterizo difícilmente puede acotarse a criterios cuantitativos. La regulación, reglas y procedimientos aplicables a la negociación y liquidación de divisas, así como la información públicamente disponible y otros factores varían de un mercado a otro. A su vez, los costos de transacción implícitos en estas diferencias también varían de un inversionista a otro. Si bien los criterios cuantitativos y la mayoría de inversionistas pueden coincidir respecto a la clasificación de ciertos mercados, existen muchos casos donde entre los mismos inversionistas pueden presentarse visiones diversas.

Considerando este contexto, los índices de S&P Dow Jones se apoyan sobre un proceso de dos pasos. Primero, la valoración de criterios cuantitativos para delimitar una clasificación inicial. Esta clasificación inicial proporciona a S&P Dow Jones una lista de países elegibles a la Consulta Anual de Clasificación de Países, que es el segundo paso en el proceso. Las decisiones sobre la clasificación las toma el Global Equity Policies Committee de S&P Dow Jones Indices, con base tanto en los resultados de la consulta como en los criterios cuantitativos. Los criterios cuantitativos cubren una gama de factores que reflejan las condiciones macroeconómicas, la estabilidad política, el marco legal de la propiedad de valores y los procedimientos de negociación y liquidación. La consulta dirigida al cliente busca incorporar las opiniones de un amplio grupo de participantes de mercado a nivel global.

## Procedimientos de los Criterios Cuantitativos

Los países deben reunir ciertos requisitos de entrada para ser tomados en cuenta como candidatos a formar parte de los Global Benchmark Indices de S&P Dow Jones. Para ser considerado como Desarrollado o Emergente, los países deben cumplir con métricas de desempeño económico y adicionalmente con otros criterios. Los países que cumplan con estos criterios se sujetan a una consulta que valora estándares operativos antes de reclasificar a un país. Los países que no califican para clasificarse como Desarrollados o Emergentes, pero que sin embargo cumplen con los requerimientos mínimos según se describe a continuación, serán elegibles para incluirse en la región Fronteriza.

## Criterios Iniciales de Elegibilidad de los Índices Globales de Renta Variable de S&P Dow Jones Indices

Los países deben reunir al menos dos de los siguientes tres criterios para ser elegibles a formar parte de los Global Benchmark Indices de S&P Dow Jones.

- **Capitalización Total de Mercado Doméstico superior a \$2,500 millones de USD.** S&P Dow Jones Indices toma el valor total por capitalización de mercado de todas las acciones listadas en el mercado primario de una Bolsa de Valores como métrica, con base en la información obtenida de vendedores independientes de información. El valor por capitalización de mercado ajustado por flotación no se toma como indicador debido a que la disponibilidad de información sobre los niveles de flotación no es necesariamente un requisito que demuestre consistencia en todos los mercados, como en el caso de algunos de los más pequeños.
- **Rotación Anual superior a \$1,000 millones de USD.** El valor total negociado de todas las acciones listadas en la Bolsa local de un país deberá ser superior al umbral citado en este criterio durante el año calendario anterior para que el país es cuestión sea considerado como suficientemente líquido.

- **Ratio de Desarrollo de Mercado superior a 5%.** Muchos países no cuentan con una representación lo suficientemente robusta de su economía en cuanto a su mercado de renta variable se refiere. Para garantizar que únicamente aquellos países con mercados lo suficientemente desarrollados sean tomados en cuenta en la construcción de sus índices, S&P Dow Jones calcula un “ratio de desarrollo de mercado” dividiendo el valor total por capitalización de mercado de la Bolsa de Valores de un país sobre su GDP nominal.

### **Requerimientos Adicionales de S&P Dow Jones Índices para la determinación del estatus de Mercados Emergentes**

Los países deben cumplir con los tres criterios previamente descritos y, debe tener una capitalización de mercado total de más de US \$ 15 mil millones. Además, los países en cuestión deberán cumplir con al menos tres de los siguientes cinco criterios para ser elegibles a la categoría de Mercado Emergente.

- **Plazo de liquidación T+3 o mejor.** Para facilitar las transacciones y afianzar la confianza de los inversionistas, es importante implementar plazos de liquidación de operaciones eficientes y cortos. Los índices de S&P Dow Jones requieren que los mercados que los conforman liquiden en un plazo máximo de T+3. Los plazos de liquidación serán, en todo momento, información públicamente disponible.
- **Asignación de Grado de Inversión a la deuda soberana por parte de las principales calificadoras.** La capacidad operativa de una empresa está directamente influenciada por la situación financiera de su país de origen. Las calificaciones asignadas a la deuda soberana del país en cuestión deben ser de BB+ o superiores por parte de S&P y Fitch Ratings, y de Baa o superior por parte de Moody's.
- **Ausencia de Hiperinflación.** S&P Dow Jones Índices define la hiperinflación como un escenario donde el índice de precios al consumidor del país objeto de análisis sufre un incremento de 25% anualizado al momento de la revisión.
- **Ausencia de restricciones significativas a la propiedad extranjera.** Las restricciones a la propiedad extranjera obstaculizan la exposición esperada al mercado de renta variable de un determinado país. Si bien S&P Dow Jones Índices reconoce que la negociación de acciones presenta restricciones en ciertas industrias; la expectativa es encontrar mercados totalmente abiertos a la inversión extranjera.
- **La divisa del país debe negociarse libremente.** Las restricciones a la compra venta de la divisa doméstica, así como la repatriación de capitales complican el proceso de inversión en un determinado país.

### **Requerimientos Adicionales de S&P Dow Jones Índices aplicables a la determinación del estatus de Mercados Desarrollados**

Los países que sean considerados como Mercados Desarrollados deberán reunir la totalidad de los criterios previamente descritos y contar con un Producto Interno Bruto (*GDP, por sus siglas en inglés*) per cápita en términos de Paridad de Poder Adquisitivo (*PPP, por sus siglas en inglés*) superior a 15,000 USD.

## Resumen de los Criterios de Clasificación de Países de S&P Dow Jones Indices

Criterios de Clasificación de Países de S&P Dow Jones Indices	Fronterizos	Emergentes	Desarrollados
<b>Criterios de Elegibilidad Iniciales</b>			
Capitalización Total de Mercado Doméstico superior a \$2,500 millones de USD	Al menos dos √	√	√
Rotación Anual superior a \$1,000 millones de USD		√	√
Indicador de Desarrollo de Mercado superior a 5%.		√	√
<b>Criterios de Elegibilidad Adicionales</b>			
Capitalización total de mercado superior a US \$ 15 mil millones	Al menos tres √	√	√
Plazo de liquidación T+3 o mejor		√	
Asignación de Grado de Inversión a la deuda soberana por parte de las principales calificadoras de BB+ o superior		√	
Ausencia de hiperinflación		√	
Ausencia de Restricciones significativas a la propiedad extranjera		√	
Libre negociación de divisas		√	
<b>Criterio del GDP</b>			
GDP (PPP) per capita superior a US\$ 15,000			√

√ - Criterio Requerido

# Desviaciones de los Criterios Base

En los casos donde esta valoración presente cambios potenciales en la clasificación, S&P Dow Jones Indices conducirá un análisis profundo que además de abarcar los criterios iniciales y los adicionales ya discutidos, tomará en consideración los factores cualitativos y cuantitativos a continuación:

## **Entorno Político y Económico**

- Otros factores macroeconómicos, como las variaciones en la tasa de crecimiento real del GDP y el tamaño de la economía.
- Las variables políticas incluyen valoraciones acerca de desobediencia civil, guerras y amenazas de disturbios o guerras potenciales.
- Restricciones a la inversión impuestas por otros países.

## **Condiciones del Contexto de Inversión**

- Procedimientos de liquidación de valores.
- Acceso y procedimientos del mercado de cambios (FX).
- Reglas de las ventas en corto, disponibilidad de contratos de futuros, etc.
- Disponibilidad de vehículos de inversión que sirvan como alternativas para la cotización de acciones, como los recibos de depósito (DRs) o títulos que tengan liquidez en los mercados de otros países.
- El número de acciones listadas localmente.

# Consultas dirigidas a los clientes

S&P Dow Jones Indices lanzará una consulta dirigida a sus clientes con la intención de analizar a profundidad la posibilidad de un cambio de clasificación de un país. La consulta valorará en primera instancia asuntos operativos, como los que se describen a continuación:

## Entorno Regulatorio

- **Autoridades Regulatorias.** Presencia de un cuerpo regulatorio robusto en el mercado en cuestión.
- **Equidad en el trato de Accionistas Minoritarios.** Todos los accionistas reciben los mismos beneficios, sin distinción entre inversionistas domésticos y extranjeros, o entre grandes y pequeños.
- **Facilidad de Repatriación de Ingresos o de Capitales.** Los inversionistas extranjeros pueden repatriar capital y ganancias de capital sin sujetarse a restricciones como el cumplimiento de períodos específicos de tiempo, o el pago de impuestos punitivos.
- **Facilidad de entrada a inversionistas extranjeros.** Ausencia de regulaciones excesivas para el registro de inversionistas extranjeros.

## Estructura del Mercado

- **Mercado de Cambios.** Existe una infraestructura eficiente para la operación del mercado de cambios (FOREX) y se cuenta con reservas suficientes para su negociación
- **Mercado de Futuros y Opciones.** En los casos donde exista, el mercado de derivados será líquido y su tamaño adecuado.
- **Custodios.** Presencia de suficientes custodios y costos razonables.

## Contexto de la Negociación de Valores

- **Liquidez del Mercado en general.** Capacidad de los inversionistas para negociar valores sin restricciones de liquidez.
- **Ventas en Corto, Préstamo de Valores y Requerimientos de Margen.** Un mercado bien desarrollado de ventas en corto y préstamo de valores es lo deseable, y el trading-on-margin está permitido.
- **Acceso a Precios, Negociación de Valores y otro tipo de información de mercado.** Existe información transparente y oportuna sobre precios, eventos corporativos y otras noticias de las emisoras y está a disponibilidad de todos los participantes del mercado.
- **Costos de Transacción razonables.** Estructura de costos razonable y transparente.
- **Calidad de los Servicios de Intermediación.** La calidad de los servicios de intermediación debe ser aceptable.
- **Liquidación de Valores.** Bajo o nulo porcentaje de liquidaciones fallidas.
- **Impuestos sobre las Ganancias de Capital.** Los impuestos sobre las ganancias de capital deben fijarse sobre la base de lo adecuado, mas no de lo punitivo.

## Consenso del Mercado

- **Deseo de Cambio.** Debe manifestarse un consenso de mercado respecto al deseo del cambio en la clasificación de un país.
- **Acciones de Otros Participantes de Mercado.** Los participantes del mercado intentan incorporar los deseos de la comunidad de inversionistas al evaluar un país con fines de clasificación e inversión. La reclasificación de países es relevante ya que refleja cambios en el sentimiento tanto de los clientes como del mercado en general.



# Fuentes de Datos

La siguiente lista enumera las fuentes de datos a las que recurre S&P Dow Jones Indices para fines de los procedimientos de clasificación de países.

- Base de Datos de State Street Global Market Information
- World Bank, Web site
- IMF, Web site
- Web sites de las Bolsas de Valores
- Vendedores independientes de datos

# Revisión del Modelo y Calendario de Consultas a Clientes

S&P Dow Jones Indices llevará a cabo una revisión anual para recolectar datos, llevar a cabo consultas, lanzar anuncios e implementar cambios si los hubiera.

<b>Período</b>	<b>Acción</b>
Primer trimestre	Recolección de datos, validación, investigación y análisis con base en nuestra Metodología de Clasificación de Países.
Segundo trimestre	Se propondrá una lista de países que potencialmente cambiarían de clasificación a través de una consulta distribuida por correo electrónico y publicada en el sitio web de S&P Dow Jones Indices.
Tercer trimestre	Período de la Consulta.
Cuarto trimestre	Los resultados de la Consulta son revelados junto con los cambios en la clasificación
Septiembre y/o Marzo del siguiente año (durante las reconstituciones anuales)	Cambios en la clasificación y aviso de su fecha de implementación.

El flujo de acciones de la tabla anterior puede cambiar a juicio del Comité del Índice.

Para mayor información, consulte el Web site de S&P Dow Jones Indices [www.spdji.com](http://www.spdji.com).

# Información de Contacto

Para asuntos relacionados con la Clasificación de Países, por favor dirigirse a: [index\\_services@spglobal.com](mailto:index_services@spglobal.com)

# Exención de responsabilidades de S&P Dow Jones Indices

Derechos de autor © 2020 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciales junto con otras se otorgaron en licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción, total o parcial, sin el permiso por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, S&P Trucost Limited, SAM (parte de S&P Global), Dow Jones o sus respectivas afiliadas (en conjunto, "S&P Dow Jones Indices") no cuentan con las licencias necesarias. A excepción de determinados servicios de cálculo de índices habituales, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad ni grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe compensación en relación con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la prestación de servicios de cálculos habituales. El rendimiento pasado de un índice no es indicador o garantía de los resultados en el futuro.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice podrá estar disponible a través de instrumentos pasibles de inversión en función de dicho índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promociona ni gestiona ningún fondo de inversión ni otros medios de inversión ofrecidos por terceros que busquen ofrecer un retorno de inversión en función del rendimiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no asegura que los productos de inversiones basados en un índice harán un seguimiento exacto del rendimiento u ofrecerán retornos de inversiones positivos. S&P Dow Jones Indices LLC no es una compañía asesora de inversiones, y S&P Dow Jones Indices no realiza ninguna declaración respecto a la conveniencia de invertir en ninguno de dichos fondos de inversión u otros vehículos de inversión. Las decisiones para invertir en alguno de dichos fondos de inversión u otro vehículo de inversión no deberían tomarse en función de ninguna de las declaraciones incluidas en el presente documento. Se aconseja a los posibles inversores que realicen inversiones en dichos fondos u otros vehículos de inversión solo luego de haber tenido en cuenta atentamente los riesgos asociados con la inversión en dichos fondos, tal como se detalla en un memorando de oferta o documento similar, que el emisor del fondo de inversión u otro producto o vehículo de inversión haya preparado o que se haya preparado en su nombre. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor de impuestos. Se debe consultar a un asesor de impuestos para evaluar el impacto de los títulos valores exentos de impuestos en las carteras y las consecuencias impositivas de tomar alguna decisión de inversión particular. La incorporación de un título valor a un índice no implica que S&P Dow Jones Indices recomiende comprar, vender o mantener dicho título valor, ni se considera como un consejo de inversión. Estos materiales se elaboraron solo con fines informativos en función de la información disponible para el público en general y de fuentes que se consideran confiables. Ningún contenido de estos materiales (incluyendo los datos de los índices, calificaciones, análisis y datos relacionados con los créditos, investigaciones, valoraciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos) o cualquier parte de los mismos ("Contenido") podrá modificarse, utilizarse para aplicar ingeniería inversa, reproducirse ni distribuirse en ninguna forma ni medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la previa autorización por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no deberá utilizarse para ningún fin ilícito o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus terceros proveedores de datos y licenciantes (en conjunto, "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la exactitud, completitud, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no serán responsables de ningún error u omisión, independientemente de su causa, con respecto a los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "TAL CUAL ESTÁ". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES SE EXIMEN DE TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O

IMPLÍCITAS, QUE INCLUYEN, A TÍTULO ENUNCIATIVO PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICOS, 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 respecto a ninguna parte por los daños y perjuicios directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales, o emergentes, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o utilidades y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de dichos daños y perjuicios.

S&P Global mantiene determinadas actividades de sus diferentes divisiones y unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, determinadas divisiones y unidades de negocio de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocio. S&P Global estableció políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de determinada información no pública que se recibe en relación con cada proceso analítico.

Adicionalmente, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o en relación con muchas organizaciones, entre ellas emisores de títulos 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.