

Transición de los Índices de Sostenibilidad de S&P DJI a las puntuaciones ESG y filtros por involucramiento comercial de S&P Global

Colaboradora

Barbara Velado
Senior Analyst
Sustainability Indices
barbara.velado@spglobal.com

La autora desea agradecer a los equipos de R&D e IMPG de S&P DJI, así como a S&P Global Sustainable¹, por su contribución a este artículo.

El 6 de diciembre de 2023, S&P Dow Jones Indices lanzó una consulta para proponer dos mejoras significativas a sus índices de sostenibilidad. S&P DJI realiza periódicamente consultas al mercado para ayudar a garantizar que sus índices sigan siendo oportunos y relevantes, además de que reflejen la continua evolución de los mercados financieros y del panorama de la sostenibilidad.

Las mejoras propuestas en la consulta, que se han adoptado según el anuncio de S&P DJI del 23 de enero de 2024,¹ llevaron a:

- Pasar de los filtros por involucramiento en productos de Sustainalytics a los filtros por involucramiento comercial de S&P Global Sustainable¹ (S1); y a
- Pasar de las puntuaciones ESG de S&P DJI a las puntuaciones ESG de S&P Global de S1.²

En el presente artículo, analizaremos con más detalle los motivos y las repercusiones de estos cambios.

¹ Consulte este [anuncio](#) para más detalles (en inglés).

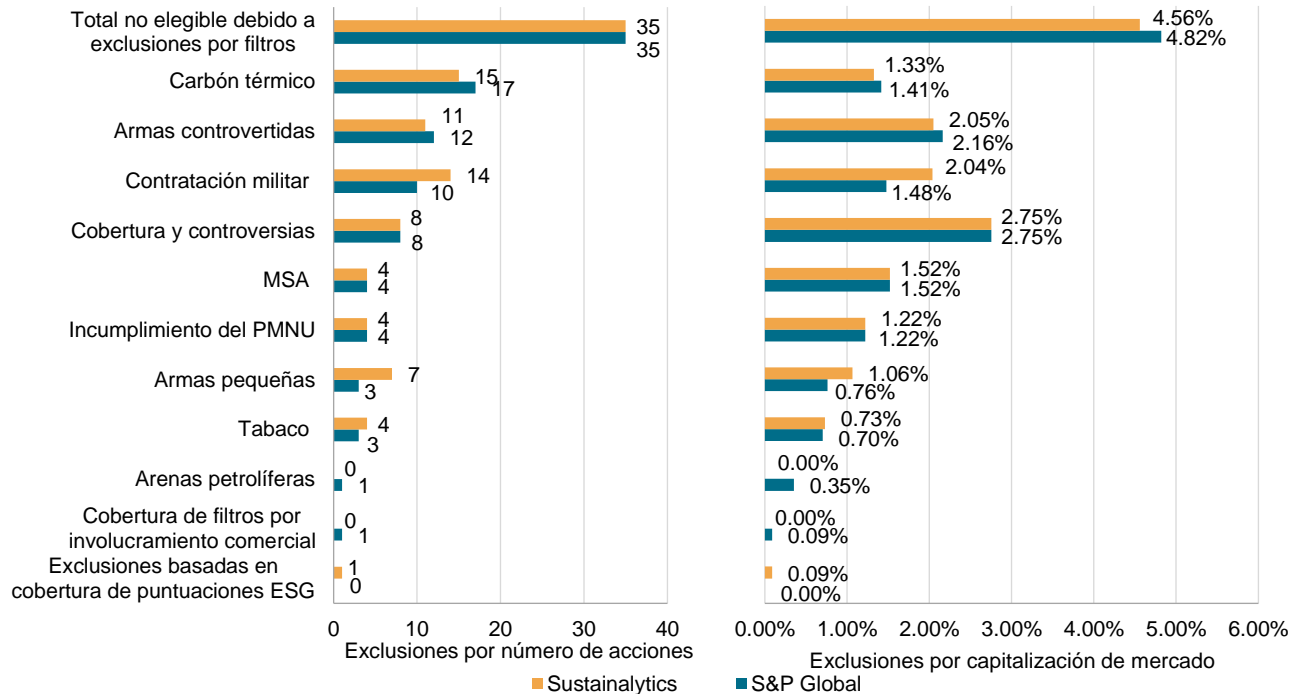
² Los filtros por involucramiento comercial de S&P Global y las puntuaciones ESG de S&P Global son publicados por la empresa independiente de S&P Global, S&P Global Sustainable¹.

Filtros por involucramiento comercial de S&P Global

Estos filtros se utilizan para ayudar a eliminar empresas que participan en actividades de negocios que no se ajustan a los objetivos de sostenibilidad de los inversionistas, como el carbón térmico, el tabaco y las armas controvertidas. Si bien los niveles de participación considerados aceptables para la inclusión en los índices pueden variar en función de los objetivos de los inversionistas, estos y otros criterios suelen considerarse normas mínimas para los inversionistas que se centran en la sostenibilidad. La transición de los índices de sostenibilidad de S&P DJI al conjunto de datos de filtros por involucramiento comercial de S&P Global fue impulsada por la necesidad de reforzar la transparencia y proporcionar una mayor precisión en torno a los motivos por los que se excluyen las empresas.

Este conjunto de datos abarca 17.000 empresas de 32 categorías relevantes, tanto por ingresos como por exposición significativa a la propiedad³, y busca medir objetivamente la exposición de las empresas a diferentes actividades, por lo que se espera una correlación relativamente alta entre Sustainalytics y S&P Global. Esto se ha observado en el caso del [índice S&P 500® ESG](#) en todas las categorías de exclusión (ver figura 1).

Figura 1: comparación de filtros del índice S&P 500 ESG por conjunto de datos



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global Sustainable1. Datos con fecha de 29 de abril de 2023. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

³ [Metodología](#) de los filtros por involucramiento comercial de S&P Global (en inglés).

Educación sobre índices

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

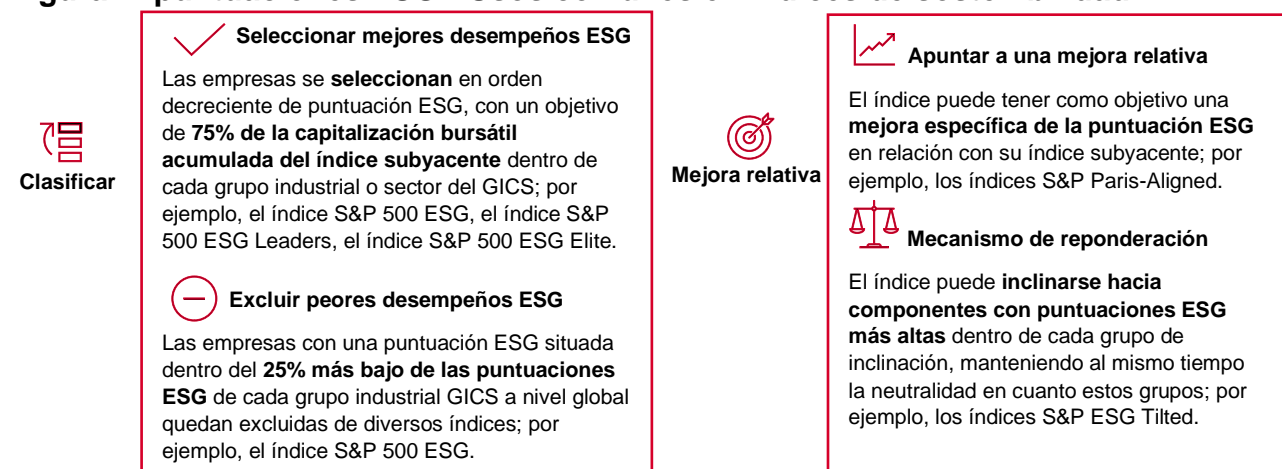
Puntuaciones ESG de S&P Global

Las puntuaciones ESG de S&P Global miden el rendimiento y la gestión de una empresa en lo que respecta a riesgos, oportunidades e impactos ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) importantes, basándose en una combinación de informes divulgados por la empresa, análisis de medios de comunicación y partes interesadas, enfoques de modelización y una participación a fondo de la empresa mediante la Evaluación de Sostenibilidad Empresarial (CSA) de S&P Global. Se trata de una puntuación relativa que mide el rendimiento y la gestión de una compañía en cuanto a riesgos, oportunidades e impactos ESG en comparación con sus pares dentro de la misma clasificación industrial.

Dentro de los índices de sostenibilidad, las puntuaciones ESG se utilizan principalmente de dos maneras.

1. Clasificaciones
2. Apuntar a una mejora relativa

Figura 2: puntuaciones ESG - Usos comunes en índices de sostenibilidad



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

Hasta ahora, las puntuaciones ESG de S&P DJI⁴ han funcionado como el principal conjunto de puntuaciones ESG utilizado en la mayoría de los índices de sostenibilidad de S&P DJI. Las puntuaciones ESG de S&P DJI se lanzaron en 2018 y son supervisadas por S&P DJI. Sin embargo, la reciente incorporación de enfoques de modelización mejorados⁵ a las puntuaciones ESG de S&P Global⁶ hizo evidente la necesidad de estandarizar un marco común de puntuaciones en todo S&P Global. Históricamente, el estudio CSA de S&P Global,

⁴ [Metodología](#) de determinación de las puntuaciones ESG de S&P DJI de S&P DJI.

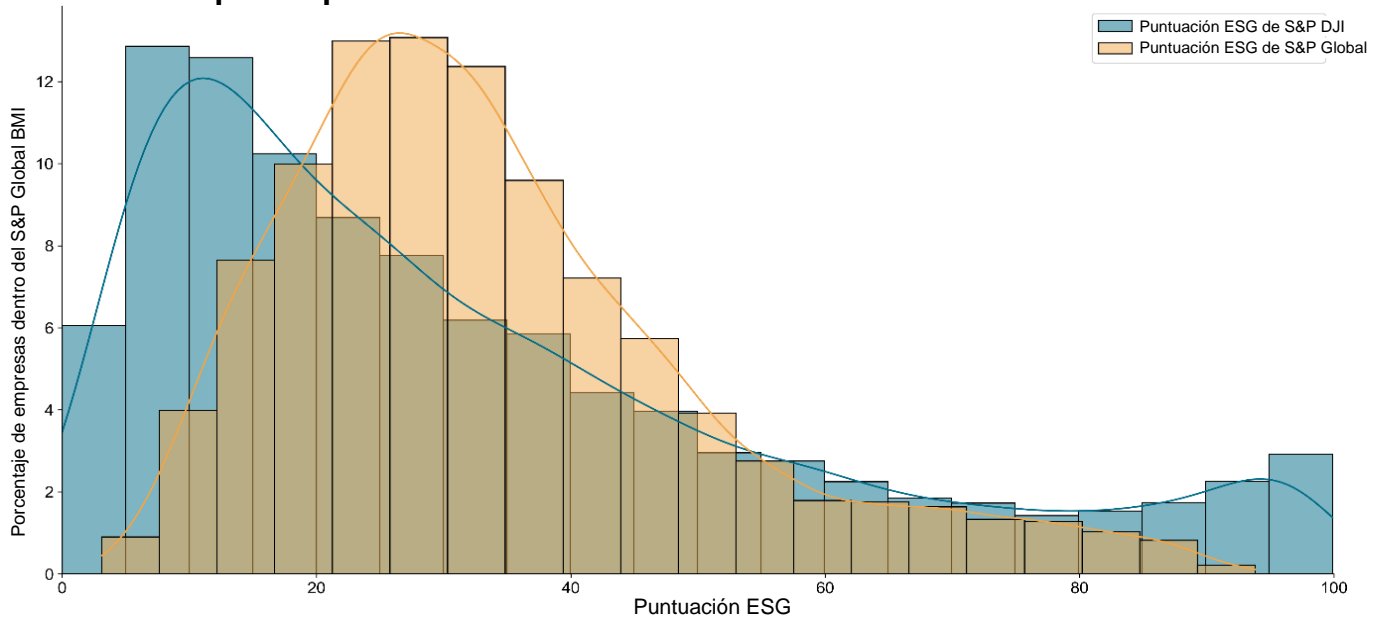
⁵ Bullock, Steve. "[How our approach to ESG Scores is evolving.](#)" S&P Global Sustainable1. 22 de agosto de 2023

⁶ [Metodología](#) de las puntuaciones ESG de S&P Global (en inglés).

que es la base para obtener las puntuaciones ESG de S&P Global, ha tenido un enfoque binario con respecto a la no divulgación. Como señala Steve Bullock, Director Mundial de Investigación y Metodología de S&P Global Sustainable1: “El estudio CSA ha asignado históricamente el valor mínimo posible de cero a las preguntas sin respuesta o cuyos datos no se han divulgado públicamente, adoptando así un enfoque conservador con respecto a las puntuaciones en ausencia de divulgación. Pero asignar un cero a las preguntas no divulgadas tiene sus limitaciones, las cuales pretendemos abordar con una actualización metodológica clave de las puntuaciones calculadas a partir del estudio CSA de 2023: **ahora aplicaremos enfoques de modelización cuando no se disponga de información**”.⁵

Esta versión renovada de las puntuaciones ESG de S&P Global minimiza la divulgación y el sesgo de tamaño asociado, ya que a los datos no divulgados que antes se marcaban como “cero” al calcular una puntuación ahora se les asigna un número modelizado que se basa en las correlaciones de la industria y el rendimiento de las empresas entre pares. Esto permite una representación más justa y precisa de los resultados en sostenibilidad de las empresas en función de su tamaño y región, y elimina la necesidad de modelado, que se realizaba anteriormente para producir las puntuaciones ESG de S&P DJI. Con esta transición, S&P DJI discontinuará las puntuaciones ESG de S&P DJI.

Figura 3: las puntuaciones ESG de S&P Global exhiben una distribución más normalizada que las puntuaciones ESG de S&P DJI



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global Sustainable1. Datos del 31 de marzo de 2023. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

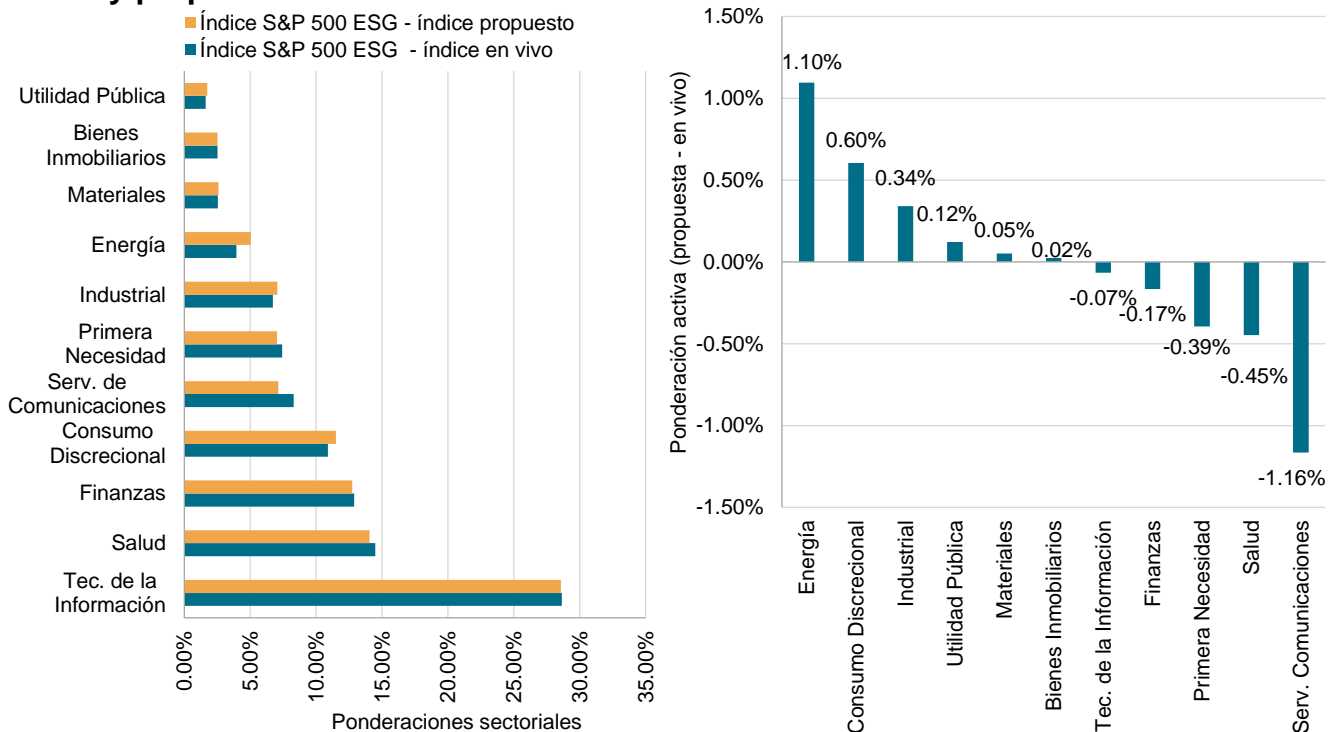
Si bien la distribución de las puntuaciones se desplazó hacia la derecha (ver figura 3), observamos que las puntuaciones ESG de S&P Global mantienen en su mayoría las clasificaciones de las empresas. Por ende, se habrían seleccionado en gran medida las

mismas empresas al apuntar a las compañías con las mejores puntuaciones ESG en los índices basados en clasificaciones. En cuanto a las estrategias de buscar una mejora en la puntuación ESG, este objetivo sigue lográndose gracias al diseño de los índices.

Impacto en el índice S&P 500 ESG

Examinamos el impacto de esta transición en el emblemático índice S&P 500 ESG desde una perspectiva sectorial y de rendimiento. Ambos cambios dieron lugar a ponderaciones sectoriales similares a las del índice en vivo, con una sobreponderación relativa en el sector de Energía y una infraponderación en Servicios de Comunicaciones (ver figura 4).

Figura 4: se observan ponderaciones sectoriales similares entre el índice S&P 500 ESG en vivo y propuesto

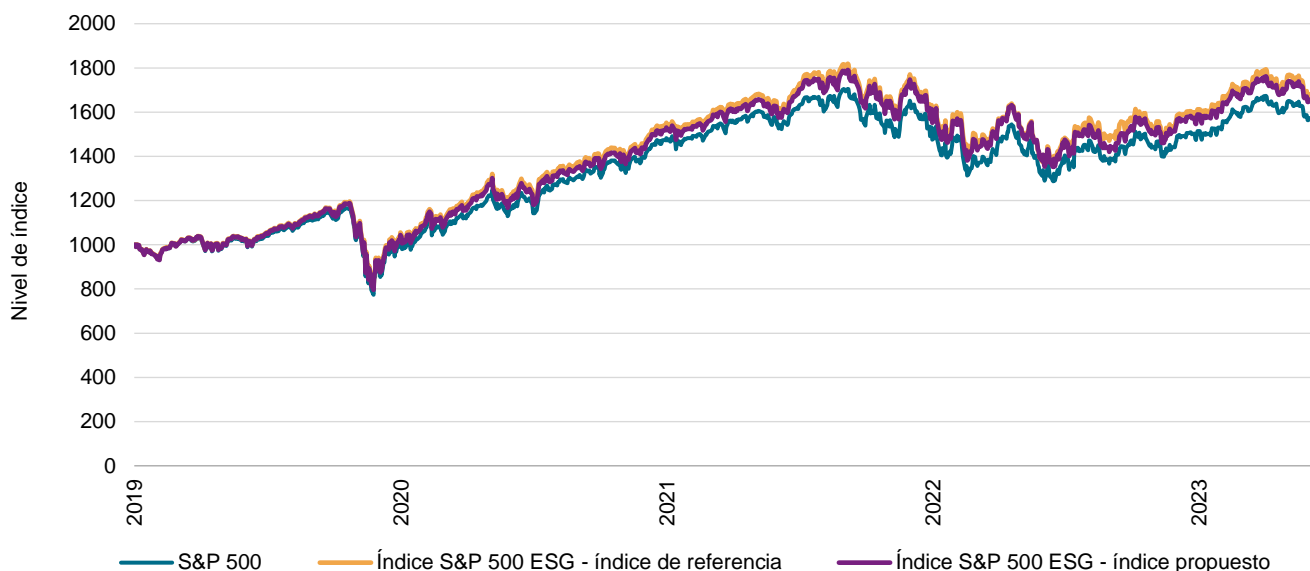


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos con fecha de 29 de abril de 2023. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Sobre la base de datos de pruebas retrospectivas, el índice propuesto habría mantenido un perfil similar de riesgo/rendimiento en comparación con su índice S&P 500 ESG de

referencia⁷, al tiempo que habría mejorado considerablemente su puntuación ESG de S&P Global (ver figura 5).

Figura 5: se observa un desempeño histórico retrospectivo similar entre el índice S&P 500 ESG de referencia y propuesto



Horizonte	Índice S&P 500 ESG - índice de referencia	Índice S&P 500 ESG - índice propuesto
Exceso en el retorno frente al S&P 500 (%)		
3 años	0.75	0.71
Desde el inicio	1.71	1.30
Tracking error frente al S&P 500 (%)		
3 años	1.71	1.38
Desde el inicio	1.68	1.41

El índice S&P 500 ESG - índice de referencia y el índice S&P 500 ESG - índice propuesto son índices hipotéticos. Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos con fecha de 29 de abril de 2023. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). 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 pruebas retrospectivas.

⁷ El índice S&P 500 ESG - índice de referencia es un índice hipotético que se construyó con fines de pruebas retrospectivas para evaluar más fácilmente el impacto aislado de ambas transiciones. En 2020, el índice S&P 500 ESG introdujo un filtro para la participación en carbón térmico, y en 2022 el índice introdujo filtros para arenas petrolíferas, armas pequeñas y contratación militar, además de modificar los filtros para armas controvertidas y tabaco, añadir revisiones trimestrales de elegibilidad y cambiar de proveedor de datos de cumplimiento del PMNU, de Arabesque a Sustainalytics. Además, es posible que algunas puntuaciones ESG de S&P DJI hayan sido actualizadas con posterioridad dentro de cada año, tras el rebalanceo en vivo del índice S&P 500 ESG después del último día hábil de abril. Debido a estos factores, hemos construido un índice de referencia que aplica la metodología actual de manera retrospectiva en el tiempo hasta 2019, siempre utilizando las puntuaciones ESG finales de S&P DJI para cada año correspondiente, y hemos medido el impacto de la transición a los filtros por involucramiento comercial de S1 y las puntuaciones ESG de S&P Global con respecto a este índice de referencia a fin de aislar el impacto de las transiciones.

A medida que los datos relacionados con sostenibilidad evolucionan, también lo harán los índices de sostenibilidad de S&P DJI. Seguiremos obteniendo y aplicando activamente los datos más rigurosos, sólidos y de mayor calidad disponibles para garantizar que nuestros índices de sostenibilidad ofrezcan resultados cada vez más valiosos y representativos.

Divulgación de desempeño/Datos generados mediante pruebas retrospectivas

Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento de un índice es hipotética (obtenida por pruebas retrospectivas) y no constituye desempeños reales. Los cálculos de pruebas retrospectivas 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 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/es. 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 del índice en retrospectiva y es posible que el conocimiento de factores que pueden haber afectado positivamente su desempeño no dé cuenta de todos los riesgos financieros que puedan afectar a los resultados y puedan considerarse que reflejan el 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 en sus productos. 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 backtesting 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 retrospectivos.

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 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

© 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, 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, DJ, 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. S&P Dow Jones Indices no es asesor de inversiones y 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.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público 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.

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.