

Consulta sobre la Metodología de Cálculo del Factor de Flotación de los Índices S&P/BMV

CIUDAD DE MEXICO, JULIO 6 DE 2017: S&P Dow Jones Indices (“S&P DJI”) ha iniciado una consulta dirigida a miembros de la comunidad inversionista sobre cambios potenciales la Metodología del Cálculo del Factor de Acciones Flotantes de los Índices S&P/BMV con la intención de alinearla con la Metodología del Ajuste por Flotación oficial de S&P Dow Jones Indices.

Los cambios que sean producto de esta consulta no se implementarán sino hasta la revisión anual de los Factores de Flotación de 2018.

Metodología Vigente del Ajuste por Flotación de la BMV

Las acciones en circulación ajustadas al capital flotante son las acciones en circulación que resulten de restar al total de acciones listadas en Bolsa aquellas en manos de las siguientes entidades o aquellas sobre las que la emisora ejerza los derechos enunciados a continuación:

1. Acciones que se encuentren en la Tesorería de la propia corporación.
2. Ejecutivos en niveles Directivos de primer nivel / miembros de Consejos Directivos.
3. Personas físicas o morales que en lo individual mantengan directa o indirectamente, el 30% o más de las acciones listadas o de títulos de crédito que representen a la compañía.
4. Accionistas de control.
5. Fideicomisos de control.
6. Personas físicas o morales que mantengan vínculos patrimoniales y/o de parentesco de manera directa o indirecta y que ostenten al menos el 1% de las acciones listadas o títulos de crédito que representen a la compañía.
7. Empresas tenedoras de la corporación en cuestión.
8. Socios estratégicos
9. Gobiernos locales o extranjeros que fungen como accionistas y no como parte de un portafolio diversificado de inversión que busca un rendimiento determinado.
10. Títulos representativos del capital social de la Emisora, propiedad de Instituciones que actúen como fiduciarias de fideicomisos que se constituyan con el fin de establecer fondos de pensiones, jubilaciones o primas de antigüedad del personal de una corporación, de opciones de compra para empleados, así como cualquier otro fondo con fines semejantes a los anteriores, constituidos por la propia compañía o en cuyo patrimonio fiduciario ésta participe.
11. Personas, físicas o morales, que tengan el derecho de inmovilizar acciones de la emisora, en virtud de algún acto jurídico o contrato celebrado con la propia compañía, cuyo activo subyacente o valor esté referido a acciones de la corporación en cuestión.
12. Personas físicas o morales, a las que, en virtud de un acto jurídico o contrato celebrado con la propia corporación se les haya otorgado acciones en garantía de la misma.

13. Personas físicas o morales que en lo individual mantengan directa o indirectamente, más del 10% y hasta el 30% de las acciones listadas o títulos de crédito que representen a la compañía y que hayan revelado tener intención de ejercer influencia significativa¹ sobre la compañía.

Valor de Capitalización Flotado de la serie accionaria de la Emisora. También conocido como Valor de Capitalización ajustado por acciones flotantes, es el valor que resulta de multiplicar el número de acciones flotantes de una serie accionaria por el precio de mercado de la acción.

$$VCF_{it} = (FAF_{it} * Q_{it}) * P_{it}$$

Dónde:

VCF_{it} = Valor de Capitalización Flotado de la serie accionaria i en el momento t

FAF_{it} = Porcentaje de ajuste por acciones flotantes de la serie accionaria i en el momento t

Q_{it} = Número total de acciones listadas en Bolsa de la serie accionaria i en el momento t

P_{it} = Precio de mercado de la serie accionaria i en el momento t

Porcentaje de acciones flotantes de la serie accionaria de una emisora. Conocido también como factor de flotación, se refiere al porcentaje de acciones flotantes respecto al número total de acciones listadas en bolsa de una emisora en particular.

$$\%FAF_{it} = \frac{AF_{it}}{Q_{it}}$$

Dónde:

$\%FAF_{it}$ = Porcentaje de acciones flotantes de la serie accionaria i en el momento t

AF_{it} = Número de acciones flotantes de la serie accionaria i en el momento t

Q_{it} = Número total de acciones listadas en Bolsa de la serie accionaria i en el momento t

Consulte el documento Cálculo del Factor de Acciones Flotantes de la BMV en la siguiente [liga](#) para conocer la metodología aplicada actualmente por la BMV al cálculo del Factor de Flotación.

¹ El término “*influencia significativa*”, conforme al Artículo 2, fracción XI de la Ley del Mercado de Valores, se entiende como “*la titularidad de derechos que permitan, directa o indirectamente, ejercer el voto respecto de cuando menos el 20 por ciento del capital social de una persona moral*”

Metodología del Ajuste por Flotación de S&P DJI propuesta en esta Consulta

El objetivo es distinguir entre los inversionistas que toman posturas sobre determinadas acciones en función de las expectativas de mercado y los accionistas estratégicos o de control, cuya participación está en función de la búsqueda de control de la compañía en lugar de tener como eje el interés en el desempeño económico de la firma.

La participación accionaria de una corporación en otra generalmente tiene como objetivo el control, no la inversión. Asimismo, la mayoría de la participación de instancias gubernamentales en el mercado de renta variable obedece más bien a la gestión de sus excedentes de efectivo que a la expectativa de participar de la apreciación de un título.

Los accionistas de control de una compañía generalmente incluyen:

1. Funcionarios y Directores (*O+D, por sus siglas en inglés*), así como personas relacionadas cuyas participaciones sean públicamente divulgadas.
2. Compañías de Private Equity, Venture Capital y Special Equity
3. Series accionarias en manos de otras compañías públicas con propósitos de control
4. Socios Estratégicos
5. Tenedores de Acciones Restringidas
6. Planes constituidos para la administración de fondos de pensiones y jubilaciones de empleados a través de la titularidad de los mismos sobre series accionarias de la compañía en cuestión (*Employee Stock Ownership Program, ESOPs por sus siglas en inglés*)
7. Fideicomisos de Control
8. Fundaciones asociadas con la Compañía
9. Tenedores de series accionarias no listadas en Bolsa
10. Instancias Gubernamentales en todos los niveles, salvo los Fondos de Pensiones y / o Retiro Gubernamentales.
11. Personas físicas o morales que en lo individual mantengan directa o indirectamente, al menos 5% de las acciones listadas que representen a la compañía según los reportes regulatorios presentados por la misma.

Los tenedores de acciones que actúan como inversionistas interpretan la trayectoria del precio de la acción y las ganancias operativas de la emisora como razones para tomar posturas de compra o de venta. Retendrían cierto título accionario porque esperan una apreciación en las valuaciones y consideran que ofrece mejores duplas riesgo y rendimiento en términos relativos a otras inversiones. En este sentido, una variación significativa en el precio de una acción podría ser una razón para ajustar posiciones. Es común que los gestores de fondos de inversión nacionales e internacionales tengan participación significativa a determinadas empresas, con lo cual se les categoriza como “*block owners*” según la mayoría de las definiciones. Sin embargo, la naturaleza del negocio de gestión de activos es la compra / venta de instrumentos cuando existe valor en la transacción; mas no la búsqueda de control o el retiro de acciones de circulación. Generalmente estos títulos, por su disponibilidad para ser negociados públicamente, se consideran parte del factor de flotación. Los fondos de inversión, los proveedores de ETFs, los gestores de activos, los planes de pensiones y otros inversionistas institucionales suelen estar en la categoría de participantes de mercado en roles de inversión.

En este orden de ideas, la retención de una serie accionaria durante varios años en el portafolio de un inversionista institucional no se interpreta necesariamente como una participación dirigida por el control. Más bien, sugiere que el portafolio manager podría mantener una valoración favorable sobre el activo. Además, cuando una determinada serie accionaria se retiene en un portafolio indizado, no se esperaría ver variaciones sustanciales en las posiciones de ese título.

Las acciones en manos de los siguientes participantes se consideran generalmente parte del capital flotante:

1. Bancos de Depósito
2. Fondos de pensiones
3. Fondos mutuos y proveedores de ETF
4. Planes 401K de la Compañía
5. Fondos de jubilación / pensiones del gobierno
6. Fondos de Inversión de Compañías de Seguros
7. Gestores de Activos y Fondos de Inversión
8. Fundaciones independientes
9. Planes de ahorro e inversión

Los reportes anuales de una compañía, los archivos regulatorios o el Formulario 10-K pueden incluir listados de algunos valores similares a series accionarias que no están incluidos en el cálculo del volumen de acciones en circulación y que no necesitan incluirse en el cálculo del capital flotante. Estos valores incluyen acciones de tesorería, opciones sobre acciones, unidades de participación en acciones, warrants, acciones preferentes, acciones convertibles y derechos. Debido a la existencia de requerimientos particulares en la presentación de información financiera en algunos mercados, los índices S&P Dow Jones pueden incluir acciones de tesorería en el volumen total de acciones en circulación, pero excluirlas del cálculo del capital flotante.

Cuando las series accionarias se mantienen en un fideicomiso para permitir la participación de inversionistas en países fuera del país de domicilio, se considera normalmente el volumen de estas acciones en el capital flotante. Ejemplos de lo anterior incluyen ADR's, CDI's, acciones canjeables canadienses e instrumentos similares. Si las participaciones en ADR's, CDI's, etc. forman un bloque de control, se excluyen del capital flotante.

S&P Dow Jones Indices recopila toda la información públicamente disponible acerca de la distribución del volumen de acciones de cada empresa dentro de su universo de cobertura. Después de sumar la participación de todos los Funcionarios y Directores (como un solo grupo) y otros titulares de control con participaciones de al menos 5% en el volumen accionario de una corporación, S&P Dow Jones Indices calcula un Factor de Ponderación Inversión (*IWF*, por sus siglas en inglés) para cada serie accionaria. S&P Dow Jones Indices utiliza un porcentaje de al menos el 5% en la titularidad de valores de una compañía para definir el término de *bloques de control*. Por ejemplo, si los Funcionarios y Directores (como un grupo) controlan el 3% del volumen accionario de una compañía y ningún otro accionista de control posee una participación de 5% o más, entonces el IWF asignado por S&P Dow Jones Indices a esta compañía es 1.00, para representar con este valor el 100% del volumen accionario disponible para negociarse públicamente. Si los Funcionarios y Directores de la misma empresa controlan como colectivo el 7% de la participación de la compañía, S&P Dow Jones Indices asigna a esta compañía un IWF de 0,93; para expresar que sólo el 93% de las acciones de la firma son públicamente negociables. Sin embargo, si el grupo de Funcionarios y Directores controlara el 3%

CONSULTA

del total de acciones de la compañía y otros titulares de control, el 20%; S&P Dow Jones Indices asignaría a esa compañía un IWF de 0,77; ya que el 23% de las acciones en circulación se consideran en manos de accionistas de control. Nótese que las acciones en manos de los Funcionarios y Directores estarían excluidas del ajuste por flotación cuando como colectivo, su participación fuera menor al 5%; no obstante siempre que haya otros bloques de control con participaciones superiores al 5%, el capital flotante rebasará necesariamente el umbral mínimo del 5%.

Los límites a la inversión extranjera no se aplican a los índices donde la mayoría de los usuarios sean domésticos (por ejemplo, el S&P 500 y el S&P/TSX 60). Normalmente se aplican a índices globales y / o regionales donde la participación de usuarios fuera del país cubierto por el índice es significativa (por ejemplo, los S&P Global Equity Indices).

En la mayoría de los casos, los Factores de Ponderación de Inversión (IWFs) se redondean al punto porcentual más inmediato.

Cálculo del Factor de Ponderación de Inversión (IWF). Para cada serie accionaria, el Factor de Ponderación de Inversión o IWF por sus siglas en inglés, se calcula de la siguiente manera:

$$IWF = (\text{acciones flotantes disponibles}) / (\text{total de acciones en circulación})$$

donde el número disponible de acciones flotantes se define como la diferencia entre el total de acciones en circulación menos el número de acciones en manos de accionistas de control.

Consulte la sección Reglas del Ajuste por Flotación de la Metodología del Ajuste por Flotación de S&P Dow Jones Indices en la siguiente [liga](#).

Su participación en esta consulta es de suma importancia pues representa un vehículo para recolectar información de los participantes de mercado y evaluar adecuadamente su percepción y preferencias. Sus respuestas serán tratadas bajo absoluta confidencialidad. Por favor responda esta encuesta a más tardar el Viernes 18 de Agosto de 2017. Después de esta fecha, S&P DJI no tomará en cuenta retroalimentación alguna a esta consulta. Antes de que el Comité del Índice concluya la revisión a esta consulta, S&P Dow Jones Indices analizará las respuestas, y requerirá, de ser necesario, aclaraciones por parte de los participantes como parte del proceso. La consulta podría re abrirse al público después de la fecha límite como opción para plantear preguntas alternas a las presentadas inicialmente.

Para participar en esta consulta envíe sus respuestas a S&P Dow Jones Indices al siguiente correo electrónico index_services@spglobal.com.

Por favor considere que todos los comentarios serán revisados y tomados en cuenta antes de tomar una decisión final, sin embargo S&P Dow Jones Indices no garantiza ni tiene obligación alguna de cumplir o hacer efectiva ninguna de las respuestas. El resultado de la consulta pudiera ser la ausencia de cambios o la aplicación de resultados de cualquier otro tipo. Si S&P Dow Jones Indices decidiera implementar cambios en la metodología, se notificará tal evento a través de la publicación de un anuncio en nuestro website.

Gracias por tomarse el tiempo para responder a esta consulta

Para mayor información sobre S&P Dow Jones Indices, visite www.spdji.com.

CONSULTA

ACERCA DE S&P DOW JONES INDICES

S&P Dow Jones Indices es proveedor de datos, investigación y conceptos acerca de índices, más grande a nivel mundial, así como hogar de indicadores financieros iconos de la industria, como los índices S&P 500® y el Dow Jones Industrial Average®. Más activos son invertidos en productos basados en nuestros índices que en ningún otro proveedor en el mundo. Con más de 1,000,000 de índices y más de 120 años de experiencia construyendo soluciones de inversión innovadoras y transparentes, S&P Dow Jones Indices define la forma que los inversionistas miden e invierten en los mercados financieros.

S&P Dow Jones Indices es una división de S&P Global (NYSE: SPGI), que provee inteligencia financiera esencial a individuos, empresas y gobiernos para una óptima y segura toma de decisiones. Para más información, visite www.spdji.com.

PARA MAYOR INFORMACIÓN:

S&P Dow Jones Indices
index_services@spglobal.com

CONSULTA