

# UN MEJOR MODO DE ACCEDER A LA RENTA VARIABLE CHINA

Junio de 2019

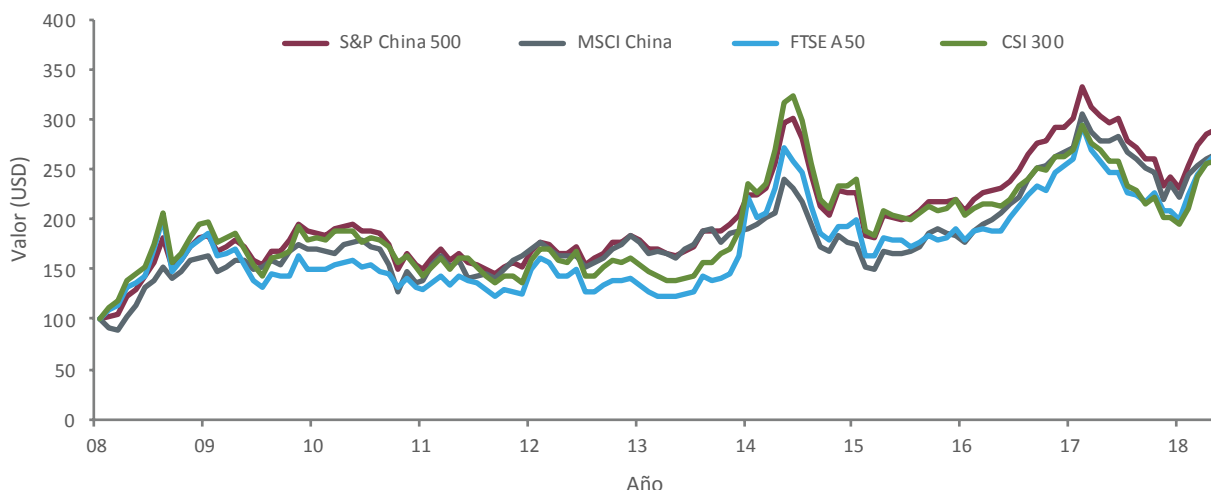
China ha estado en el camino de liberalizar sus mercados de capitales, haciéndolos más atractivos para los inversores extranjeros. Recientemente MSCI anunció que incrementará el factor de inclusión de las acciones large-cap chinas de Clase-A, del 5% al 20% durante el transcurso del año. Esto llevará a los mercados de renta variable chinos a recibir flujos de capital significativos. Dado la gran distorsión que hay entre la participación de China en el Producto Interno Bruto (PIB) global (alrededor del 19% basado la Paridad de Poder de Compra) y la participación de China en los índices globales (alrededor del 4% en el MSCI ACWI), a los inversores les entusiasma la idea de diversificar su cartera de renta variable global incrementando su exposición a China.

Sin embargo, la inversión en la renta variable china no es algo así de simple, dado la vasta gama de tipos de valores que ofrece. Esto plantea una cuestión muy crucial respecto a cuál sería el mejor modo de acceder a los valores chinos beta. Creemos que el S&P China 500 es la mejor manera de incorporar una exposición a la renta variable de este país, dado sus rentabilidades superiores ajustadas por riesgo, las cuales están impulsadas por una exposición más equilibrada a las acciones de clase y por una mayor diversificación entre los sectores, en comparación a los otros índices.

## Rentabilidades ajustadas por riesgo superiores

Observamos la rentabilidad y las características de riesgo de algunos de los índices clave de renta variable china después del estallido de la crisis financiera global. Si hay algo que es evidente, es que el S&P China 500 presenta el perfil de riesgo más eficiente entre los otros selectivos.

**GRÁFICO 1: EL S&P CHINA 500 HA MARCADO EL MEJOR RENDIMIENTO EN COMPARACIÓN AL RESTO DE LOS OTROS SELECTIVOS EQUIVALENTES DESDE EL ESTALLIDO DE LA CRISIS FINANCIERA GLOBAL**



Fuente: WisdomTree, Bloomberg. El gráfico incluye datos simulados. El cálculo con datos reales del S&P China 500, se hace a partir del 28 de Agosto de 2015. Los datos mensuales están comprendidos entre el 31 de diciembre de 2008 y el 30 de abril de 2019. Todas las rentabilidades están denominadas en USD. Se han utilizado los índices de rentabilidad total neta. **Usted no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

**GRÁFICO 2: EL S&P CHINA 500 PRESENTA UNA RELACIÓN SHARPE FAVORABLE EN COMPARACIÓN A SUS SELECTIVOS EQUIVALENTES DESDE LA CRISIS FINANCIERA GLOBAL**

	S&P China 500	MSCI China	CSI 300	FTSE A50
<b>Rendite</b>	<b>10,8 %</b>	<b>9,9 %</b>	<b>9,6 %</b>	<b>9,9 %</b>
<b>Risiko</b>	<b>22,1 %</b>	<b>21,3 %</b>	<b>27,0 %</b>	<b>28,0 %</b>
<b>Sharpe-Ratio</b>	<b>0,44</b>	<b>0,41</b>	<b>0,31</b>	<b>0,31</b>

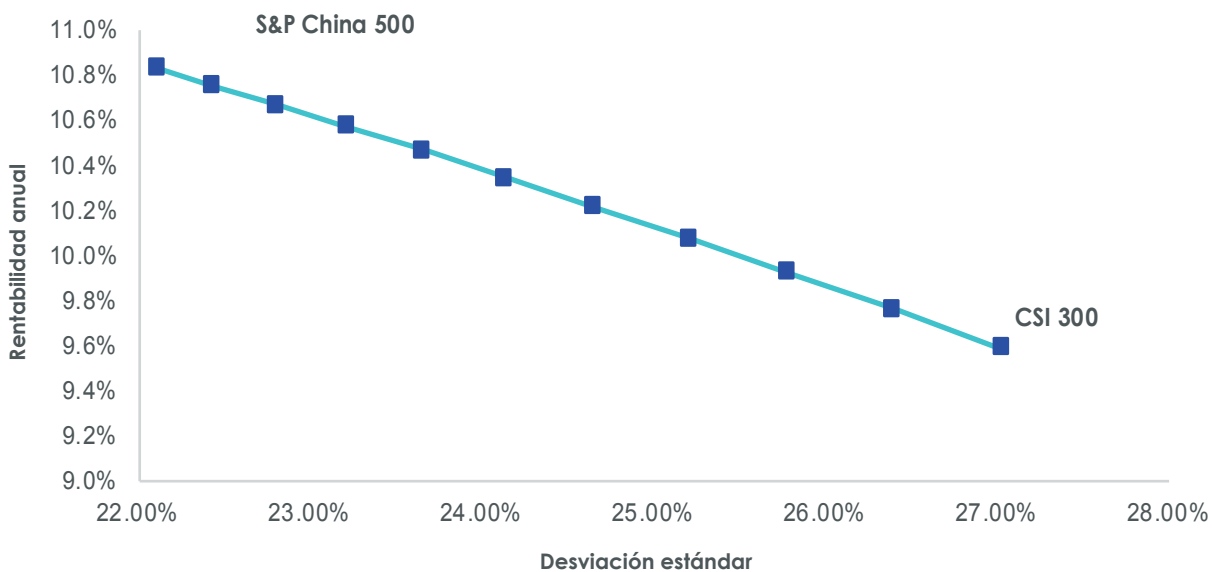
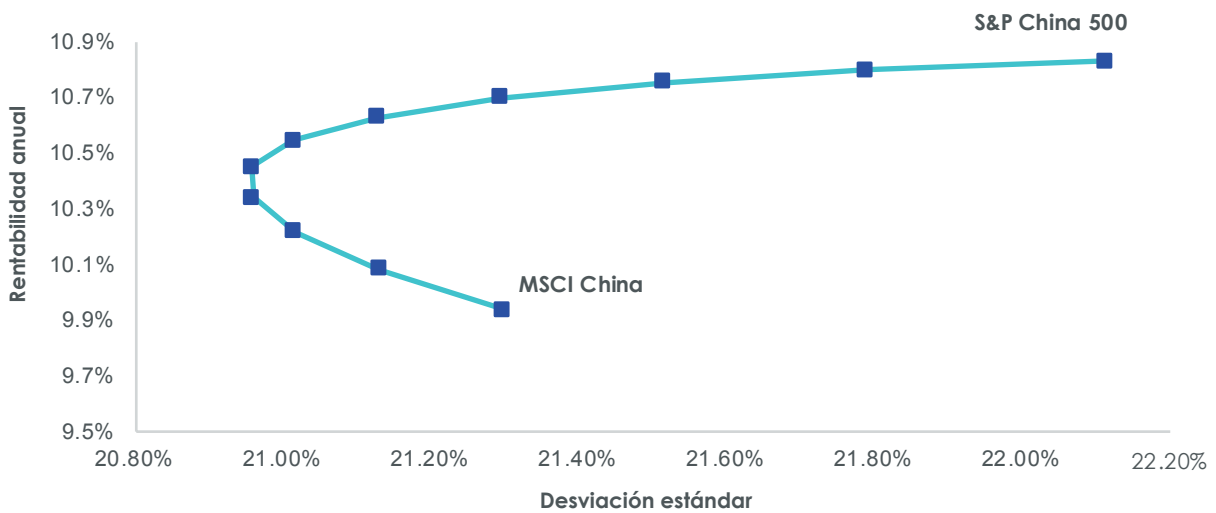
Fuente: WisdomTree, Bloomberg. El gráfico incluye datos simulados. El cálculo con datos reales del S&P China 500, se hace a partir del 28 de Agosto de 2015. Los datos mensuales están comprendidos entre el 31 de diciembre de 2008 y el 30 de abril de 2019. Todas las rentabilidades están denominadas en USD. Las variables de riesgo y rentabilidad han sido anualizadas. La desviación estándar representa la variable de riesgo. El rendimiento de las Treasuries de EE.UU a 3 años ha sido utilizado como el interés libre de riesgo para calcular las relaciones Sharpe. **Usted no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

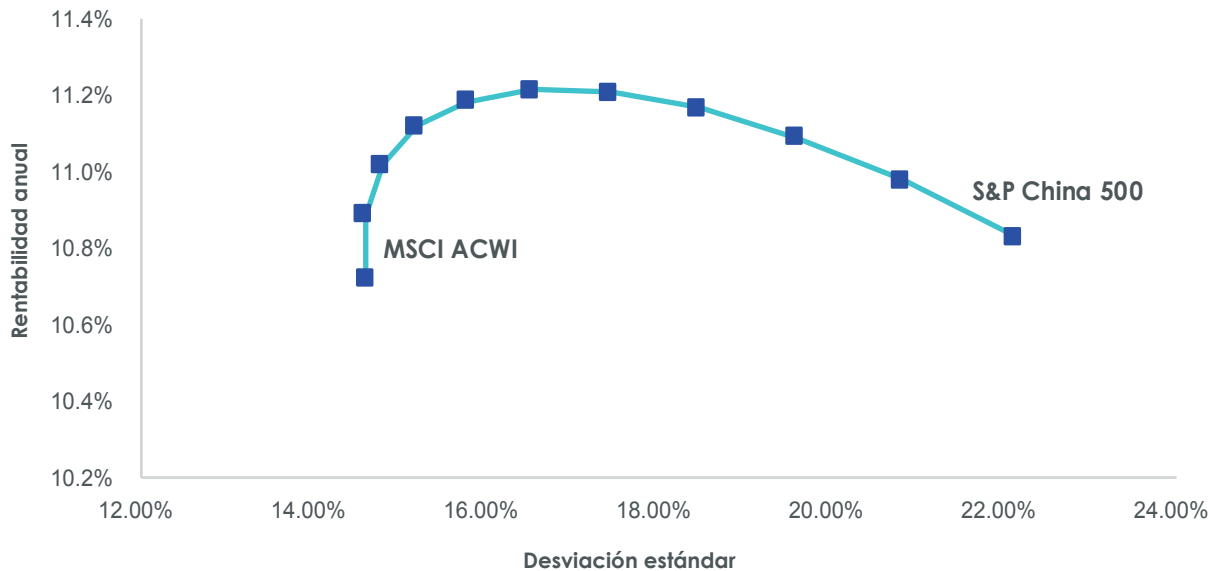
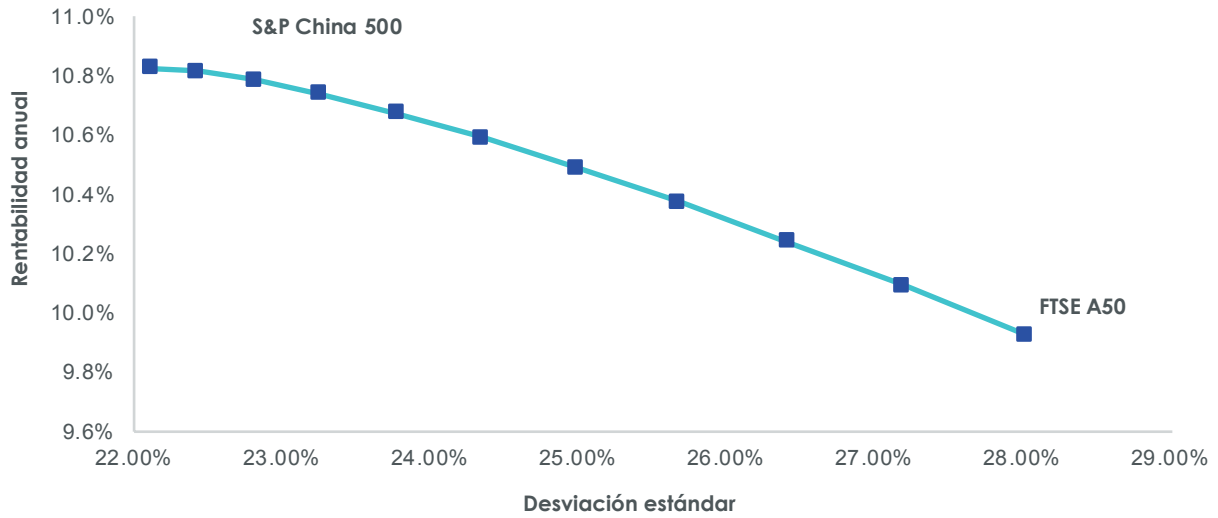
Dado el perfil de rentabilidad ajustada por riesgo superior que históricamente el S&P 500 ha obtenido en comparación a otros índices clave, es de esperar que al incluir una exposición al S&P China 500 en una cartera que ya cuenta con cualquiera de los otros índices, su perfil de riesgo mejore naturalmente en su totalidad. Esto lo ilustramos al mostrar el perfil de riesgo y rentabilidad para las carteras que combinan diferentes ponderaciones del S&P China 500 con un índice dado.

En el gráfico 3 que presentamos a continuación, mostramos la rentabilidad anualizada y la desviación estándar de carteras hipotéticas que han invertido completamente en un índice dado (más precisamente, en el MSCI China por ejemplo, que representa una asignación del 100% al MSCI China). Cada punto marcado sobre la línea representa una nueva combinación de cartera con una reducción del 10% de un índice a favor de otro índice en el gráfico dado. Esto nos genera nueve combinaciones de cartera al ir de un índice al otro. Si la línea resultante se encorva, entonces la combinación de cartera que obtenga la mayor rentabilidad para el mismo nivel de riesgo, será más "eficiente".

Asimismo ilustramos el beneficio de incorporar el S&P China 500, al MSCI ACWI, debido a que el perfil de riesgo que se muestra a continuación, mejora considerablemente la rentabilidad sin incrementar el riesgo de manera significativa.

**GRÁFICO 3: EL PERFIL DE RENTABILIDAD POR RIESGO DE UNA COMBINACIÓN DE CARTERAS**





Fuente: WisdomTree, Bloomberg. El cálculo con datos reales del S&P China 500, se hace a partir del 28 de Agosto de 2015. Los datos mensuales están comprendidos entre el 31 de diciembre de 2008 y el 30 de abril de 2019. Todas las rentabilidades están denominadas en USD. Se han utilizado los índices de rentabilidad total neta. **Usted no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

**Una exposición más equilibrada a las acciones de clase**

Dependiendo de dónde estén listadas y cuándo estén disponibles, existen varias clases de acciones chinas. Críticamente, dado las características distintas que entre sí presentan, sus rentabilidades varían considerablemente durante diferentes períodos.

GRÁFICO 4: LA VARIACIÓN DE LAS RENTABILIDADES DE LAS ACCIONES DE CLASE CHINAS

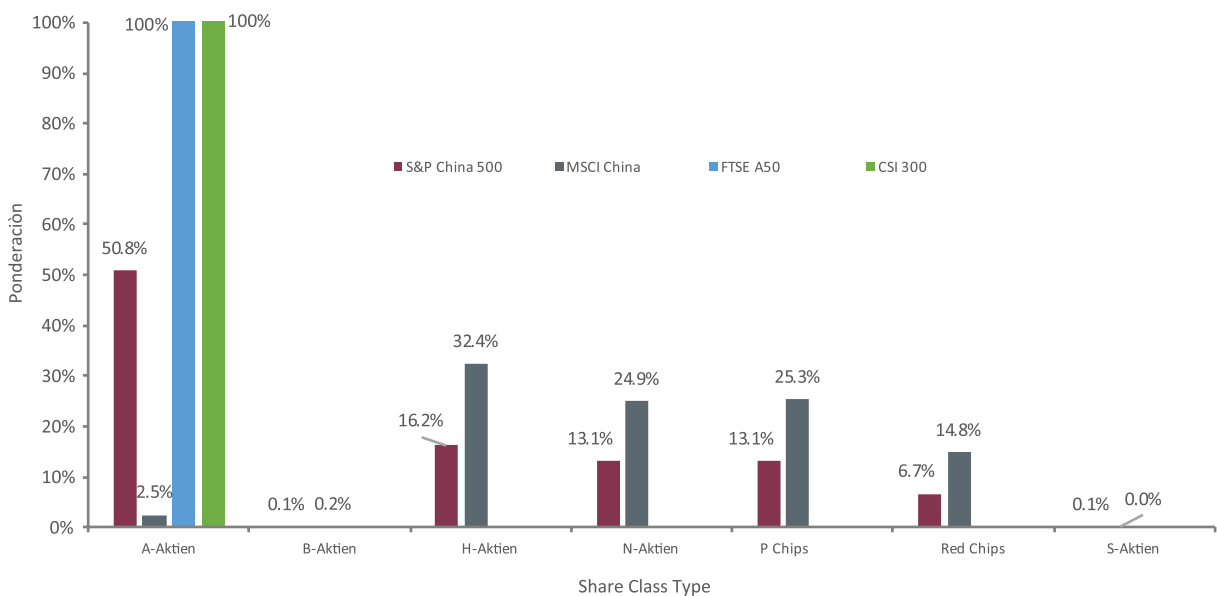
2008		2009		2010	
-46.4% Red Chips		137.8% B-Shares		59.9% N/S-Shares	
-50.8% H-Shares		134.2% P Chips		33.0% B-Shares	
-50.8% MSCI China		96.7% A-Shares		11.2% Red Chips	
-61.8% A-Shares		95.9% N/S-Shares		4.6% MSCI China	
-63.9% P Chips		67.5% H-Shares		3.1% H-Shares	
-66.0% B-Shares		62.3% MSCI China		-2.2% P Chips	
- N/S-Shares		31.0% Red Chips		-4.4% A-Shares	
2011		2012		2013	
0.6% N/S-Shares		27.8% B-Shares		76.0% N/S-Shares	
-9.1% Red Chips		26.4% Red Chips		29.8% P Chips	
-18.4% MSCI China		26.4% P Chips		24.3% Red Chips	
-20.8% H-Shares		22.8% MSCI China		3.6% MSCI China	
-22.8% P Chips		20.5% H-Shares		0.8% A-Shares	
-22.9% A-Shares		9.5% A-Shares		-1.3% H-Shares	
-34.4% B-Shares		-9.8% N/S-Shares		-25.5% B-Shares	
2014		2015		2016	
46.5% A-Shares		9.6% P Chips		10.7% P Chips	
15.2% H-Shares		7.1% A-Shares		2.7% H-Shares	
11.9% N/S-Shares		2.6% N/S-Shares		0.9% MSCI China	
9.5% B-Shares		-2.0% Red Chips		-2.2% N/S-Shares	
8.0% MSCI China		-7.8% MSCI China		-5.3% Red Chips	
1.7% P Chips		-15.5% H-Shares		-19.1% A-Shares	
-1.1% Red Chips		-23.1% B-Shares		-32.5% B-Shares	
2017		2018		2019	
107.1% P Chips		-3.6% Red Chips		140.1% N/S-Shares	
71.9% N/S-Shares		-12.3% H-Shares		136.9% A-Shares	
54.1% MSCI China		-16.7% B-Shares		87.0% P Chips	
30.3% H-Shares		-18.9% MSCI China		74.2% MSCI China	
20.8% Red Chips		-24.8% P Chips		47.5% H-Shares	
20.3% A-Shares		-33.0% A-Shares		32.0% B-Shares	
-13.8% B-Shares		-35.8% N/S-Shares		27.2% Red Chips	

Fuente: WisdomTree, Bloomberg, FTSE Russell (para todas las descripciones). Los datos corresponden al 30/04/2019. Todas las rentabilidades están denominadas en USD. Se han utilizado los índices de rentabilidad total neta. Las **acciones Clase-A** son valores de compañías constituidas en China que cotizan en las bolsas de valores de Shanghai o Shenzhen. Se negocian en renminbis (Yuan chino). Sólo pueden ser comercializados por residentes de la República Popular de China (RPC) o por los inversores que acaten las normas de Inversores Extranjeros Calificados (QFII), las normas de los Inversores Institucionales

Extranjeros Calificados (RQFII) del Renminbi o a través de los programas Stock Connect. Las **acciones Clase-B** son valores de compañías incorporadas chinas que cotizan en las bolsas de valores de Shanghai o Shenzhen. Se negocian en dólares estadounidenses en la Bolsa de Valores de Shanghai y en dólares de Hong Kong en la Bolsa de Valores de Shenzhen. Pueden ser comercializados por no residentes de la RPC y también por residentes de la RPC con apropiadas cuentas de negociación denominadas en moneda extranjera. Las **acciones clase-H** son valores de compañías constituidas en la RPC que cotizan en la Bolsa de Valores de Hong Kong. Se negocian en dólares de Hong Kong. Al igual que otros valores que se negocian en la Bolsa de Valores de Hong Kong, no hay restricciones sobre quién puede negociar las acciones de Clase-H. Una **Red Chip**, es una compañía constituida fuera de la RPC que cotiza en la Bolsa de Valores de Hong Kong y es propiedad principalmente, directa o indirectamente, de entidades estatales de China continental cuyos ingresos o activos derivados provienen mayoritariamente de China continental. Una **P Chip**, es una compañía controlada por compañías o individuos de China continental, con el establecimiento y origen de la compañía fijado en China continental. Debe ser incorporada fuera de la República Popular China (RPC) y comercializarse en la Bolsa de Valores de Hong Kong teniendo la mayoría de sus ingresos o activos derivados de China continental. Una **S Chip**, es una compañía controlada por compañías o individuos de China continental, cuyo establecimiento y origen está fijado China continental. Debe incorporarse fuera de la RPC y comercializarse en la Bolsa de Valores de Singapur con la mayoría de sus ingresos o activos derivados de China continental. Las **acciones Clase-N**, son compañías controladas por compañías o individuos de China continental, con el establecimiento y origen de la compañía en China continental. Deben incorporarse fuera de la RPC e intercambiarse en la Bolsa de Nueva York, la bolsa del NASDAQ o la NYSE American con la mayoría de sus ingresos o activos derivados de China continental. **Usted no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Por lo tanto, como un inversor, la clave es alcanzar una exposición equilibrada a las diferentes clases de valores para diversificar el riesgo, así como lograr una exposición más "completa" a los valores beta chinos. Creemos que el S&P China 500, proporciona el mejor equilibrio en comparación a otros índices. Asimismo, el S&P China 500 hace un énfasis justo en el mercado local chino al inclinarse hacia las acciones de Clase-A, algo que los índices MSCI ahora están buscando implementar.

**GRÁFICO 5: LA EXPOSICIÓN DE LAS CLASES DE ACCIONES EN VARIOS ÍNDICES**

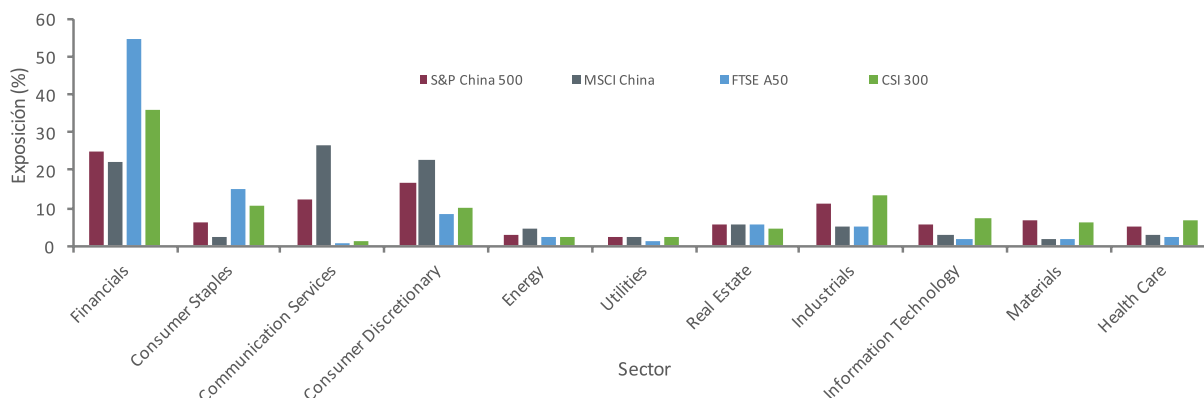


Fuente: WisdomTree, FactSet. Los datos están comprendidos hasta el 28 de febrero de 2019. **Usted no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

### Mejor diversificación de los sectores

La mayoría de los índices tienden a estar fuertemente concentrados en el sector financiero (FTSE A50 54.68%, CSI 300 35.63%), mientras que el S&P China 500, diversifica mejor los sectores. Esto, así como la diversidad en las clases de acciones, hace que el índice tenga un menor nivel de riesgo en comparación al resto de los índices.

GRÁFICO 6: UNA DIVERSIFICACIÓN DE SECTORES MÁS EQUILIBRADA EN EL ÍNDICE S&P CHINA 500



Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Los datos están comprendidos hasta el 30 de abril de 2019. **Usted no puede invertir directamente en un índice. La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

A medida que China liberaliza sus mercados, los capitales continuarán arribando a los activos chinos. La pregunta clave para los inversores en renta variable china, es determinar el mejor modo de acceder a los valores chinos beta. Creemos que el S&P China 500 Index, es la mejor estrategia para lograr este objetivo. Esto se debe a las siguientes razones:

- 1 Unas rentabilidades ajustadas por riesgo superiores en comparación a otros índices
- 2 Una diversificación de acciones de clase más equilibrada, proporcionando así una exposición más "completa" a la renta variable china
- 3 Una mejor ponderación de sectores, dando lugar así a una diversificación mejorada

## INFORMACIÓN IMPORTANTE

---

**Comunicaciones emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»):** Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

**Comunicaciones emitidas en jurisdicciones fuera del EEE:** Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

**Exclusivamente para clientes profesionales. La información contenida en este documento se ofrece únicamente para su información general y no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra de valores o acciones. No se deberá utilizar este documento como base a la hora de adoptar una decisión de inversión. El valor de su inversión puede tanto disminuir como aumentar y es posible pueda perder una parte o la totalidad del importe invertido. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico.**

El presente documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones o valores en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país. Ni este documento ni ninguna copia del mismo deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos.

Este documento puede incluir comentarios de mercado independientes elaborados por WisdomTree sobre la base de información disponible al público. Aunque WisdomTree se esfuerza por verificar la exactitud del contenido del presente documento, no ofrece garantía alguna sobre su exactitud o integridad. Ningún tercer proveedor de datos externo a quien se haya recurrido para obtener la información contenida en este documento ofrece ninguna garantía ni realiza manifestación alguna en relación con dichos datos. Las opiniones expresadas por WisdomTree en relación con el producto o la actividad del mercado, pueden variar. Ni WisdomTree, ni ninguna filial, ni ninguno de sus respectivos directivos, consejeros, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que se derive del uso de este documento o de su contenido.

El presente documento podrá incluir declaraciones a futuro, incluyendo aseveraciones basadas en nuestras opiniones, expectativas y previsiones actuales con respecto al rendimiento de ciertas clases de activos y/o sectores. Las declaraciones a futuro están sujetas a determinados riesgos, incertidumbres e hipótesis. No es posible garantizar que dichas declaraciones sean exactas y los resultados reales podrían diferir sustancialmente de los anticipados en dichas declaraciones. WisdomTree le recomienda encarecidamente que no confíe excesivamente en estas declaraciones a futuro.

Cualquier rentabilidad pasada incluida en este documento se puede basar en pruebas retrospectivas. Las pruebas retrospectivas consisten en el proceso de evaluar una estrategia de inversión aplicándola a los datos históricos para simular la posible rentabilidad de dicha estrategia. Sin embargo, la rentabilidad basada en estas pruebas es puramente hipotética y se proporciona en este documento únicamente con fines informativos. Los datos derivados de pruebas retrospectivas no representan la rentabilidad real y no deben interpretarse como una indicación de la rentabilidad real o futura.