

MSCI: ¿Podría pasar Colombia a ser mercado frontera?

ÚLTIMAS NOTICIAS

Recientemente, en Colombia, se conoció un informe en el que JP Morgan, uno de los agentes financieros más importantes a nivel mundial, expresaba la posibilidad de que Colombia pasara de ser un mercado emergente (EM) a un mercado frontera (FM). MSCI, quien es el administrador del índice local, utiliza tres criterios principales para hacer la calificación de los mercados por país: Desarrollo Económico; Tamaño y Liquidez; y Accesibilidad del Mercado. Los criterios de las tres categorías a corte de agosto del 2023 se encuentran detallados en la Tabla 1 (Anexos).

¿Cómo realiza MSCI la clasificación de mercados por país?

MSCI revisa regularmente la clasificación de mercado de todos los países incluidos en sus índices para garantizar que reflejen la evolución de los diferentes mercados. Los cambios en las evaluaciones bajo el marco de clasificación sirven como base para determinar los mercados que se revisarán en la Revisión Anual de Clasificación de Mercados.

En junio, MSCI comunica sus conclusiones sobre la lista de países bajo revisión y anuncia la nueva lista de países que podrían ser reclasificados en el próximo ciclo. También, se menciona que, para mantener la continuidad del índice y proporcionar diversificación básica, se establece un número mínimo de constituyentes en los índices estándar de Mercados Desarrollados (cinco), Mercados Emergentes (tres) y Mercados de Frontera (uno).

Última revisión anual de clasificación de mercado (2023) realizada por MSCI

Para tratar de acercarnos un poco a como sería la metodología que lleva a cabo MSCI ante un posible evento en el mercado colombiano, analizamos la última revisión anual de clasificación de mercado para 2023. En mayo de 2023, el índice anunció que daría a conocer los resultados de la Revisión de Accesibilidad al Mercado Global MSCI 2023 el 8 de junio y los resultados de la Revisión Anual de Clasificación de Mercado MSCI 2023 el 22 de junio de 2023. Por lo que, tal como se plantea en la metodología, normalmente el estudio de las revisiones ocurre en junio de cada año, por lo que la próxima podría darse en junio de 2024.

Dentro de la Revisión Anual de Clasificación de Mercado, MSCI lanzó una presentación donde analizaba la reclasificación de Nigeria de mercado emergente a mercado independiente. Lo importante de esta revisión es la línea de tiempo (Anexos: Tabla. 3) que MSCI comparte para llegar finalmente a su decisión final, allí se encuentra que cerca de un año antes, en junio de 2022, MSCI lanzó la consulta de su propósito de reclasificación para MSCI Nigeria Index, por lo que podríamos anticiparnos a que el proceso podría ser el mismo para Colombia, lo que deja una

Héctor Wilson Tovar García
Gerente de Investigaciones
Económicas
wtovar@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1107

María Alejandra Martínez Botero
Directora de Investigaciones
Económicas
maria.martinez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1566

Cristian Enrique Pelaez Gallego
Analista Divisas
cristian.pelaez@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Juan Sebastián Acosta
Analista Renta Fija
juan.acosta@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Jahnisi Arley Cáceres Gómez
Analista Renta Variable
jahnisi.caceres@accivalores.com
(601) 3907400 ext 1300

Diana Valentina González
Practicante
diana.gonzalez@accivalores.com

ventana de tiempo de casi un año después del anuncio, sin embargo, en el mercado colombiano no se conocen noticias o anuncios por parte de MSCI de una revisión.

Análisis de Colombia

En el análisis de los criterios de la sección B “Requisitos de Tamaño y Liquidez”, encontramos que el mercado colombiano logra cumplir hasta el momento con facilidad con los dos primeros criterios (“Tamaño de la empresa” y “Tamaño del Título”). No obstante, donde podría haber una mayor posibilidad de no cumplir el criterio es en el ATVR¹, que se refiere principalmente a la liquidez del activo, sin embargo, hasta el momento al menos tres especies lo cumplen en un periodo de tiempo de 12 meses.

Primeras aproximaciones a un posible cambio del mercado colombiano a un mercado frontera

Actualmente, Américas pesa cerca de un 8.7% en los activos del Índice MSCI Mercados Emergentes, donde Colombia tiene una participación cercana a un 0.1%. Colombia compite en participación en este índice con países como China (29.8%), Taiwán (15%), India (14.9%), Corea del Sur (12.3%) y Brasil (5.3%). Con un posible paso al mercado frontera, Colombia podría tener una mayor participación dentro de este mismo, ya que, en el índice MSCI Mercados Frontera, competiría con países como Vietnam (28.4%), Rumanía (11.15%), Marruecos (11.05%), entre otros.

Estableciendo la comparativa (Anexos: Tabla 4.) con el país que mayor peso representa dentro de un mercado frontera, se observa que el mercado local podría competir significativamente con el mercado de Vietnam en términos de capitalización de mercado a través de Ecopetrol y Bancolombia y con el segundo mercado de mayor peso, Rumania, podría competir con la mayoría de sus activos ya que a pesar de su subvaloración actual muestran una capitalización de mercado mucho más alta.

¹ Annualized Traded Value Ratio

Anexos:

Tabla 1: Criterios de selección para mercados por país

Criterio	Frontera	Emergente	Desarrollado
A. Economía desarrollada.			
A.1. Sostenibilidad del desarrollo económico	Sin requisito	Sin requisito	INB del país per cápita un 25% por encima del umbral de ingresos altos del Banco Mundial para 3 años consecutivos
B. Requisitos de tamaño y liquidez			
B.1. Número de empresas que siguen los siguientes criterios del Índice Estándar	1	3	5
B.2. Tamaño de la empresa (capitalización de mercado total)	USD \$112 MM	USD \$2,251 MM	USD \$4,503 MM
B.3. Tamaño del título (capitalización de mercado flotante)	USD \$56 MM	USD \$1,26 MM	USD \$2.251 MM
B.4. Liquidez de seguridad	2.5% ATVR	15% ATVR	20% ATVR
C. Criterios de accesibilidad al mercado			
C.1. Apertura a la propiedad extranjera	Al menos algo	Significante	Muy alto
C.2. Facilidad de entradas/salidas de capital	Al menos parcial	Significante	Muy alto
C.3. Eficiencia del marco operativo	Modesto	Bueno y probado	Muy alto
C.4. Disponibilidad del instrumento de inversión	Alto	Alto	Irrestringido
C.5. Estabilidad del marco institucional	Modesto	Modesto	Muy alto

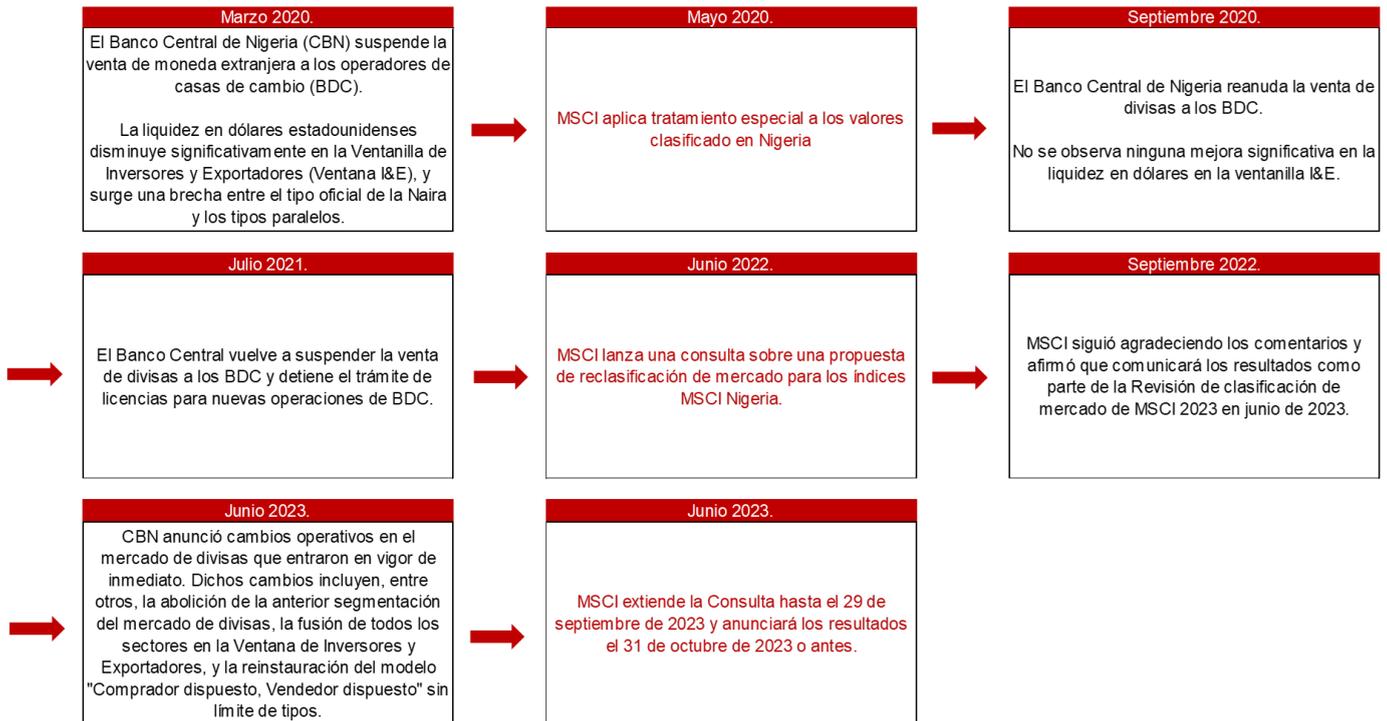
Fuente: MSCI

Tabla 2: Asignación a mercados emergentes (EM) histórica

	2001	2006	2008	2009	2010	2013	2014	2017	2019	2020	2021	2022	2023
Adiciones	Egipto Marruecos				Grecia		Catar UAE	Pakistán	Argentina Arabia Saudita	Kuwait			Brazil Chile China Colombia Chequia Egipto Grecia Hungria Indonesia India Korea Kuwait
Eliminaciones	Grecia Sri Lanka	Venezuela	Jordania Pakistán	Argentina	Israel	Marruecos					Argentina Pakistán	Russia	México Perú Filipinas Polonia Catar Arabia Saudita Sudáfrica Tailandia Turquía Taiwán UAE

Fuente: MSCI

Tabla 3: Línea del tiempo de revisión de Nigeria



Fuente: MSCI

Tabla 4: Comparativo Colombia con Vietnam y Rumanía

Vietnam (Ho Cho Minh index)		Bucharest Stock Index	
Compañía	Capitalización de mercado (USD mil m)	Compañía	Capitalización de mercado (USD mil m)
Bank for foreign	20.9	Societae de Producere A energiei Electricce	11.1
Vinhomes	10.1	OVM Petrom	7.5
Bank of Investment	9.9	Banca Transilvania	3.7
Vingroup	9.8	Societae Nationala de Gaze Naturale	3.4
Petrovietnam Gas	8.1	Societae Nationala Nuclearelectrica	3.0
Hoa Phat Group	7.0	Grupo Societe Generale	2.2

Colombia (Colcap)	
Compañía	Capitalización de mercado (USD mil m)
Ecopetrol	24.4
Bancolombia	6.3
Nutresa	5.8
Grupo Sura	3.8
ISA	3.8
GEB	3.7

Fuente: Reuters

Global Disclaimer

Estamos convencidos que todo inversionista debe diversificar sus inversiones en una variedad de clases de activos, en cualquier entorno o tendencia de mercado, así como colaborar permanente y estrechamente con su asesor financiero, para asegurar que su cartera esté adecuadamente estructurada y que su plan financiero respalde sus objetivos a largo plazo, su horizonte temporal y tolerancia al riesgo, aunque, la diversificación no garantiza ganancias ni protege contra las pérdidas. La información que precede, así como las empresas y/o valores individuales mencionados, no constituyen una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010, ni una indicación de la intención de comercializar en nombre de Acciones & Valores S.A. cualquiera de los productos que gestiona de cualquier forma. Los pronósticos compartidos fueron construidos a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de modo que las conclusiones expuestas, así como los análisis que las acompañan no son definitivas. Este documento es de carácter informativo, por lo que no debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa de la sociedad. Acciones & Valores S.A., no se hace responsable de la interpretación de dicha información, dado que la misma no comprende la totalidad de aspectos que un inversionista pudiera considerar necesaria o deseable para analizar su decisión de participar en alguna transacción, dado que se presenta de manera abreviada. Es necesario que los inversionistas, para efectos de contar con la total y absoluta precisión, además de considerar su perfil de riesgo, consulten todos los documentos suministrados a través de la página web, así como por las entidades pertinentes. Igualmente, los inversionistas deberán adelantar, por su cuenta, el análisis financiero y legal para efectos de tomar cualquier decisión de inversión. Los valores y números aquí consignados son obtenidos de fuentes de mercado que se presumen confiables tales como Bloomberg, Reuters y los Emisores. Las calificaciones hechas en el informe no deben considerarse como recomendaciones de inversión ni tampoco como sustitutos a las calificaciones dadas por agencias de crédito certificadas tales como Moody's, Fitch o Standard & Poor's; estas calificaciones son únicamente cuantitativas, no incluyen factores cualitativos y dependen de la información financiera disponible en el mercado en el momento de ser preparadas. Las opiniones, estimaciones y proyecciones en este reporte reflejan el juicio actual del autor a la fecha del reporte, y se aclara que el contenido de la información aquí contenida puede ser objeto de cambios sin previo aviso. La remuneración de los autores no está asociada a los resultados del reporte ni a las recomendaciones realizadas. La presentación y cualquier documento preliminar sobre los productos aquí mencionados no constituyen una oferta pública vinculante, por lo cual, tanto la presentación como cualquier otro documento pueden ser complementados o corregidos. © 2023 Acciones & Valores S.A.