

El S&P IPSA ESG Tilted Index: Un nuevo benchmark para medir la sustentabilidad en Chile

Colaboradores

Reid Steadman
Managing Director
Global Head of ESG &
Innovation
reid.steadman@spglobal.com

María Sánchez, CIPM
Associate Director
Global Research & Design
maria.sanchez@spglobal.com

Cristopher Anguiano, FRM
Senior Analyst
Global Research & Design
cristopher.anguiano@spglobal.com

INTRODUCCIÓN

Los índices que integran datos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por su sigla en inglés) están pasando de los márgenes de la industria a ser una corriente principal, a medida que los participantes del mercado buscan cada vez más alinear sus valores con sus inversiones. Un nuevo tipo de índice ESG está emergiendo para facilitar este cambio en Chile: el [S&P IPSA ESG Tilted Index](#). Desarrollado conjuntamente por S&P Dow Jones Indices (S&P DJI) y la Bolsa de Comercio de Santiago (BCS), este índice no solo destaca a las empresas con desempeño fuerte en ESG, sino que también permite a los inversionistas asignar recursos a dichas empresas al tiempo que buscan limitar riesgos importantes en relación con el mercado.

LA EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES ESG

En 1999, S&P DJI lanzó el primer índice ESG global, el [Dow Jones Sustainability™ World Index \(DJSI World\)](#). Incluye el 10% superior de las empresas de cada industria de acuerdo con su desempeño ESG, según lo determinado por la Evaluación de Sustentabilidad Empresarial (CSA) llevada a cabo por S&P Global.¹ Este innovador índice animó a las empresas a incorporar diversos factores ESG en sus decisiones, más allá de las consideraciones financieras a corto plazo.

En los años posteriores, se lanzaron otros índices, incluidas las versiones regionales del DJSI World, como el [DJSI Emerging Markets](#), con esta misma filosofía en mente: destacar a las mejores empresas de su clase y, de ese modo, inspirar a las compañías a mejorar sus enfoques ESG para poder ser incluidas en estos índices.

Si bien estos índices han tenido éxito y ciertamente han inspirado a las empresas a cambiar de manera positiva, algunos aspectos de sus metodologías pueden presentar desafíos para muchos inversionistas. Algunas estrategias pueden ser demasiado estrechas o acotadas para los inversionistas que quieren mantenerse ampliamente diversificados. Aunque muchos participantes del mercado de alta convicción utilizan estos índices acotados y que siguen el enfoque de los mejores en su clase,

¹ Para más información sobre el estudio CSA, por favor consulte <https://www.spglobal.com/esg/csa/about/>.

notamos que necesitaban índices ESG que estuvieran más acordes con el mercado más amplio y proporcionaran un portafolio más sustentable de empresas.

El S&P IPSA ESG Tilted Index no solo destaca empresas fuertes en ESG, sino que también permite a los inversionistas asignar recursos a dichas empresas al tiempo que buscan limitar riesgos importantes en relación con el mercado.

Con esto en mente, S&P DJI lanzó el [S&P 500® ESG Tilted Index](#), que busca abarcar un mercado más amplio al tiempo que incorpora una metodología sustentable orientada al inversionista. A medida que esta serie de índices se expande a otros países, Chile ahora cuenta con su propio índice ESG orientado a los inversionistas, el S&P IPSA ESG Tilted Index. Este índice mantiene una gran parte de las empresas de su índice subyacente, el [S&P IPSA](#), por lo que sigue siendo amplio y diverso al mismo tiempo que excluye a las empresas que participan en determinadas actividades comerciales y controversias, así como las que tienen perfiles de sustentabilidad que se contraponen a las exigencias ESG.

FUNCIONAMIENTO DEL ÍNDICE

El S&P IPSA ESG Tilted Index busca medir el desempeño de valores de su índice subyacente que cumplen con criterios de sustentabilidad. Como se muestra en la figura 1, el primer paso en el proceso de cálculo del índice es excluir a las empresas involucradas en ciertas actividades comerciales que son contrarias a los valores ESG. Para empresas que se dedican al tabaco, armas convencionales y carbón térmico, se establecen ciertos umbrales máximos de ingresos, tal como se define en la [Metodología del S&P IPSA ESG Tilted Index](#). Si una empresa genera ingresos que superan estos umbrales, será excluida en el rebalanceo anual del índice en junio. Las empresas con prácticas comerciales no alineadas con el Pacto Mundial de Naciones Unidas (PMNU)² también se excluyen en el rebalanceo anual. Los criterios de exclusión utilizados en el paso 1 son proporcionados por Sustainalytics.³

Con el lanzamiento del S&P IPSA ESG Tilted Index, Chile ahora cuenta con su propio índice ESG orientado a los inversionistas.

Las empresas restantes reciben posteriormente una ponderación mayor o menor de acuerdo con sus puntuaciones ESG de S&P DJI y su ponderación en el índice subyacente, sujetas a algunas restricciones de ponderación definidas en la metodología. Si una empresa no tiene una puntuación ESG de S&P DJI, recibirá la menor puntuación z ESG disponible de las compañías que conforman su grupo con ponderación inclinada. Los grupos con ponderación inclinada son definidos por los grupos industriales del GICS® y/o los sectores del índice subyacente, dependiendo de la cantidad de componentes y la composición del índice. Los pesos en el índice con ponderación inclinada son determinados con el

El S&P IPSA ESG Tilted Index busca medir el desempeño de valores de su índice subyacente que cumplen con criterios de sustentabilidad.

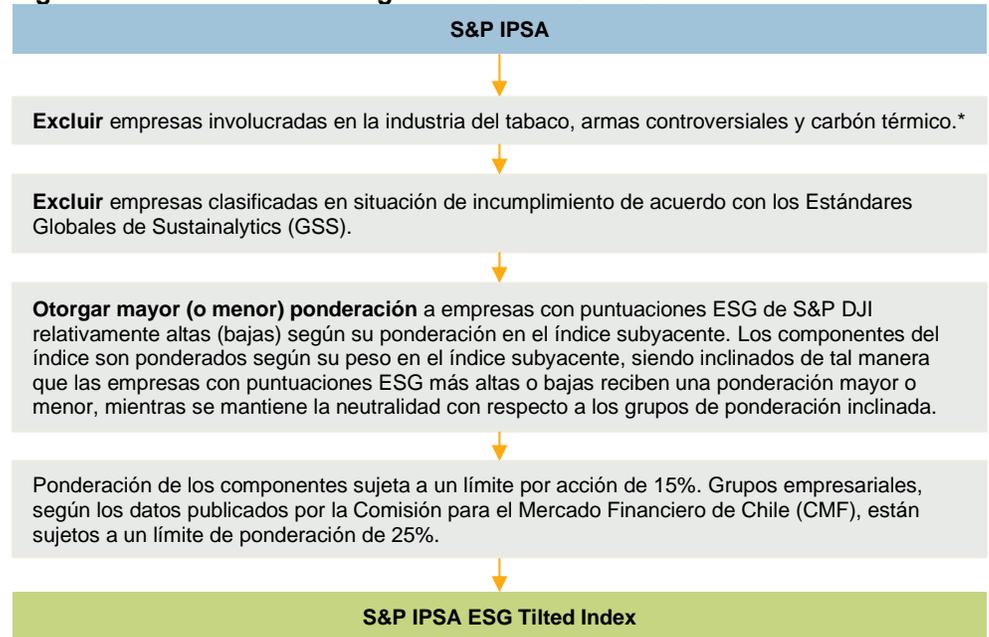
² Para más información sobre el Pacto Mundial de las Naciones Unidas, por favor consulte <https://www.unglobalcompact.org/>.

³ Para más información sobre Sustainalytics, incluyendo la metodología de Global Standards Screening, por favor consulte <https://www.sustainalytics.com/>.

fin de mantener la ponderación general de grupos industriales (o sectores) en línea con el índice subyacente.⁴

Figura 1: Resumen metodológico del S&P IPSA ESG Tilted Index

El S&P IPSA ESG Tilted Index mantiene 27 de los 30 componentes del índice subyacente, lo que representa 96% de la capitalización de mercado del S&P IPSA.



* Según el Umbral de Participación de S&P DJI definido en la Metodología del S&P IPSA ESG Tilted Index.

** S&P DJI ha incorporado [exclusiones](#) adicionales, ampliadas y modificadas, en función de la participación de una empresa en determinadas actividades comerciales definidas. Las exclusiones adicionales incluyen las arenas petrolíferas, las armas pequeñas y la contratación militar; las exclusiones ampliadas incluyen las armas controvertidas; y las exclusiones modificadas incluyen el tabaco. Estos cambios a la metodología entraron en vigor junto con el rebalanceo de junio de 2022. Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Como resultado, se consigue un índice que retiene 27 (90%) de los 30 componentes del índice subyacente, lo que representa 96% de la capitalización de mercado del S&P IPSA (al 18 de junio de 2021, el rebalanceo más reciente).⁵

CONSIDERANDO CONTROVERSIAS

En cualquier momento, un componente puede ser eliminado del S&P IPSA ESG Tilted Index si se encuentra involucrado en alguna controversia suficientemente grave, según lo determinado en el Análisis de Medios y Partes Interesadas (MSA) de S&P Global. Un MSA puede ser gatillado por una amplia gama de controversias, incluyendo aquellas relacionadas con delitos económicos y corrupción, fraude, prácticas comerciales ilegales, derechos humanos, conflictos laborales, seguridad en el lugar de trabajo, accidentes catastróficos y desastres ambientales.

En cualquier momento, un componente puede ser eliminado del índice si se encuentra involucrado en alguna controversia suficientemente grave, según lo determinado en el análisis MSA de S&P Global.

⁴ Ver Anexo para más detalles.

⁵ La cobertura en años anteriores estuvo considerablemente reducida debido a la falta de cobertura de datos ESG.

Cuando se presenta una controversia grave, el Comité de Índices se reúne para revisar el MSA y determinar si una empresa debería ser eliminada. Si una empresa es eliminada, no será elegible para reingresar al índice durante un año calendario completo a partir del rebalanceo siguiente.⁶

COMPONENTES DEL ÍNDICE

La figura 2 muestra los diez mayores componentes de esta estrategia según su ponderación en el rebalanceo de junio de 2021, destacando la metodología de inclinación de las ponderaciones con base en las puntuaciones ESG de S&P DJI y en el peso en el índice subyacente.

Figura 2: Diez componentes principales por ponderación

| COMPONENTE | SECTOR DEL GICS | PUNTUACIÓN ESG DE S&P DJI | PESO EN ÍNDICE (%) | PESO EN BENCHMARK (%) |
|---|--------------------------------|---------------------------|--------------------|-----------------------|
| SOQUIMICH - Sociedad Química y Minera de Chile SA B | Materiales | 72 | 13.8 | 13.7 |
| Banco Santander Chile | Finanzas | 94 | 12.0 | 7.2 |
| SACI Falabella | Consumo Discrecional | 96 | 8.4 | 7.4 |
| Empresas COPEC SA | Energía | 80 | 7.9 | 7.5 |
| Banco de Chile | Finanzas | 63 | 6.8 | 10.1 |
| Cencosud SA | Productos de Primera Necesidad | 87 | 6.7 | 6.0 |
| Enel Americas S.A. | Servicios de Utilidad Pública | 92 | 6.1 | 5.7 |
| Empresas CMPC SA | Materiales | 70 | 5.9 | 5.8 |
| Banco de Crédito e Inversiones | Finanzas | 78 | 5.2 | 5.2 |
| Enel Chile S.A. | Servicios de Utilidad Pública | 95 | 4.0 | 3.2 |

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 18 de junio de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

La creciente conciencia en torno a la importancia de las temáticas ESG para las empresas y los participantes del mercado se refleja en el aumento de la cobertura a lo largo del tiempo y en el número histórico de componentes (ver figura 3).

Figura 3: Número de componentes

| AÑO | S&P IPSA | S&P IPSA ESG TILTED INDEX |
|------|----------|---------------------------|
| 2017 | 40 | 31 |
| 2018 | 40 | 32 |
| 2019 | 29 | 25 |
| 2020 | 30 | 26 |
| 2021 | 30 | 27 |

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 16 de junio de 2017 hasta el 18 de junio de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

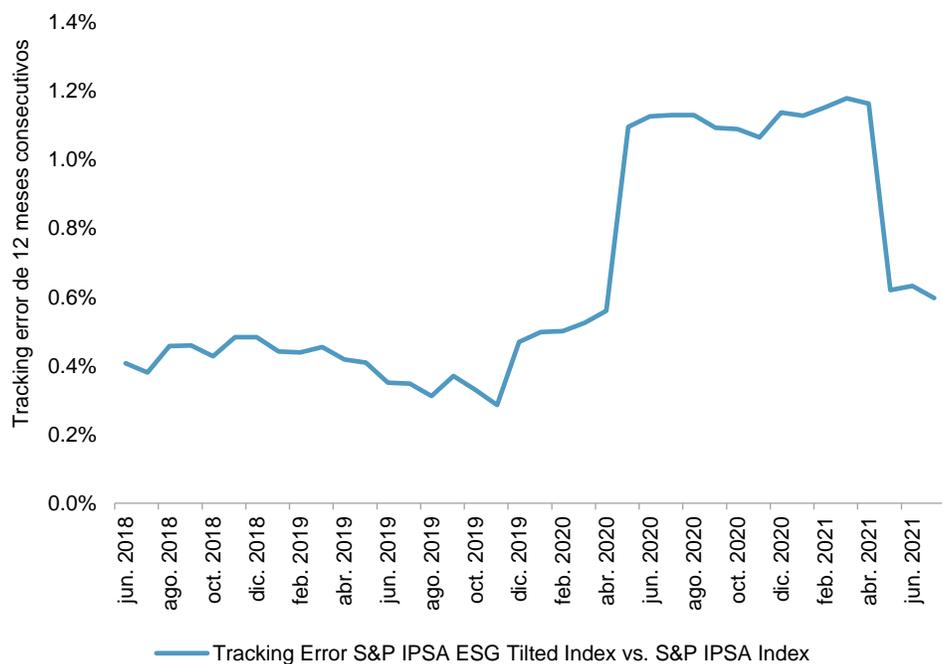
⁶ Para más información sobre las puntuaciones ESG de S&P DJI y el análisis MSA, consulte nuestras [Preguntas frecuentes](#).

DESEMPEÑO DEL S&P IPSA ESG TILTED INDEX

El S&P IPSA ESG Tilted Index busca ofrecer una participación ESG y rendimiento similares al índice subyacente, e incluso tiene el potencial de alcanzar un desempeño superior.

El S&P IPSA ESG Tilted Index busca ofrecer una participación ESG y ha entregado históricamente un rendimiento similares al índice subyacente, e incluso la posibilidad de obtener tener un desempeño superior, pero sin asumir el considerable riesgo que se puede asociar a los índices ESG más acotados. Si bien el tracking error se disparó al comienzo de la pandemia del COVID-19 (a principios de marzo de 2020), sus valores volvieron a niveles normales luego del primer trimestre de 2021 y se ha mantenido históricamente bajo en comparación con el S&P IPSA, con un promedio de 0.76% desde junio de 2018 hasta julio de 2021.

Figura 4: Tracking error de 12 meses consecutivos

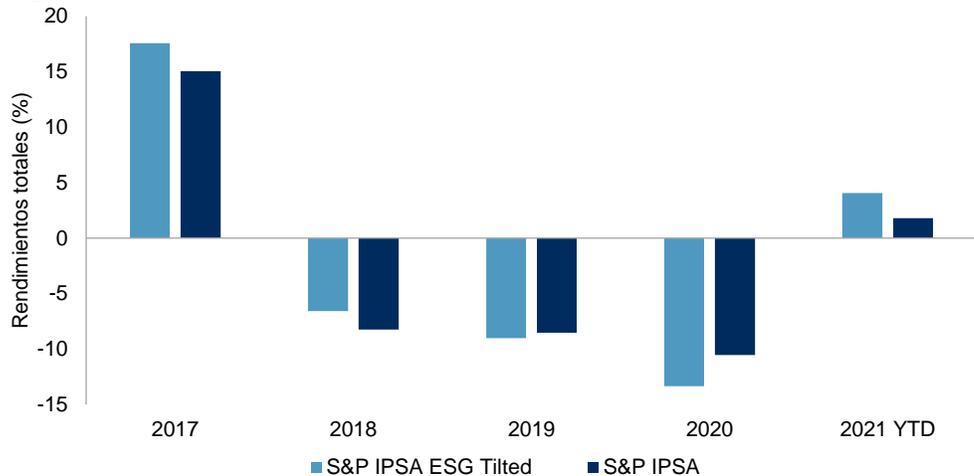


El índice ha mantenido históricamente un tracking error relativamente bajo en comparación con el S&P IPSA, con un promedio de 0.76%.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 29 de junio de 2018 hasta el 30 de julio de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en pesos chilenos (CLP). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Por favor, consulte la Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones del desempeño generado mediante *backtesting*.

Además, en dos de los últimos cuatro años, el S&P IPSA ESG Tilted Index superó al S&P IPSA (ver figura 5). Lo mismo ocurrió durante la primera mitad de 2021, en que el nuevo índice ESG superó a su benchmark.

Figura 5: Rendimientos en año calendario



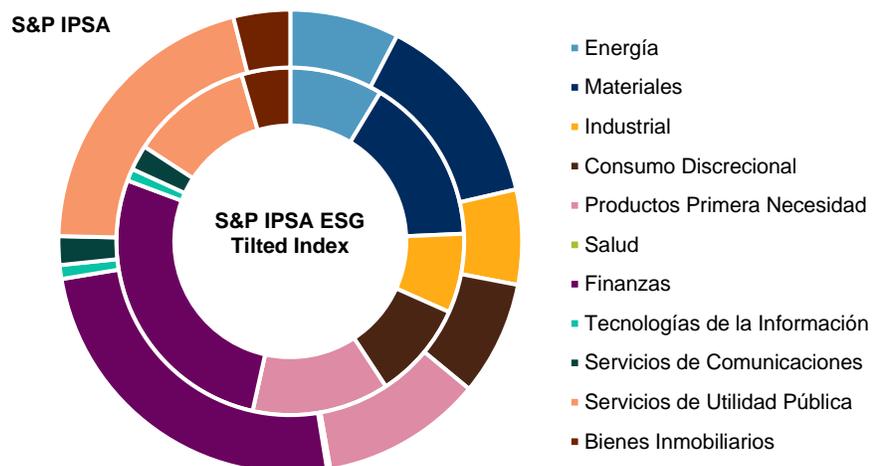
En dos de los últimos cuatro años, el S&P IPSA ESG Tilted Index superó al S&P IPSA.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 16 de junio de 2017 hasta 30 de julio de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en pesos chilenos (CLP). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Por favor, consulte la Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones del desempeño generado mediante *backtesting*.

¿Cuál es la fuente de este bajo tracking error y rendimiento similar al benchmark? Un factor importante podría ser la similitud de las composiciones sectoriales del índice ESG con respecto a su índice subyacente (ver figura 6).

Un factor importante en el bajo tracking error del S&P IPSA ESG Tilted Index y los rendimientos similares a su benchmark podría ser la similitud de su composición sectorial con respecto a su índice subyacente.

Figura 6: Promedio de exposición sectorial



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 19 de junio 2017 hasta el 22 de junio de 2021 para las ponderaciones sectoriales promedio en el rebalanceo. Este gráfico posee fines ilustrativos.

MEJORA ESG

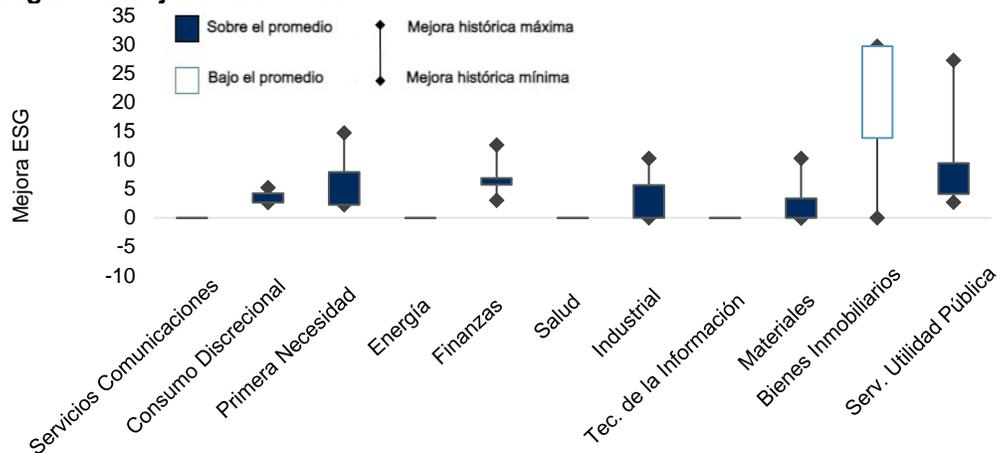
El objetivo de excluir a ciertas empresas que participan en actividades comerciales menos sustentables y controversias, así como otorgar una mayor ponderación a las que presentan mayores puntuaciones ESG de S&P DJI, es asegurar que el índice refleje una cartera más centrada en valores. ¿Pero cómo se mide esto?

Una manera de medir la mejora ESG es calcular la puntuación ESG compuesta del S&P IPSA ESG Tilted Index y compararla con la puntuación compuesta de su índice subyacente.

Una manera es calcular una puntuación ESG compuesta para el S&P IPSA ESG Tilted Index y compararla con la puntuación compuesta de su índice subyacente. Durante el rebalanceo más reciente de 2021, la puntuación ESG compuesta del S&P IPSA ESG Tilted Index fue de 82.86, superior en 4.18 puntos a la puntuación de 78.68 del S&P IPSA, lo que representa un potencial ESG alcanzado de 23.6%.⁷

Las mejoras en ESG a lo largo del tiempo en el ámbito de los sectores proporcionan un análisis interesante. En el caso de los sectores históricamente representados por más de una empresa, la mejora promedio fue de 4.67 en el período de cinco años que comenzó en el rebalanceo de 2017 (ver figura 7).

Figura 7: Mejora en sectores



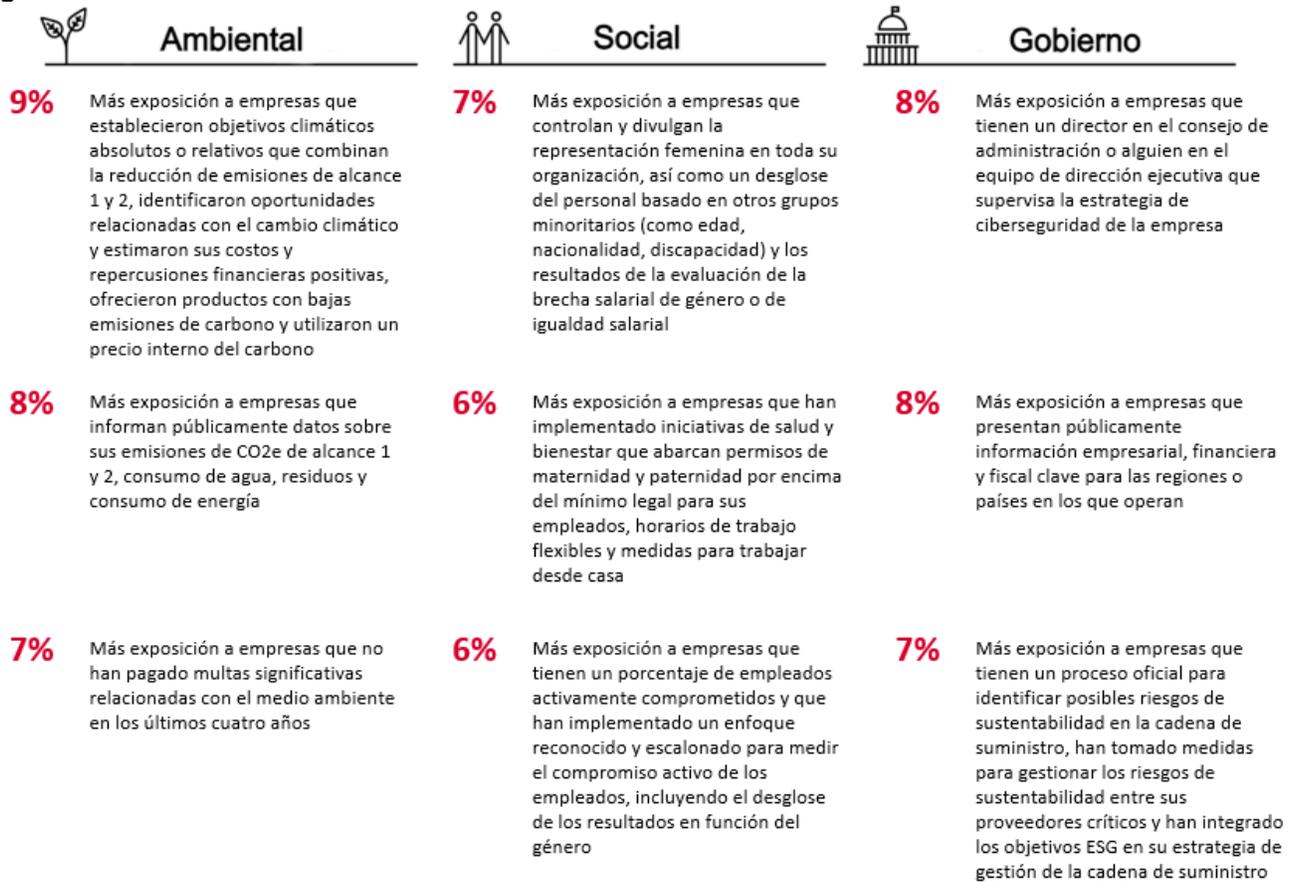
En el caso de los sectores históricamente representados por más de una empresa, la mejora ESG promedio fue de 4.67 en el período de cinco años que comenzó en el rebalanceo de 2017.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 19 de junio 2017 hasta el 22 de junio de 2021 para el promedio de mejora sectorial en el rebalanceo. Este gráfico posee fines ilustrativos.

La figura 8 muestra algunos ejemplos de las diversas maneras en que el S&P IPSA ESG Tilted Index ofrece una representación ESG mejorada. La asignación aumentada a cada temática ESG en estas métricas se calcula usando los datos más granulares provenientes de las preguntas realizadas en el estudio CSA de S&P Global.

El potencial ESG alcanzado se calcula como la diferencia porcentual entre las puntuaciones ESG totales del S&P IPSA ESG Tilted Index y el S&P IPSA, en relación con la máxima mejora ESG posible de la estrategia que se basa en invertir solamente en la empresa de mayor puntuación ESG dentro del benchmark.

Figura 8: Los beneficios del S&P IPSA ESG Tilted Index



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Estas son solo algunas de las numerosas maneras en que el S&P IPSA ESG Tilted Index ofrece una representación ESG mejorada. Una mayor asignación a cada tema ESG en las métricas presentadas arriba se calcula usando los datos del nivel de preguntas de las Evaluaciones de Sustentabilidad Empresarial de S&P Global (año metodológico 2020). Estas métricas se calculan usando datos de índices correspondientes al 31 de marzo de 2021, como la diferencia porcentual entre el desempeño del S&P IPSA ESG Tilted Index y los componentes del S&P IPSA en las distintas métricas, considerando promedios ponderados.

CONCLUSIÓN

El S&P IPSA ESG Tilted Index es un benchmark para una nueva era en la inversión ESG, una en que los índices se construyen no solamente para medir el desempeño de las empresas, sino también para reflejar amplitud y diversificación. A medida que estos índices suscitan más interés, las empresas que invierten en ESG tienen el potencial de beneficiarse en términos de percepción pública.

ANEXO: METODOLOGÍA DE INCLINACIÓN DE LAS PONDERACIONES

La ponderación de los componentes en cada grupo con ponderación inclinada se determina utilizando la puntuación de inclinación ESG (S_i).

Cada puntuación de inclinación ESG (S_i) se calcula de la siguiente manera:

- a. La puntuación ESG de S&P DJI de cada empresa se transforma en una puntuación z ESG (Z_i) a nivel del índice subyacente mediante:
 - i. La división por 100 y la inversión de la función de distribución acumulativa normal con una media de cero y una desviación estándar de uno.
 - ii. La puntuación z ESG (Z_i) de cada título se restandariza usando la media y la desviación estándar de las puntuación z ESG de S&P DJI disponibles para las empresas dentro del universo del índice antes de aplicar exclusiones con base en actividades comerciales o puntuaciones del PMNU insuficientes.
- b. Si una empresa no tiene una puntuación ESG de S&P DJI, recibirá una puntuación z ESG (Z_i) equivalente a la menor puntuación z ESG de las compañías que conforman su grupo con ponderación inclinada. Si ninguna compañía presenta una puntuación dentro del grupo inclinado, la empresa recibirá una puntuación z ESG igual a cero.
- c. La puntuación z ESG (Z_i) de cada compañía se convierte en la puntuación de inclinación ESG (S_i) de la siguiente manera:

$$\text{Si } Z_i > 0, S_i = 1 + Z_i$$

$$\text{Si } Z_i < 0, S_i = 1/(1 - Z_i)$$

$$\text{Si } Z_i = 0, S_i = 1$$

El índice modifica su ponderación según los grupos industriales o sectores del GICS, y se definen los grupos con ponderación inclinada en cada fecha de referencia de rebalanceo como se detalla a seguir:

- Cuando un sector del GICS contenga un grupo industrial con menos de dos puntuaciones ESG disponibles, este sector se convertirá en el grupo con ponderación inclinada.
- Para el resto de los sectores (si hubiere) cuando todos los grupos industriales tienen al menos dos puntuaciones ESG de S&P DJI, cada grupo forma grupos con ponderación inclinada individuales.

Luego de definir el o los grupos con ponderación inclinada según lo explicado anteriormente, se calculan las ponderaciones de los componentes de la siguiente manera:

1. La ponderación de un grupo con ponderación inclinada se calcula como la suma de las ponderaciones de los componentes en este grupo dividida por la suma de las ponderaciones de todos los componentes del índice.

$$\text{Peso}_{\text{Grupo}} = \frac{\sum \text{Peso en índice, todos los componentes del grupo}}{\sum \text{Peso en índice, todos los componentes del índice}}$$

2. Dentro de cada grupo inclinado, los pesos de los componentes son multiplicados por su puntuación de inclinación ESG (S_i). Los pesos de los componentes dentro del grupo con ponderación inclinada son definidos al dividir la ponderación inclinada del componente por la suma de todas las ponderaciones inclinadas dentro del grupo inclinado.

$$\text{Peso}_{\text{Componente en grupo}} = \frac{\text{Peso del componente en índice} * S}{\sum \text{Peso en índice} * S, \text{ todos los componentes del grupo}}$$

3. La ponderación final del componente en cada índice es el producto de los pasos 1 y 2, con la restricción de que ninguna acción puede superar 15%. Adicionalmente, se aplica un límite de 25% por grupo empresarial, con base en los datos publicados por la Comisión para el Mercado Financiero de Chile. El algoritmo de limitación redistribuye el exceso de ponderación a las acciones no limitadas en el universo elegible en proporción con sus ponderaciones ESG inclinadas (pesos prelimitados en este paso).

$$\text{Peso}_{\text{Componente}} = \text{Peso}_{\text{Grupo}} * \text{Peso}_{\text{Componente en grupo}}$$

DIVULGACIÓN DE DESEMPEÑO

El S&P IPSA ESG Tilted Index fue lanzado el 11 de enero de 2021. Toda la información de desempeño presentada antes de la fecha de lanzamiento de un índice no es real, sino hipotética (generada mediante backtesting). Los cálculos de backtesting se basan en la misma metodología que estaba vigente en la fecha oficial de lanzamiento de un índice. Sin embargo, cuando se crea un historial mediante backtesting para períodos en los que existen anomalías de mercado o que no reflejan el ambiente general de mercado actual, es posible adecuar las reglas de la metodología del índice para abarcar un universo lo suficientemente amplio para simular el mercado objetivo del índice o estrategia que el índice busca medir. 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 rendimiento pasado de un índice no es garantía de resultados futuros. La información de los valores históricos refleja la aplicación de la metodología y la selección de los componentes del índice con el beneficio de la retrospectiva y con el conocimiento de los factores que pueden haber influido positivamente en su rendimiento, no pueden dar cuenta de todos los riesgos financieros que pueden afectar a los resultados y pueden considerarse que reflejan un sesgo de supervivencia/prospectiva. Los rendimientos reales pueden diferir significativamente de los rendimientos generados mediante backtesting y ser inferiores a ellos. El desempeño pasado no indica o garantiza resultados futuros. Consulte la metodología de un índice para mayores detalles del índice, incluyendo la manera y plazos del rebalanceo, criterios para adiciones o eliminaciones de empresas, así como todos los cálculos del índice. El desempeño generado a partir de backtesting 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 en sus productos. La Fecha del primer valor es el primer día en que existe un valor calculado (en vivo o un valor histórico) para un índice determinado. La Fecha base es la fecha en que el Índice se establece a un valor fijo para efectos de cálculo. La Fecha de lanzamiento designa la fecha en la que los valores de un índice se consideran por primera vez en vivo: los valores del índice proporcionados para cualquier fecha o período de tiempo antes de la Fecha de lanzamiento del índice se consideran valores históricos. S&P Dow Jones Indices define la Fecha de lanzamiento como la fecha en la que se sabe que los valores de un índice se han hecho públicos, por ejemplo a través del sitio web público de la compañía o su sistema de alimentación de datos a partes externas. Para los índices con la marca Dow Jones presentados antes del 31 de mayo de 2013, la Fecha de lanzamiento (la cual antes del 31 de mayo de 2013 se denominaba "Fecha de introducción") se fija en una fecha en la que no se permitió realizar más cambios a la metodología del índice, pero que puede haber sido anterior a la fecha de publicación del Índice al público.

Por lo general, cuando el S&P DJI crea datos de índices mediante backtesting, utiliza en sus cálculos datos históricos reales a nivel de los componentes (por ejemplo, precio histórico, capitalización del mercado y datos de eventos corporativos). Dado que la inversión en ESG se encuentra todavía en las primeras etapas de desarrollo, es posible que ciertos puntos de datos utilizados para calcular los índices ESG de S&P DJI no estén disponibles para todo el período deseado del historial generado mediante backtesting. El mismo problema de disponibilidad de datos podría ser cierto también para otros índices. En los casos en que no se disponga de datos reales para todos los períodos históricos pertinentes, S&P DJI puede emplear un proceso de "Suposición de Datos Retrospectivos" (o de retroceso) de los datos ESG para el cálculo del rendimiento histórico mediante backtesting. La "Suposición de Datos Retrospectivos" es un proceso que aplica el punto de datos reales más temprano disponible para una empresa que compone el índice a todas las instancias históricas anteriores en el desempeño del índice. Por ejemplo, la Suposición de Datos Anteriores asume inherentemente que las empresas que actualmente no están involucradas en una actividad comercial específica (también conocida como "participación en productos") nunca estuvieron involucradas en ella históricamente y, de manera similar, también asume que las empresas que actualmente están involucradas en una actividad comercial específica también participaron de ella históricamente. La Suposición de Datos Retrospectivos permite que el backtesting hipotético se extienda a lo largo de más años históricos de lo que sería factible utilizando únicamente datos reales. Para más información sobre la "Suposición de Datos Retrospectivos", consulte las [Preguntas frecuentes](#). La metodología y factsheets de cualquier índice que emplee la suposición retrospectiva en el historial de backtesting lo indicarán explícitamente. La metodología incluirá un apéndice con un cuadro en el que se expondrán los puntos de datos específicos y el período de tiempo pertinente para el que se utilizaron los datos retroproyectados.

Los rendimientos del Índice que se muestran 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 el rendimiento del Índice, mostrados o tratados, pero no gestiona activos reales. Los retornos del índice no reflejan el pago de ningún costo de transacción ni costo de ventas que un inversionista puede 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 cargos ocasionaría que el rendimiento real y del "back-test" de los valores/fondos fueran más bajos que el rendimiento mostrado. Para dar un ejemplo sencillo, si un índice tuvo un retorno del 10% sobre una inversión de US \$100,000 por un período de 12 meses (o US \$10,000) y un cargo real basado en activos del 1.5% se impuso al final del período sobre la inversión más el interés acumulado (o US \$1,650), el retorno neto 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 a 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

© 2021 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, 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, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus afiliadas. DOW JONES, DJ, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales registradas 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 en todo o en parte 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 filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de ciertos servicios de cálculo de índices personalizados, 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 rendimiento 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 que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento 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. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y S&P Dow Jones Indices LLC 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. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro producto o vehículo de inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor tributario. Se debería consultar a un asesor tributario para evaluar el impacto de cualquier título exento de impuestos en carteras y las consecuencias tributarias de tomar cualquier decisión de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión.

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 se utilizará 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 "TAL CUAL". 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 costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o utilidades y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus divisiones y unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades de negocios de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. 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 de la Industria (GICS® por sus siglas en inglés) fue desarrollado por y 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, cualquiera de sus filiales 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 para un fin específico. Sin perjuicio de lo anterior y en toda circunstancia, las Partes estarán exentas de cualquier responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, punitivos, derivados u otros perjuicios (incluidas pérdidas de utilidades) relacionados con la creación o compilación de cualquier clasificación del GICS, incluso si se hubiese advertido de la posibilidad de tales daños.

CLX es una marca comercial de la Bolsa de Santiago y ha sido autorizada para su uso por S&P Dow Jones Indices LLC.

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.