

El índice S&P 500[®] ESG: 5 años definiendo el núcleo desde una perspectiva ESG

Colaboradoras

María Sánchez, CIPM
Director, Sustainability Index
Product Management,
U.S. Equity Indices
maria.sanchez@spglobal.com

Stephanie Rowton
Director, Sustainability Index
Product Management,
U.S. Equity Indices
stephanie.rowton@spglobal.com

Con su lanzamiento el 28 de enero de 2019, el [índice S&P 500 ESG](#) marcó un importante hito en la inversión sostenible. El S&P 500 ESG aprovecha la fortaleza, la liquidez y el poder del S&P 500 y al mismo tiempo incorpora factores ESG significativos. Como consecuencia, este índice ha cambiado la percepción de los índices ESG de meras herramientas de información a componentes integrales utilizados en las estrategias de inversión.

Amplio por diseño, el índice S&P 500 ESG incluye más de 300 empresas de su índice subyacente, el [S&P 500](#), y busca reflejar muchos de los atributos del S&P 500 para ofrecer un desempeño como el del benchmark con un perfil de sostenibilidad mejorado. Este artículo resume las características del índice S&P 500 ESG que han resultado atractivas para los inversionistas, incluyendo:

- La [metodología](#) tras el índice, que es transparente y fácil de comprender.
- Su perfil de desempeño ajustado por el riesgo históricamente similar al del S&P 500.
- Características ESG mejoradas en comparación con el S&P 500.

Además del S&P 500 ESG, S&P Dow Jones Indices (S&P DJI) ofrece una gama de índices que tienen diferentes niveles de convicción para integrar factores ESG, incluyendo el [S&P 500 ESG Leaders Index](#) y el [S&P 500 ESG Elite Index](#). Es por esto que la metodología de índices ESG de S&P puede ayudarle a una variedad de participantes del mercado a alcanzar sus objetivos.

Ecosistema

Desde su lanzamiento en enero de 2019, El índice S&P 500 ESG ha experimentado un crecimiento significativo en productos de inversión vinculados a este, como lo muestra la figura 1¹. Este amplio ecosistema en torno al S&P 500 ESG sirve como la base para varios productos financieros, los cuales incluyen fondos cotizados en bolsa (ETFs), derivados cotizados en bolsa (ETDs), fondos mutuos, productos de seguros y productos estructurados. Los ETDs abarcan contratos de futuros, tales como el E-mini S&P 500 ESG Index Futures ofrecido por la CME², y contratos de opciones, como las opciones sobre el S&P 500 ESG, ofrecidas por la Cboe³. Este ecosistema proporciona una liquidez de mercado significativa para los operadores, lo cual apoya la posición del índice como el índice de sostenibilidad más líquido de la renta variable estadounidense⁴.

El [ecosistema](#) de ETFs y ETDs le entrega una gama de ventajas a los inversionistas, entre ellas: mayor liquidez, beneficios de diversificación, opciones de gestión de riesgo y flexibilidad de operación.

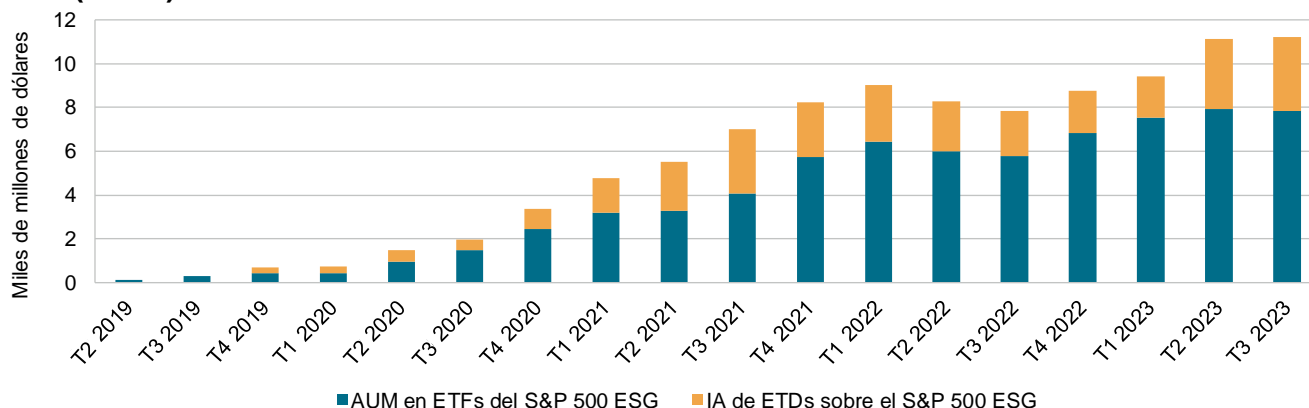
- **Mejor liquidez:** al tener ETFs y ETDs vinculados al índice S&P 500 ESG, los inversionistas disponen de varios caminos para acceder a los activos subyacentes. Esto puede aumentar la liquidez en el mercado, ya que los inversionistas pueden operar acciones de ETFs o contratos de ETDs.
- **Diversificación:** la gama de ETFs que utilizan el índice S&P 500 ESG permite que los inversionistas puedan ganar exposición a una cesta de valores que integran puntuaciones ESG; por su parte, los ETDs les permiten ganar exposición sintéticamente mediante contratos de derivados. Esta combinación puede ayudar a los inversionistas a lograr una cartera diversificada con una perspectiva ESG.
- **Gestión de riesgo:** los ETDs pueden usarse para gestionar el riesgo de manera eficaz, por ejemplo, mediante cobertura contra las fluctuaciones del mercado o para gestionar el riesgo de cartera.
- **Flexibilidad de operación:** la vinculación de ETFs y ETDs al S&P 500 ESG les proporciona a los inversionistas flexibilidad con relación a estrategias de operación y ejecución.

¹ Consulte Spivey, Aran, Orzano, Michael, Zilberman, Igor [“El creciente ecosistema de liquidez del S&P 500 ESG”](#)

² Consulte [E-mini S&P 500 ESG Index Overview - CME Group](#)

³ Consulte [opciones sobre el índice S&P 500 ESG \(cboe.com\)](#)

⁴ Consulte Spivey, Aran, Orzano, Michael, Zilberman, Igor [“El creciente ecosistema de liquidez del S&P 500 ESG”](#)

Figura 1: AUM en ETFs del S&P 500 ESG e interés abierto de derivados negociados en bolsa (ETDs)

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FIA, Bloomberg. Datos al 29 de septiembre de 2023. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Las puntuaciones ESG de S&P Global: componentes básicos del índice S&P 500 ESG

Las puntuaciones ambientales, sociales y de gobernanza corporativa (ESG, por sus siglas en inglés) juegan un papel esencial en la construcción del índice S&P 500 ESG. Cuando fue lanzado en 2019, el índice integraba las puntuaciones ESG de S&P DJI, las cuales utilizaba para clasificar a las empresas y determinar su elegibilidad para ser incluidas con base en su desempeño en sostenibilidad relativo a sus pares en la industria.

En marzo de 2024, los índices ESG de S&P DJI hicieron una transición⁵ y pasaron de usar las puntuaciones ESG de S&P DJI a usar las puntuaciones ESG de S&P Global con el objetivo de estandarizar el marco de puntuaciones en S&P Global. Este cambio fue motivado por la introducción de enfoques de modelado mejorados en las puntuaciones ESG de S&P Global⁶, las cuales proporcionan una evaluación con más matices del desempeño ESG de las empresas. Conozca con más detalle la lógica y las repercusiones de estos cambios [aquí](#).

La metodología de las puntuaciones ESG de S&P Global⁷ se construyó con base en la Evaluación de sostenibilidad empresarial (CSA), la cual recolecta datos detallados (un promedio de 1000 puntos de datos por compañía) sobre las prácticas de sostenibilidad de miles de empresas. Estas puntuaciones miden la gestión de una empresa de las oportunidades y los riesgos ESG significativos y la evaluación CSA sirve como la principal

⁵ Consulte este [anuncio](#) (en inglés) para más detalles.

⁶ Para más información sobre las puntuaciones ESG de S&P Global, consulte [aquí](#).

⁷ Para más información sobre la metodología de las puntuaciones ESG de S&P Global, consulte la [Metodología de las puntuaciones ESG de S&P Global](#) (en inglés).

fuentes de información. La metodología de la evaluación CSA toma en cuenta tópicos de sostenibilidad específicos por industria y emplea un enfoque binario con respecto a la falta de divulgación, por lo que históricamente les ha otorgado la puntuación mínima a las preguntas sin respuesta o a los datos que no son difundidos públicamente⁸. A marzo de 2023, la evaluación CSA considera 62 industrias diferentes.

Construcción del índice

La metodología del índice fue desarrollada con dos objetivos:

- Mantener ponderaciones de grupos industriales que en general sean similares a las del S&P 500, lo que históricamente ha generado un desempeño ajustado por riesgo similar.
- Reducir la exposición a empresas que no están conduciendo sus negocios de acuerdo con principios ESG, según las puntuaciones ESG de S&P Global y otros datos ESG pertinentes, e incluir a aquellas empresas que sí lo hacen.

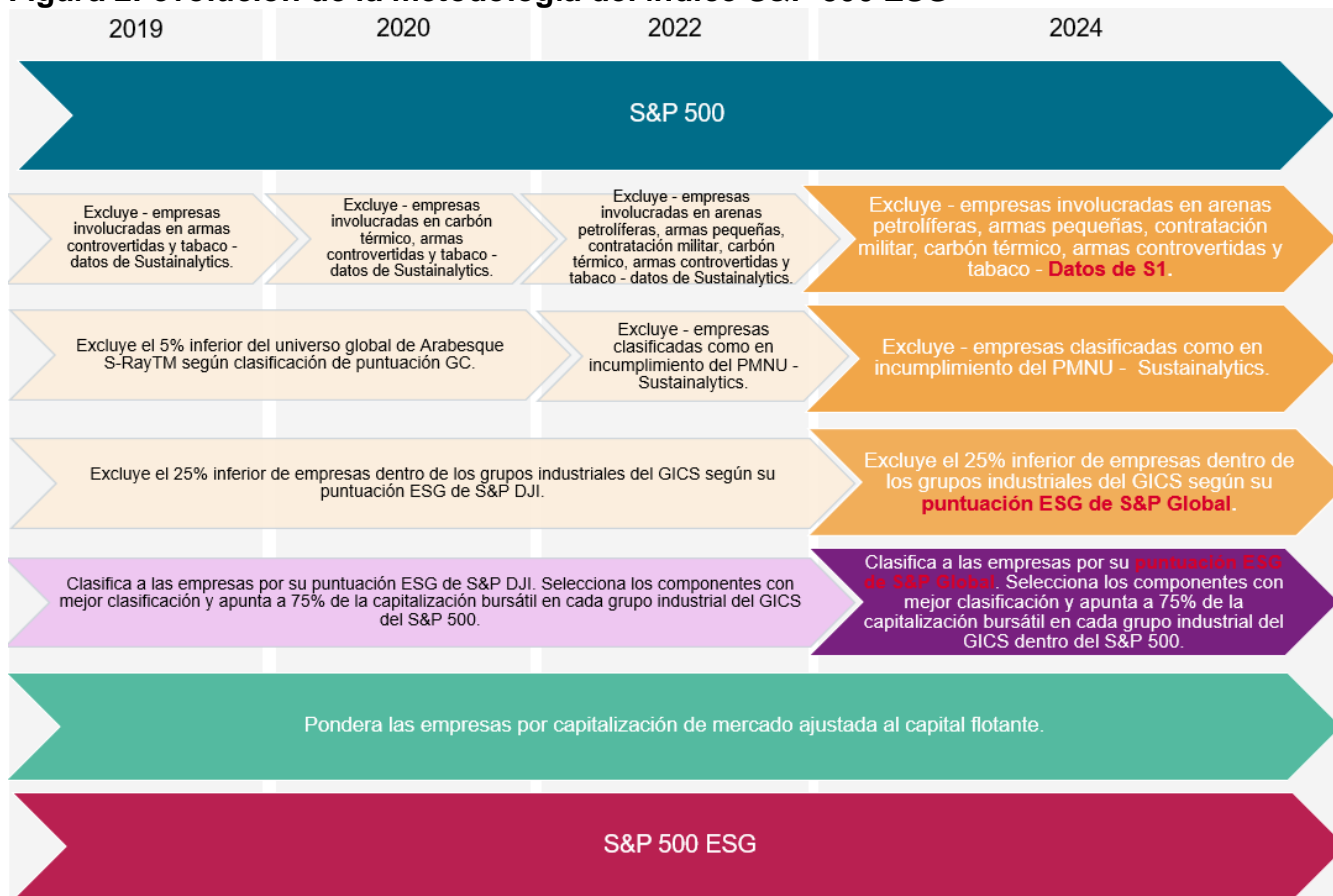
Aunque estos dos objetivos podrían percibirse como contrapuestos, con los ajustes metodológicos, la composición industrial del índice S&P 500 ESG se realinea con la del S&P 500. Estos ajustes históricamente han dado lugar a un perfil de desempeño ajustado por riesgo similar al del índice de referencia.

S&P DJI evalúa sus metodologías y fuentes de datos de manera regular para garantizar que proporciona los estándares más altos de calidad, transparencia y adecuación con los objetivos planificados. La naturaleza dinámica del panorama ESG significa que hay espacio para diversos enfoques de inversión y una evolución continua de los productos⁹. Ofrecemos la oportunidad de aportar comentarios sobre posibles modificaciones a las metodologías de los índices mediante nuestras consultas. La figura 2 ilustra la evolución de la metodología del índice S&P 500 ESG.

⁸ [How our approach to ESG Scores is evolving | S&P Global \(spglobal.com\)](#)

⁹ Por favor consulte "[¡El índice S&P 500 ESG cumple 5 años!](#)"

Figura 2: evolución de la metodología del índice S&P 500 ESG



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Este gráfico posee un fin ilustrativo.

Resumen de la metodología

El índice S&P 500 ESG es el resultado de una [metodología](#) transparente y pública basada en reglas, la cual apunta a proporcionar ponderaciones de grupos industriales que en general sean similares a las de su índice subyacente y, al mismo tiempo, ofrecer un perfil ESG mejorado (vea la figura 3). Partiendo desde el índice subyacente, el S&P 500, aplicamos varias exclusiones para crear el universo elegible, a esto le sigue la selección de los componentes y la ponderación. La figura 3 presenta una ilustración de la metodología.

Exclusiones

La metodología del índice elimina a las empresas involucradas en ciertas industrias controvertidas, tales como las arenas petrolíferas, las armas pequeñas, la contratación militar¹⁰, el carbón térmico¹¹, las armas controvertidas y el tabaco, usando los [filtros por involucramiento comercial \(BIS\) de S&P Global Sustainable1 \(S1\)](#)¹². Puede revisar más detalles sobre los umbrales en la [metodología del índice](#) (en inglés).

También son excluidas las empresas que se consideran en incumplimiento de la normativa y los estándares de los 10 principios del Pacto Mundial de las Naciones Unidas (PMNU)^{13, 14}.

La metodología también excluye a las compañías que tienen un bajo desempeño en comparación con sus pares en el grupo industrial global de acuerdo con el Estándar Internacional de Clasificación Industrial (GICS®). Para determinar esto, se crea un universo global combinando componentes del [S&P Global LargeMidCap](#) y el [S&P Global 1200](#). Se elimina cualquier componente que se sitúe en el 25% inferior de este universo global según las puntuaciones ESG de S&P Global.

Selección y ponderación de los componentes

Una vez efectuadas las exclusiones, los componentes restantes del S&P 500 que son elegibles son seleccionados de la siguiente manera:

1. Se clasifican las empresas según su puntuación ESG de S&P Global.
2. Dentro de cada grupo industrial del GICS, las compañías son seleccionadas en orden descendente según su puntuación ESG de S&P Global, hasta alcanzar el 75% de la capitalización de mercado ajustada al capital flotante del grupo industrial del GICS original del S&P 500.

¹⁰ Asimismo, una lista ampliada y modificada de exclusiones según participación en productos, incluyendo exclusiones por arenas petrolíferas, armas pequeñas y contratación militar fue [anunciada](#) el 1 de abril de 2022.

¹¹ Se realizó una [consulta](#) pública desde el 23 de marzo de 2020 al 29 de mayo de 2020, la cual tuvo como resultado la exclusión de empresas que generaran más de 5% de sus ingresos a partir del carbón térmico; el Comité de Índices de S&P DJI anunció el 12 de junio de 2020 su decisión de implementar esta nueva regla mediante un rebalanceo extraordinario que comenzaría a tener vigencia el 21 de septiembre de 2020.

¹² S&P Dow Jones Indices (S&P DJI) [anunció](#) la transición desde los filtros por involucramiento en productos proporcionados por Sustainalytics a los filtros por involucramiento comercial de S&P Global. [El nuevo conjunto de datos está vigente](#) luego del cierre del 30 de abril de 2024.

¹³ El Pacto Mundial de las Naciones Unidas se estableció en el año 2000 y sus signatarios (empresas y países de todo el mundo) se comprometen a cumplir con una serie de principios relacionados a derechos humanos, trabajo, medio ambiente y anticorrupción. Para más información, consulte www.unglobalcompact.org.

¹⁴ Visite <http://www.sustainalytics.com/> para más información.

Los componentes del índice son ponderados por capitalización de mercado ajustada al capital flotante.

Revisión trimestral de elegibilidad

Los componentes se revisan cada trimestre para garantizar que sigan cumpliendo los requisitos de inclusión en lo que respecta a sus actividades comerciales y al cumplimiento del PMNU. Cualquier empresa que se considere no elegible será eliminada del índice y no será sustituida. Este proceso garantiza que el índice refleje oportunamente cualquier cambio en la elegibilidad de una empresa, así como el mantenimiento de la adhesión a los valores de los objetivos fijados dentro de la metodología.

Controversias entre rebalancesos

Cuando existe alguna controversia entre los rebalancesos anuales del S&P 500 ESG, se realiza una revisión de la puntuación ESG de S&P Global de la empresa para determinar si debe ser modificada. El Comité de Índices de S&P DJI encargado de este índice determina si dicha empresa debería ser excluida o no. Las controversias monitoreadas por S&P Global incluyen aquellas relacionadas con delitos económicos y corrupción, fraude, prácticas comerciales ilegales, cuestiones de derechos humanos, conflictos laborales, seguridad en el lugar de trabajo, accidentes catastróficos y desastres ambientales. Una vez que se elimina una empresa del índice, queda excluida por al menos un año calendario completo.

Figura 3: resumen metodológico del índice S&P 500 ESG

Objetivo: apuntar a 75% de la capitalización de mercado de cada grupo industrial del GICS dentro del S&P 500, utilizando la puntuación ESG de S&P Global.

Paso 1:

Excluir empresas involucradas en carbón térmico, tabaco, armas controvertidas, armas pequeñas, contratación militar o arenas petrolíferas, así como aquellas que no cumplan con el PMNU.

Paso 2:

Excluir empresas con una puntuación ESG de S&P Global dentro del 25% más bajo de su grupo industrial del GICS a nivel global.

Paso 3:

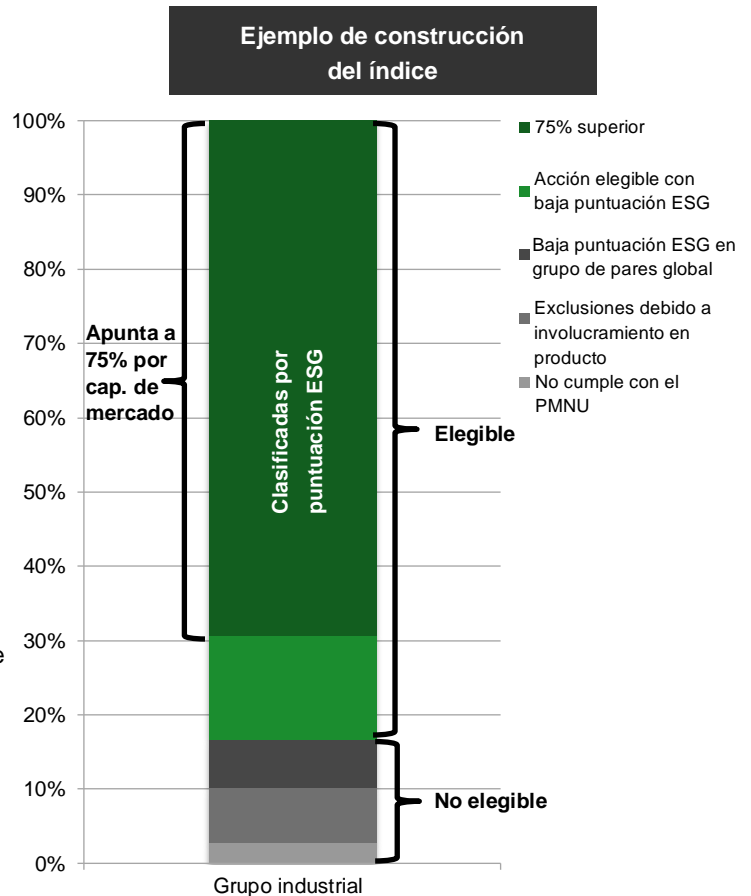
Dentro del S&P 500, ordenar las empresas restantes según su puntuación ESG de S&P Global dentro de cada grupo industrial del GICS.

Paso 4:

Seleccionar las empresas para su inclusión en el índice en orden descendente según su puntuación ESG de S&P Global, comenzando desde la primera empresa y apuntando al 75% de su grupo industrial del GICS.

Paso 5:

Ponderar las empresas por capitalización de mercado ajustada al capital flotante.



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Este gráfico tiene fines ilustrativos.

En total, 177 componentes del S&P 500 fueron excluidos del índice S&P 500 ESG, lo que representa 27.51% de la capitalización bursátil del S&P 500 en la última fecha de referencia de rebalanceo¹⁵, vigente desde el cierre el 30 de abril de 2024. Las figuras 4 y 5 ilustran los motivos de estas exclusiones y sus ponderaciones.

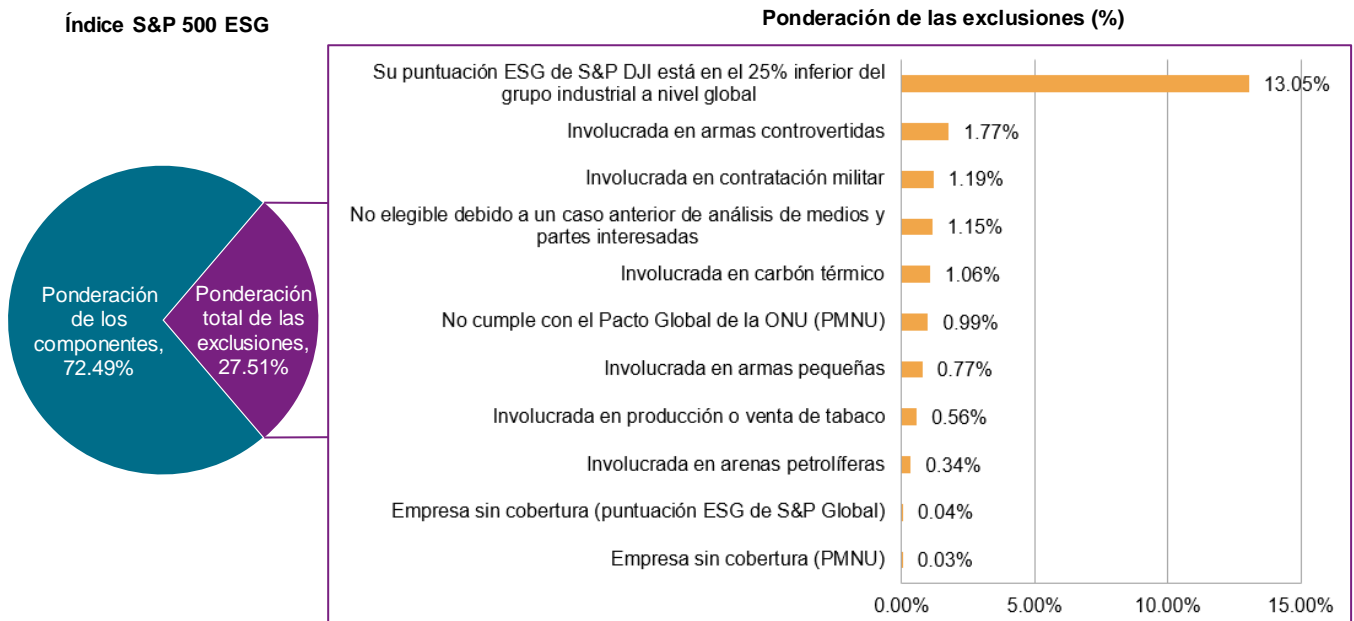
¹⁵ Las exclusiones son vigentes luego del cierre el 30 de abril de 2024. La ponderación es de la fecha de referencia 31 de marzo de 2024. Por favor consulte el [archivo de exclusiones](#).

Figura 4: motivos de exclusión o no selección del índice S&P 500 ESG

Motivo de exclusión	Número de acciones	Peso en el S&P 500 (%)
No es parte del 75% superior de capitalización de mercado del grupo industrial	71	10.32
Puntuación ESG de S&P Global dentro del 25% más bajo de su grupo industrial a nivel global	72	13.05
Involucrada en carbón térmico	17	1.06
Involucrada en contratación militar	10	1.19
Involucrada en armas controvertidas	12	1.77
Involucrada en armas pequeñas	6	0.77
Involucrada en la producción o venta de tabaco	4	0.56
Involucrada en arenas petrolíferas	1	0.34
No es elegible debido a un caso anterior de análisis de medios y partes interesadas	4	1.15
Incumplimiento del Pacto Mundial de las Naciones Unidas (PMNU)	3	0.99
Empresa sin cobertura (PMNU)	1	0.03
Empresa sin cobertura (puntuaciones ESG de S&P Global)	1	0.04

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Las exclusiones son vigentes luego del cierre el 30 de abril de 2024. La ponderación es de la fecha de referencia 31 de marzo de 2024. Por favor consulte el [archivo de exclusiones](#). Esta tabla posee un fin ilustrativo. Los componentes pueden identificarse según múltiples criterios de exclusión; las sumas y ponderaciones pueden exceder los totales.

Figura 5: ponderación en el S&P 500 según composición del S&P 500 ESG



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Las exclusiones son vigentes luego del cierre del 30 de abril de 2024. La ponderación es de la fecha de referencia 31 de marzo de 2024. Por favor consulte el [archivo de exclusiones](#). Estos gráficos poseen un fin ilustrativo. Los componentes pueden identificarse según múltiples criterios de exclusión; las sumas y ponderaciones pueden exceder los totales.

Resultados y desempeño

Mejora en la puntuación ESG de S&P Global

Históricamente, el S&P 500 ESG ha mantenido niveles de riesgo/rendimiento similares a los de su índice de referencia, el S&P 500, junto con numerosas mejoras en materia de sostenibilidad. En el último rebalanceo, el índice alcanzó un aumento absoluto de 4.60% en su puntuación ESG de S&P Global total.

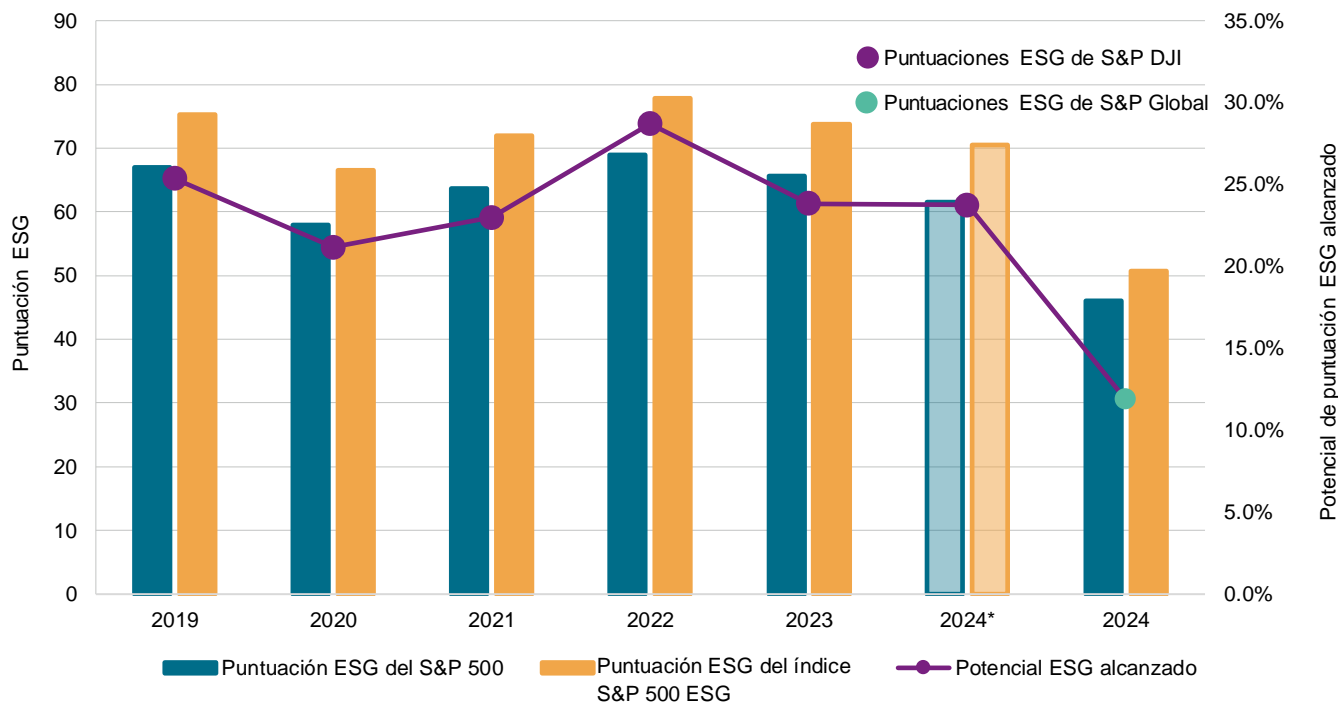
El “potencial ESG alcanzado” mide el grado en que el índice ESG mejoró su puntuación en comparación con su versión que invertiría únicamente en la empresa con la mejor clasificación. En la práctica, los requisitos de diversificación harían que este enfoque no fuera deseable, sin embargo, este parámetro entrega contexto a la mejora absoluta de la puntuación ESG de S&P Global en relación con las características iniciales del universo de referencia. Según esta medida, el índice S&P 500 ESG ha alcanzado más de 11.87% del potencial ESG del índice de referencia, lo que representa un impulso significativo para un índice ESG que históricamente ha proporcionado rendimientos similares a los de su benchmark¹⁶.

La transición a las puntuaciones ESG de S&P Global¹⁷ garantizó que el índice S&P 500 ESG siguiera utilizando los datos más rigurosos y de alta calidad disponibles. Esta transición elimina el sesgo por tamaño e introduce un enfoque de modelado con base en las correlaciones industriales, lo que produce una distribución de puntuaciones más normalizada en comparación con las puntuaciones ESG de S&P DJI anteriores. En consecuencia, cuando se usa el marco de las puntuaciones ESG de S&P Global menos empresas alcanzan una puntuación alta. La figura 6 entrega una representación visual de las puntuaciones ESG del S&P 500 ESG en comparación con el S&P 500, además, incluye el potencial alcanzado en cada fecha de rebalanceo a lo largo de la existencia de índice.

¹⁶ El potencial ESG alcanzado se calcula como la diferencia porcentual entre las puntuaciones ESG de S&P Global totales del S&P 500 ESG y el S&P 500, en relación con la máxima mejora ESG posible de la estrategia basada en invertir solamente en la empresa de mayor puntuación ESG dentro del benchmark. El índice S&P 500 ESG representa 11.87% $((4.60) / (99.82 - 68.90))$ de la posible mejora ESG que podría alcanzar el índice (99.82 es la puntuación más alta del S&P 500).

¹⁷ [Transición de los Índices de Sostenibilidad de S&P DJI a las puntuaciones ESG y filtros por involucramiento comercial de S&P Global \(spglobal.com\)](https://www.spglobal.com)

Figura 6: mejora de las puntuaciones ESG del índice S&P 500 ESG versus el S&P 500



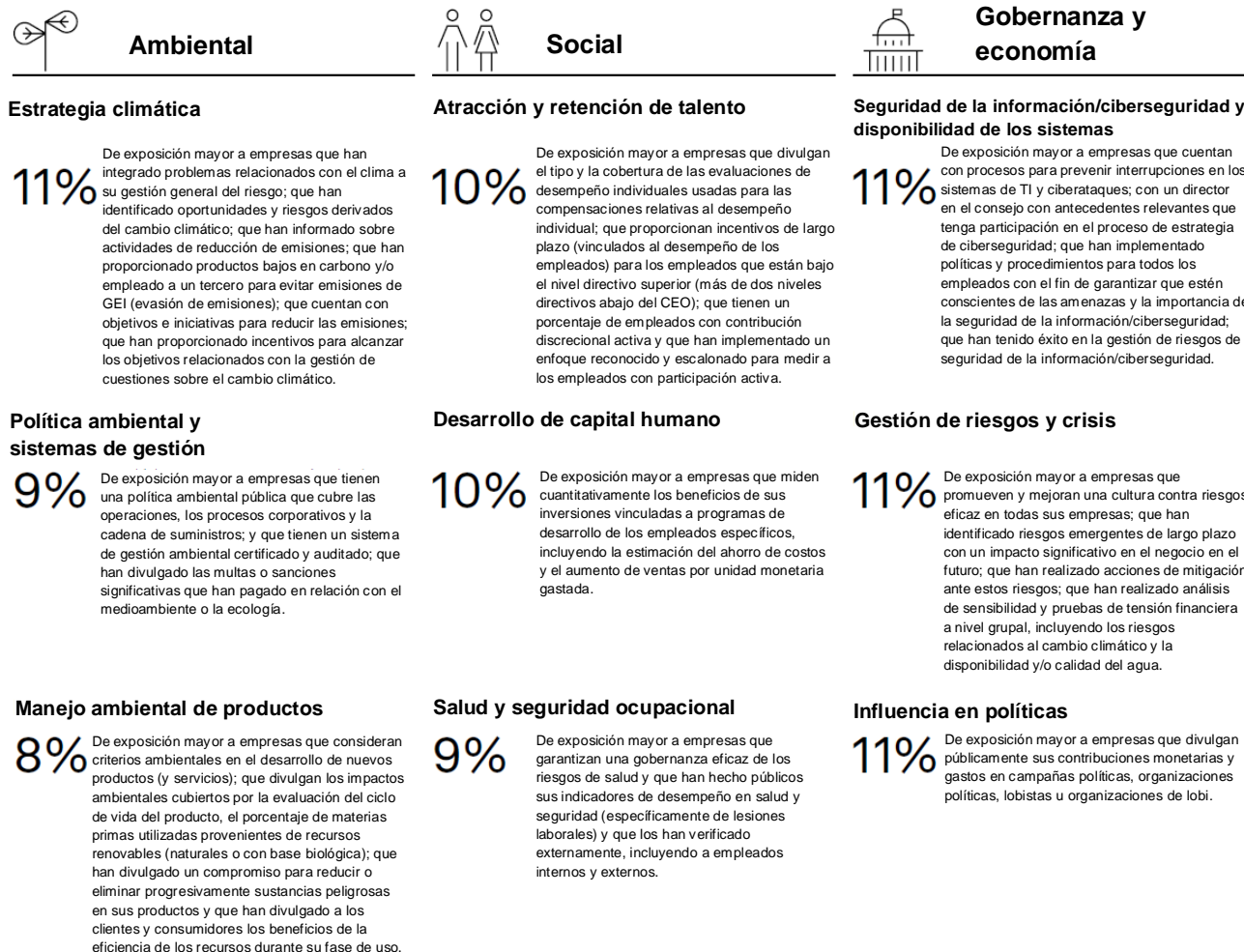
*Situación hipotética usando la composición vigente luego del cierre del 30 de abril de 2024 y puntuaciones ESG de S&P DJI.
 Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 30 de abril de 2019 hasta 30 abril de 2024. Se utilizaron puntuaciones ESG de S&P Global para el 30 de abril de 2024, antes del rebalanceo del 30 de abril de 2024, se usaron las puntuaciones ESG de S&P DJI. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico tiene fines ilustrativos.

Beneficios del índice S&P 500 ESG versus el S&P 500

Quizá aún más interesante son los parámetros tangibles adicionales, los cuales son representados por la mejora en perfil de sostenibilidad del índice S&P 500 ESG frente al S&P 500. En efecto, las puntuaciones ESG de S&P Global consideran una amplia gama de parámetros de sostenibilidad que incorporan hasta 1000 puntos de datos del mundo real para cada empresa evaluada. En la figura 7 se presenta una pequeña muestra de estas mejoras.

Este subconjunto de efectos ESG conseguidos por el índice S&P 500 ESG en relación con el S&P 500 sustentan el verdadero valor de este índice. Estos beneficios podrían permitir a los participantes del mercado alinear cómodamente sus inversiones con sus valores, sin comprometer necesariamente sus objetivos generales de inversión.

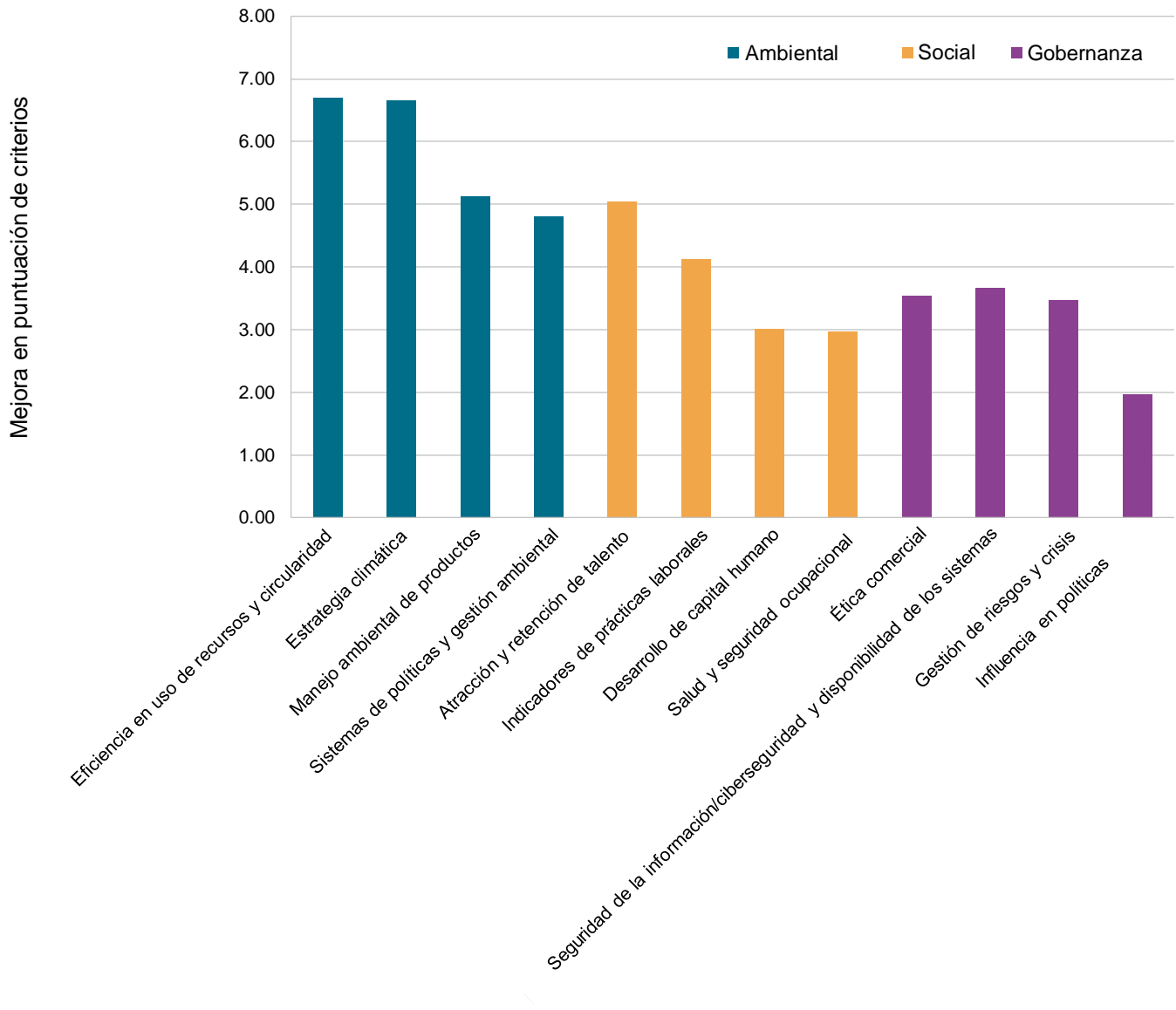
Figura 7: beneficios del índice S&P 500 ESG versus el S&P 500



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Estas son solo algunas de las numerosas maneras en que el índice S&P 500 ESG ofrece una representación ESG mejorada. Una mayor exposición a cada tema ESG en los parámetros presentados arriba se calcula usando los datos a nivel de las preguntas provenientes de la evaluación CSA de S&P Global (año metodológico 2023). Estas métricas se calculan usando datos de índices correspondientes al 30 de abril de 2024, como por ejemplo la diferencia porcentual entre el desempeño del S&P 500 ESG y sus componentes subyacentes en las distintas métricas, considerando promedios ponderados. Este gráfico tiene fines ilustrativos.

Durante los últimos cinco años, el índice S&P 500 ESG ha mostrado mejoras en sostenibilidad significativas en comparación con el S&P 500. La figura 8 demuestra el desempeño activo del índice en las tres dimensiones: ambiental, social y de gobernanza corporativa, considerando el promedio ponderado de las puntuaciones a nivel de criterios seleccionadas, desde el 28 de enero de 2019 hasta el 1 de mayo de 2024. Estas mejoras absolutas de las puntuaciones a nivel de criterios reflejan los efectos de las prácticas de sostenibilidad integradas en el índice.

Figura 8: mejoras activas de las puntuaciones de criterios del índice S&P 500 ESG versus el S&P 500



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Fuente para las puntuaciones a nivel de criterios: S&P Global Sustainable1. En promedio, las empresas son evaluadas en 23 criterios específicos por industria diferentes. Estos son ejemplos seleccionados a partir de más de 100 criterios posibles que abarcan las tres dimensiones. El análisis se realizó usando el servicio de analítica de cartera (Portfolio Analytics) de S&P Capital IQ. Este gráfico tiene fines ilustrativos.

Perfiles de desempeño ajustados por riesgo

El objetivo del índice S&P 500 ESG es aumentar la asignación en empresas con características de sostenibilidad mejoradas, manteniendo, al mismo tiempo, una exposición amplia y diversificada, la cual históricamente ha proporcionado un rendimiento similar al del índice de referencia. Como demuestran los parámetros de desempeño ajustado por riesgo en un horizonte temporal de uno, tres y cinco años, el índice ha tenido un tracking error realizado

de entre 1% y 2%, una volatilidad similar y un rendimiento superior al del benchmark S&P 500 (ver figura 9).

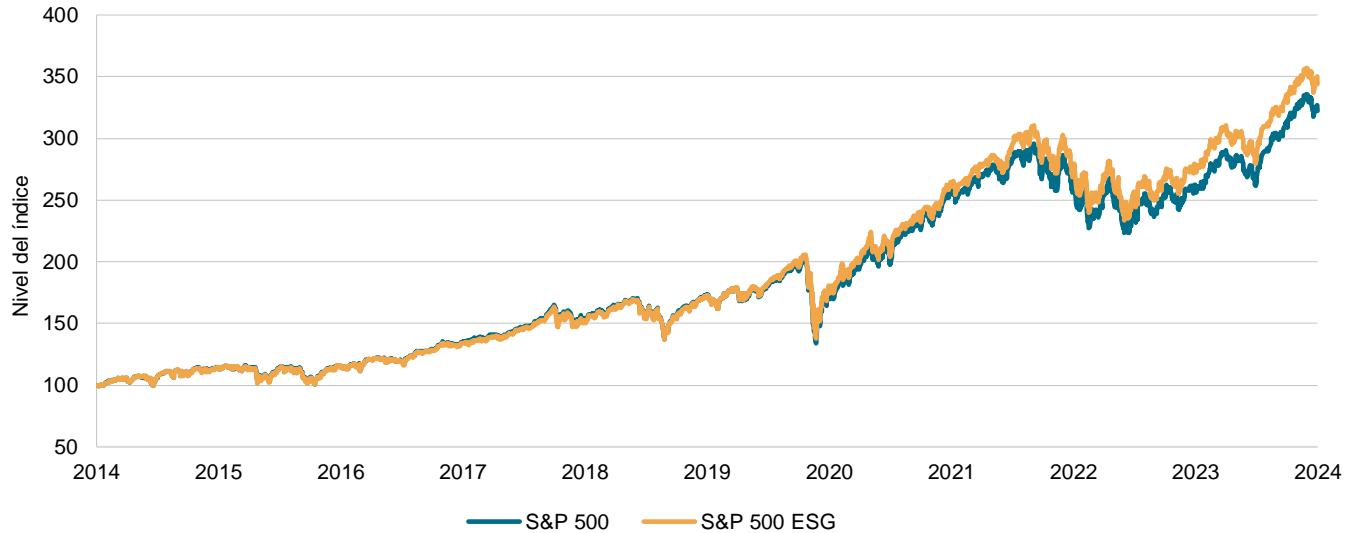
Figura 9: características de desempeño del índice S&P 500 ESG frente al S&P 500

Categoría	S&P 500	S&P 500 ESG
Número de componentes	503	324
Capitalización de mercado ajustada al capital flotante (miles de millones de dólares)	42,234	30,660
Rendimientos totales anualizados (%)		
10 años	12.41	13.15
5 años	13.19	14.75
3 años	8.06	9.49
1 año	22.66	23.29
Excesos en el retorno (%)		
10 años	-	0.75
5 años	-	1.56
3 años	-	1.42
1 año	-	0.63
Riesgo anualizado (%)		
10 años	15.25	15.30
5 años	18.48	18.58
3 años	17.65	18.00
Tracking error realizado (%)		
10 años	-	1.11
5 años	-	1.34
3 años	-	1.40
1 año	-	1.34

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos anteriores a la apertura el 1 de mayo de 2024. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El índice S&P 500 ESG fue lanzado el 28 de enero de 2019. Todos los datos previos a la fecha de lanzamiento del índice son datos hipotéticos de pruebas retrospectivas. Esta tabla posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. Por favor, consulte la Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes del desempeño generado mediante pruebas retrospectivas.

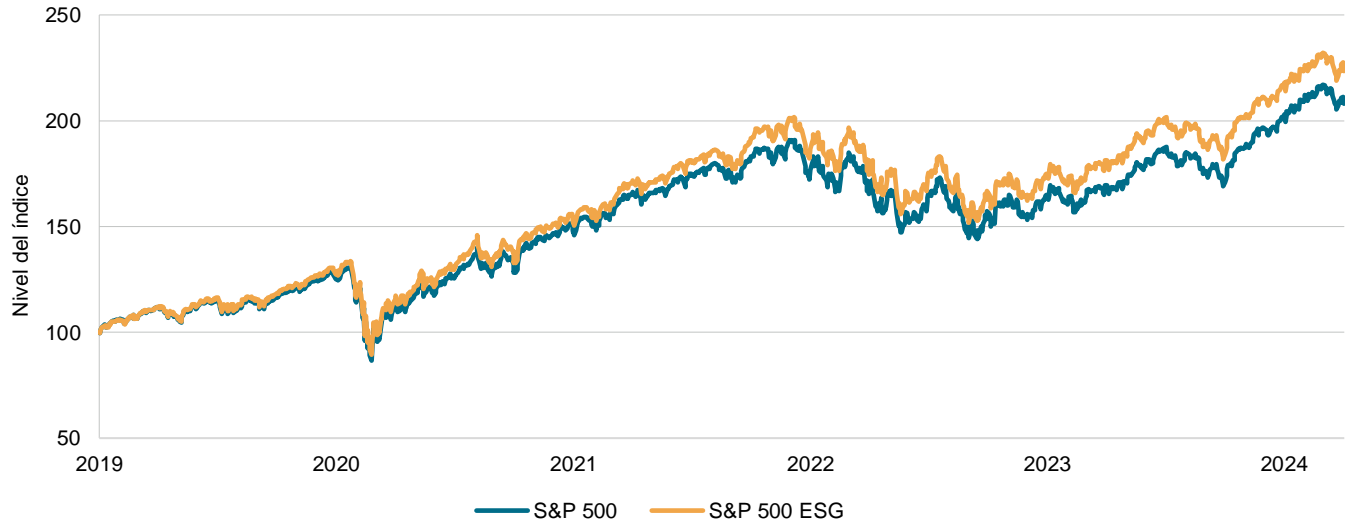
Las figuras 10 y 11 ilustran aún más el perfil de rendimiento del índice S&P 500 ESG en relación con el S&P 500 en los plazos históricos de diez años y de cinco años en vivo (dado que el índice se lanzó en 2019). A pesar de excluir más de 27% de los componentes de acuerdo con los criterios de elegibilidad y selección basados en reglas, el índice S&P 500 ESG alcanzó un perfil de rendimiento similar al del S&P 500.

Figura 10: rendimiento histórico con base en pruebas retrospectivas de diez años del S&P 500 ESG versus el S&P 500



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 30 de abril de 2014 hasta 30 de abril de 2024. El nivel cambió su base a 100 el 30 de abril de 2014. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales diarios calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El índice S&P 500 ESG fue lanzado el 28 de enero de 2019. Todos los datos previos a la fecha de lanzamiento del índice son datos hipotéticos de pruebas retrospectivas. Este gráfico posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado por pruebas retrospectivas

Figura 11: desempeño en vivo del S&P 500 ESG frente al S&P 500



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 28 de enero de 2019 hasta el 30 de abril de 2024. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales diarios calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico tiene fines ilustrativos.

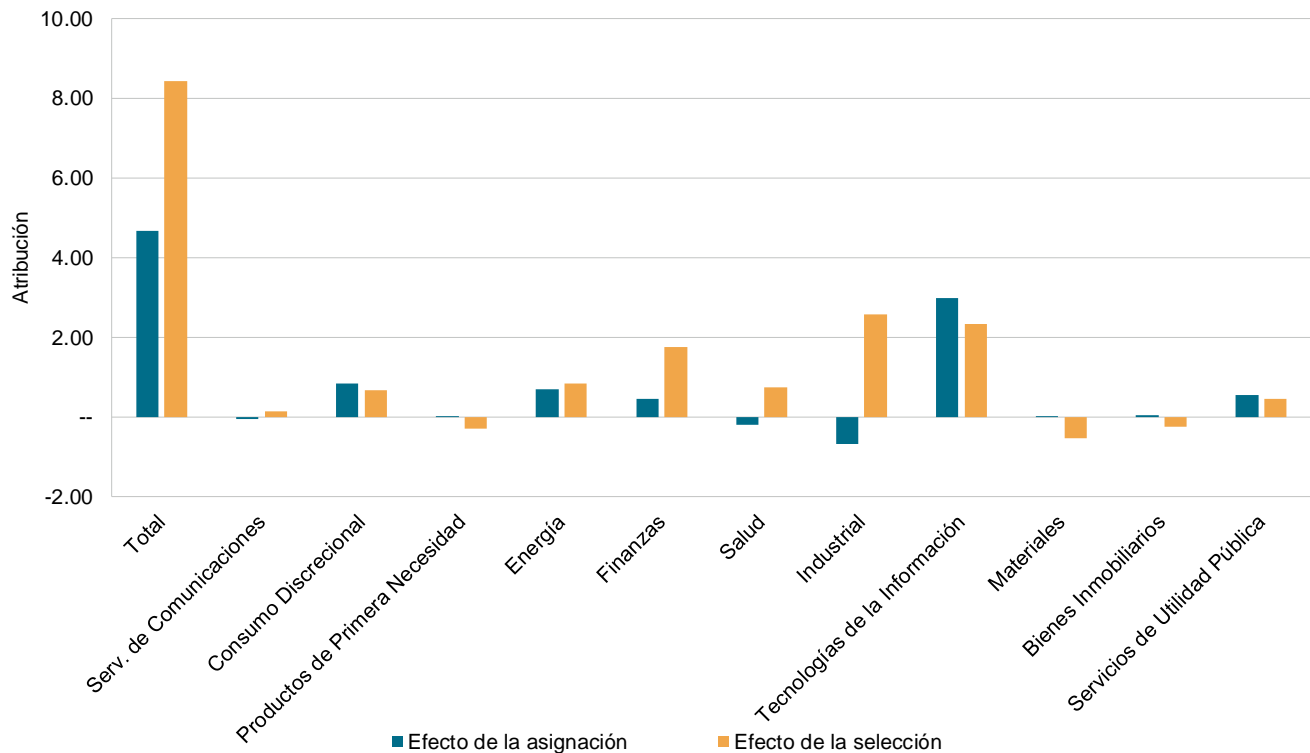
El bajo tracking error y el perfil de rendimiento histórico de diez años demuestran que el índice S&P 500 ESG ha estado altamente correlacionado con su índice de referencia. Sin embargo, merece la pena prestar especial atención a su desempeño en vivo. Por ejemplo, desde que el índice se lanzó en enero de 2019, tuvo un rendimiento anualizado de 16.54% hasta el 30 de abril de 2024, frente al S&P 500, que tuvo 14.96%. Durante el periodo un año, desde abril de

2023 a abril de 2024, el índice ESG logró un exceso en el retorno de 0.63%, manteniéndose cerca del índice de referencia con un tracking error de 1.34%.

Atribución de rendimientos: una historia de selección

Además de tener muchas características similares al índice de referencia, el índice S&P 500 ESG también ha proporcionado algunos rendimientos superiores bienvenidos desde su lanzamiento en 2019. Resulta interesante observar que el rendimiento superior histórico del índice no se debió necesariamente a la exposición activa a sectores específicos, como muchos suponen. En cambio, el efecto de la selección de acciones, determinado por la metodología del índice, fue el principal causante de la rentabilidad superior durante el periodo de cinco años. Esto tal vez no sea sorprendente, ya que la construcción del índice propicia un resultado ampliamente neutro desde el punto de vista sectorial, lo que se traduce en un efecto de asignación mínimo. En resumen, luego de aplicar varias exclusiones, la metodología apunta a cubrir 75% de la capitalización de mercado dentro de cada grupo industrial del S&P 500, seleccionando a las empresas con mejor desempeño ESG según su puntuación ESG de S&P Global. Dado que los componentes se ponderan por capitalización de mercado, la metodología básicamente filtra a las empresas más grandes para que el índice ESG funcione de acuerdo con su objetivo.

Figura 12: atribución de rendimientos de 5 años del S&P 500 ESG versus el S&P 500



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, FactSet. Datos desde el 28 de enero de 2019 hasta el 30 de abril de 2024. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales diarios calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico tiene fines ilustrativos.

Educación sobre índices

Para uso exclusivo de inversionistas institucionales y no para uso de inversionistas minoristas.

Los criterios de exclusión y selección basados en reglas utilizados por el índice S&P 500 ESG dieron lugar a la selección de determinadas empresas que también impulsaron un rendimiento significativo del S&P 500. No obstante, no siempre se logra una neutralidad sectorial exacta y, como consecuencia, el efecto de asignación también juega un papel importante en los periodos más cortos.

Ya se ha discutido la importancia que los componentes con puntuaciones ESG altas y bajas tienen en la creación de excesos en el retorno en nuestro blog: “La clave de la rentabilidad superior del índice S&P 500 ESG: evitar las ‘peores’ acciones”¹⁸. En este artículo, el análisis mostró que infraponderar los componentes con la puntuación ESG más baja fue lo que más contribuyó al rendimiento superior del índice.

Conclusión

El lanzamiento del índice S&P 500 ESG hace cinco años marcó un hito en el panorama de las inversiones sostenibles. Al ofrecer una alternativa enfocada en sostenibilidad y de base amplia para medir las acciones de EE. UU., el índice continúa consolidando su posición como punto de partida común para los inversionistas en ESG de todo el mundo que se centran en este segmento del mercado. Al presentar características de sostenibilidad deseables, tales como compromisos más firmes para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero, mayor diversidad de la fuerza laboral y mejores políticas contra la corrupción y el soborno, el índice históricamente ha ofrecido bajos niveles de tracking error y rendimientos similares a los del índice de referencia. De este modo, el índice permite a los participantes del mercado alinear sus valores con sus inversiones e integrar aspectos de sostenibilidad en el núcleo de sus estrategias. Como complemento sostenible del icónico S&P 500, el índice S&P 500 ESG está ayudando a elevar la inversión ESG desde los márgenes para convertirse en tendencia dominante.

¹⁸ Maya Beyhan. 18 de enero de 2023, S&P Dow Jones Indices. [La clave de la rentabilidad superior del índice S&P 500 ESG: evitar las “peores” acciones.](#)

Divulgación de desempeño/Datos generados mediante pruebas retrospectivas

El índice S&P 500 ESG fue lanzado el 28 de enero de 2019. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento de un índice es hipotética (obtenida mediante pruebas retrospectivas) y no constituye desempeños reales. Los cálculos de pruebas retrospectivas se basan en la misma metodología que estaba vigente en la fecha de lanzamiento del índice. Sin embargo, cuando se crea un historial mediante pruebas retrospectivas para períodos en los que existen anomalías en el mercado o que no reflejan el ambiente general del mercado en un determinado momento, es posible flexibilizar las reglas de la metodología del índice con el fin de abarcar un universo de valores lo suficientemente amplio para simular el mercado que el índice busca medir o la estrategia que busca capturar. Por ejemplo, se pueden reducir los requisitos de capitalización de mercado o liquidez. Las metodologías completas de los índices están disponibles en www.spglobal.com/spdji/. El desempeño pasado de un índice no es indicio de resultados futuros. El desempeño generado mediante pruebas retrospectivas refleja la aplicación de la metodología y la selección de componentes con la ventaja de la retrospectiva y con conocimiento de factores que pueden haber afectado positivamente su desempeño, y no puede dar cuenta de todos los riesgos financieros que pueden afectar los resultados y puede considerarse que refleja un sesgo de supervivencia y de uso de información futura. Los rendimientos reales pueden ser significativamente diferentes (e inferiores) de los rendimientos de pruebas retrospectivas. El rendimiento pasado no es señal o garantía de resultados futuros. Consulte la metodología del índice para obtener más detalles sobre el índice, incluidos la manera en que se rebalanza, el momento en que se realiza dicho rebalanceo, los criterios para las incorporaciones y eliminaciones, además de todos los cálculos del índice. El desempeño generado mediante pruebas retrospectivas es para uso exclusivo de inversionistas institucionales y no para uso de inversionistas minoristas.

S&P Dow Jones Indices define diversas fechas para ayudar a nuestros clientes a proporcionar transparencia. La fecha del primer valor es el primer día en el cual existe un valor calculado (ya sea en vivo o de pruebas retrospectivas) para un índice determinado. La fecha base es la fecha en la cual el índice se establece a un valor fijo para efectos de cálculo. La fecha de lanzamiento designa la fecha en la cual los valores de un índice se consideran por primera vez en vivo: los valores del índice proporcionados para cualquier fecha o período antes de la fecha de lanzamiento del índice se consideran de pruebas retrospectivas. S&P Dow Jones Indices define la fecha de lanzamiento como la fecha en la cual se dan a conocer los valores del índice al público, por ejemplo mediante el sitio web público de la compañía o su transferencia automática de datos a terceros. Para los índices con la marca Dow Jones introducidos antes del 31 de mayo de 2013, la fecha de lanzamiento (que, antes del 31 de mayo de 2013, era denominada "fecha de introducción") se fija en una fecha en la cual no se permitieron realizar más cambios a la metodología del índice, pero que puede haber sido anterior a la fecha de divulgación al público.

Generalmente, cuando S&P DJI crea datos de índices mediante pruebas retrospectivas, utiliza datos históricos reales a nivel de componentes en sus cálculos (por ejemplo, datos históricos sobre precios, capitalización de mercado y eventos corporativos). Dado que la inversión ESG está en etapas tempranas de desarrollo, es posible que ciertos puntos de datos utilizados para calcular los índices ESG no estén disponibles para la totalidad del período deseado de historial generado con pruebas retrospectivas. El mismo problema de disponibilidad de datos también se podría dar para otros índices. En casos en que no haya información real disponible para todos los períodos históricos relevantes, S&P DJI puede utilizar un proceso de "asunción de datos retrospectivos" de datos ESG para el cálculo del desempeño histórico generado por pruebas retrospectivas. La "asunción de datos retrospectivos" es un proceso que aplica los puntos de datos en vivo reales más antiguos disponibles para una empresa componente del índice a todas las instancias históricas anteriores en el desempeño del índice. Por ejemplo, la asunción de datos retrospectivos asume por defecto que las empresas actualmente no involucradas en una actividad comercial específica (también conocido como "participación en un producto") nunca estuvieron involucradas históricamente y viceversa. La asunción de datos retrospectivos permite que la prueba retrospectiva hipotética se extienda por más años históricos de los que sería posible utilizando únicamente datos reales. Para más información sobre la "asunción de datos retrospectivos", consulte las [Preguntas frecuentes](#). La metodología y factsheets de cualquier índice que utiliza asunción de datos retrospectivos en el historial generado a partir de pruebas retrospectivas lo indicarán explícitamente. La metodología incluirá un Anexo con una tabla que muestra los puntos de datos específicos y períodos relevantes para los que se utilizaron datos proyectados retrospectivamente.

Los rendimientos del índice mostrados no representan los resultados de las operaciones reales de activos/valores invertibles. S&P Dow Jones Indices mantiene el índice y calcula los niveles y desempeño mostrados o analizados, pero no gestiona los activos reales. Los rendimientos del índice no reflejan el pago de ningún costo de operación ni costo de ventas que un inversionista pueda pagar para comprar los valores subyacentes del índice o los fondos de inversión que pretenden seguir el rendimiento del índice. La imposición de estos costos y comisiones ocasionaría que el rendimiento real y de pruebas retrospectivas de los valores/fondos fueran más bajos que el rendimiento del índice mostrado. Para dar un ejemplo sencillo, si un índice tuvo un rendimiento del 10% sobre una inversión de US \$100,000 por un período de 12 meses (o US \$10,000) y una comisión real basada en activos del 1.5% se impuso al final del período sobre la inversión más el interés acumulado (o US \$1,650), el rendimiento líquido sería 8.35% (o US \$8,350) para el año. Durante un período de tres años, una comisión anual de 1.5% tomada al final del año asumiendo un rendimiento de 10% por año daría lugar un rendimiento bruto acumulado de 33.10%, una comisión total de US\$ 5,375 y un rendimiento neto acumulado de 27.2% (o US\$ 27,200).

Descargo de responsabilidad

© 2024 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS y CRITR son marcas comerciales registradas de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus asociadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas y otras marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción total o parcial sin autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones o sus respectivas asociadas (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega servicios personalizados de cálculo de índices. El desempeño pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión ofrecidos por terceros y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el desempeño de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. El rendimiento del índice no refleja los costos de negociación, las comisiones de administración ni los gastos. S&P Dow Jones Indices no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. S&P Dow Jones Indices no es un asesor de inversiones, un asesor de operación de commodities, un operador de un fondo común de commodities, un corredor de bolsa, un fiduciario, un promotor (tal como se define en la Ley de Compañías de Inversión de 1940 y sus enmiendas), un experto tal como se enumera en la ley 15 U.S.C. § 77k(a) o un asesor fiscal. La inclusión de un valor, commodity, criptomoneda u otro activo en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices para comprar, vender o mantener dicho valor, commodity, criptomoneda u otro activo y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión o de operación de commodities. S&P Dow Jones Indices calcula los precios de cierre para sus índices de referencia en Estados Unidos con base en los precios de cierre de los componentes individuales del índice, según lo establecido en su bolsa de valores principal. S&P Dow Jones Indices recibe los precios de cierre de uno de sus proveedores externos y los verifica comparándolos con los precios de un proveedor alternativo. Los proveedores reciben el precio de cierre directamente de las bolsas de valores principales. Los precios intradía en tiempo real se calculan de manera similar sin una segunda verificación.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos a partir de información generalmente disponible al público y de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido") no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no debe utilizarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "EN EL ESTADO EN QUE SE ENCUENTRA". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, 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 ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o consecuenciales, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o ganancias y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños. S&P Global mantiene ciertas actividades de sus divisiones y unidades comerciales separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades comerciales de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades comerciales. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

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

El Estándar Internacional de Clasificación Industrial (GICS®) es un producto, marca y propiedad exclusiva de S&P y MSCI. No se entrega ninguna garantía o declaración, explícita o implícita, por parte de MSCI, S&P, o cualquier otro tercero involucrado en la realización y compilación de clasificaciones del GICS; en relación a dicho estándar o clasificación (o a los resultados obtenidos mediante el uso del mismo). Las partes no garantizan la originalidad, exactitud, integridad, comerciabilidad o idoneidad de dichas clasificaciones o estándar para un fin específico. Sin perjuicio de lo anterior y en toda circunstancia, MSCI, S&P, cualquiera de sus afiliadas y cualquier tercero involucrado en la creación o compilación de cualquier clasificación del GICS estarán exentos de cualquier responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, punitivos, derivados u otros perjuicios (incluidas pérdidas de ganancias), incluso si se hubiese advertido de la posibilidad de tales daños.

Educación sobre índices

Para uso exclusivo de inversionistas institucionales y no para uso de inversionistas minoristas.

Descargo de responsabilidad sobre índices ESG

S&P DJI ofrece índices que buscan seleccionar, excluir y/o ponderar sus componentes basándose, entre otras cosas, en determinados indicadores ambientales, sociales o de gobernanza (ESG), o en una combinación de dichos indicadores, incluidos los siguientes: indicadores ambientales (como el uso eficiente de los recursos naturales, la producción de residuos, las emisiones de gases de efecto invernadero o el impacto en la biodiversidad); indicadores sociales (como la desigualdad y la inversión en capital humano); indicadores de gobernanza (como estructuras de administración sólidas, las relaciones con los empleados, la remuneración del personal, el cumplimiento de las obligaciones tributarias, el respeto por los derechos humanos, y las acciones anticorrupción y antisoborno); indicadores de sostenibilidad específicos o indicadores de involucramiento de las empresas relacionados con valores (por ejemplo, producción/distribución de armas controvertidas, productos de tabaco o carbón térmico), o supervisión de controversias (incluida la investigación de medios de comunicación para identificar a las empresas involucradas en incidentes relacionados con factores ESG).

Los índices ESG de S&P DJI usan puntuaciones y análisis de datos ESG para seleccionar y/o ponderar sus componentes. Las puntuaciones y calificaciones ESG buscan medir y evaluar el desempeño de una empresa o un activo con relación a tópicos ambientales, sociales y de gobernanza corporativa.

Las puntuaciones, calificaciones y otros datos ESG usados en los índices ESG de S&P DJI son proporcionados directa o indirectamente por terceros (observe que esas partes pueden ser afiliadas independientes de S&P Global o entidades no afiliadas), por lo que la capacidad de un índice ESG de S&P DJI para reflejar factores ESG depende de la precisión y disponibilidad de los datos de estos terceros.

Las puntuaciones, calificaciones y otros datos ESG pueden ser informados (lo que significa que los datos son proporcionados tal cual como fueron divulgados por las empresas, o un activo, o como se hicieron públicos), modelados (lo que significa que los datos se obtienen usando un proceso de modelado exclusivo que utiliza solamente sustitutos para crear los datos), o pueden ser informados y modelados (lo que significa que los datos son una mezcla de datos informados y modelados, o se obtienen del proveedor usando datos informados/información en un proceso de puntuación o determinación exclusivo).

Las puntuaciones, calificaciones y otros datos ESG, sean de fuente externa y/o interna, se basan en una evaluación cualitativa y de juicio, especialmente debido a la ausencia de estándares de mercado bien definidos y a la existencia de múltiples enfoques y metodologías para evaluar factores y criterios ESG. Por lo tanto, un elemento de subjetividad y juicio es inherente a cualquier puntuación, calificación u otros datos ESG y las diferentes puntuaciones, calificaciones y/o fuentes de datos ESG pueden utilizar diferentes metodologías de evaluación o estimación ESG. Diferentes personas (incluidos proveedores de calificaciones o puntuaciones de datos ESG, administradores o usuarios de índices) pueden llegar a distintas conclusiones respecto de la sostenibilidad o el impacto de una empresa, un activo o un índice específicos.

Cuando un índice utiliza puntuaciones, calificaciones u otros datos ESG suministrados directa o indirectamente por terceros, S&P DJI no asume responsabilidad alguna por la precisión o integridad de dichas puntuaciones, calificaciones o datos ESG. No existe una única prueba o marco (legal, regulatorio o de otro tipo) claro y definitivo para determinar qué es "ESG", "sostenible", "buena gobernanza", "sin impactos ambientales, sociales y/o negativos de otro tipo", u otros objetivos denominados de forma equivalente. En ausencia de estándares de mercado bien definidos y debido a la existencia de múltiples enfoques, es necesario ejercer el juicio. En consecuencia, diferentes personas pueden clasificar la misma inversión, producto y/o estrategia de manera diferente respecto de las características "ESG", "sostenible", "buena gobernanza", "sin impactos ambientales, sociales y/o negativos de otro tipo", u otros objetivos denominados de forma equivalente. Además, la posición jurídica y/o de mercado sobre lo que constituye un objetivo "ESG", "sostenible", de "buena gobernanza", "sin impactos ambientales, sociales y/o negativos de otro tipo", u otros objetivos denominados de forma equivalente, puede cambiar con el tiempo, especialmente a medida que se emitan nuevas normas y orientaciones regulatorias o de la industria y que el marco financiero sostenible de los criterios ESG se vuelva más sofisticado.

Se recomienda que los posibles usuarios de índices ESG de S&P DJI lean detenidamente la metodología del índice pertinente y las divulgaciones relacionadas para determinar si el índice es adecuado para su uso hipotético u objetivo de inversión.

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.spglobal.com/spdji.