

Más igual que otros: 20 años del índice S&P 500[®] Equal Weight

Colaboradores

Tim Edwards, Ph.D.
Head of Index Investment
Strategy
tim.edwards@spglobal.com

Davide Di Gioia
Chief SPIVA[®] Engineer
Index Investment Strategy
davide.di.gioia@spglobal.com

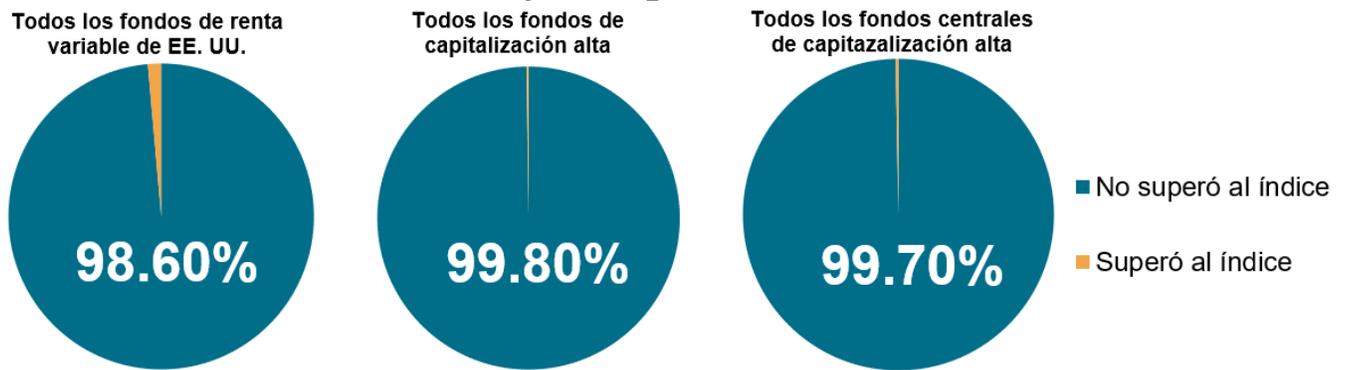
Grace Stoddart
Quantitative Associate
Index Investment Strategy
grace.stoddart@spglobal.com

Resumen

Han pasado más de veinte años desde que S&P Dow Jones Indices lanzó el [índice S&P 500 Equal Weight](#); y desde entonces, su desempeño en vivo ha atraído interés académico y capital de inversionistas en otros productos relacionados. Para conmemorar este aniversario, vamos a reexaminar el potencial que tiene el índice como un benchmark para fondos mutuos activos de renta variable de EE. UU. Utilizando datos de veinte años de desempeño en vivo podemos ver que:

- Se observó una correlación entre los excesos en el retorno anuales del fondo activo promedio de renta variable de alta capitalización de EE. UU. de la categoría central (en relación con el [S&P 500](#)) y los del índice S&P 500 Equal Weight.
- En el largo plazo y en todas las categorías principales, casi todos los fondos locales de renta variable estadounidense bajo gestión activa *presentaron un desempeño inferior* al índice S&P 500 Equal Weight.
- Estos resultados no se verían alterados sustancialmente incluso después de considerar las típicas fricciones que podrían asociarse con una inversión pasiva que sigue al índice S&P 500 Equal Weight.

Figura 1: porcentaje de los fondos de renta variable de EE. UU. bajo gestión activa con resultados inferiores al S&P 500 Equal Weight durante 20 años

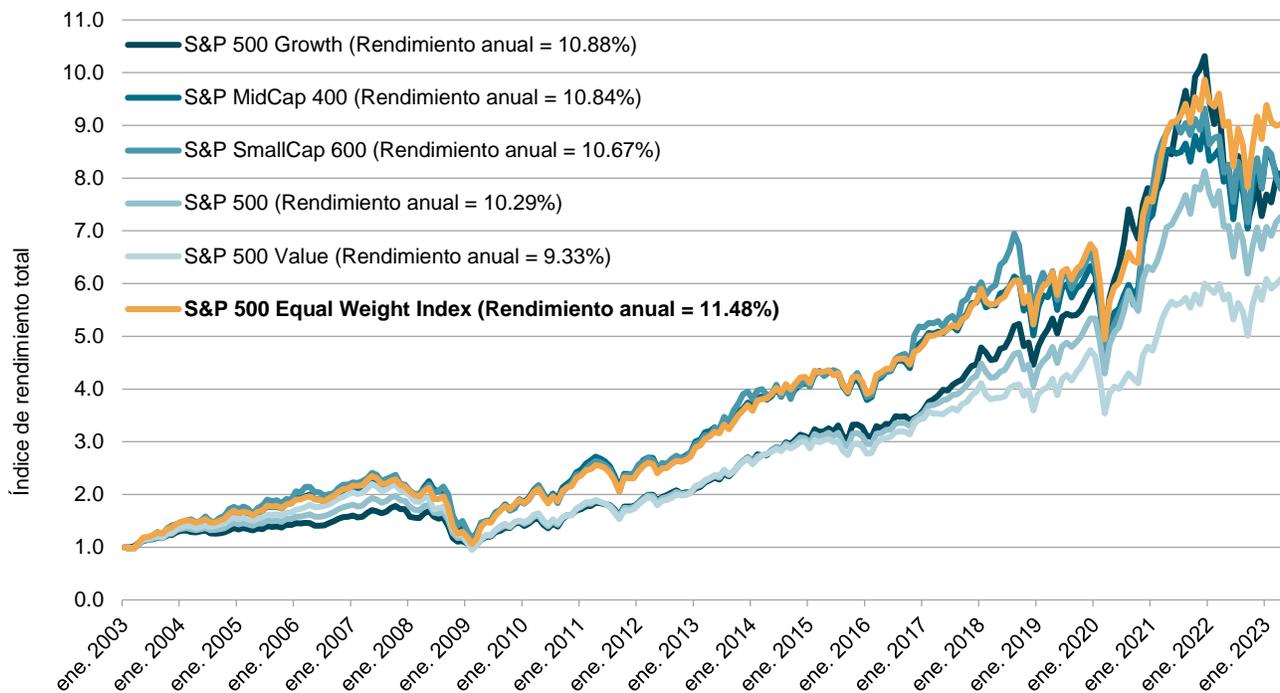


Fuentes: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP. Datos al 31 de enero de 2023. El desempeño se basa en los rendimientos totales de 20 años calculados en dólares (USD). Vea la figura 5 para más detalles. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Introducción

El índice S&P 500 Equal Weight empezó a ser publicado hace un poco más de 20 años atrás, el 8 de enero de 2003, ofreciendo una alternativa simple al enfoque estándar de ponderación por capitalización para los valores de primera categoría de EE. UU. El rendimiento que ha tenido el índice desde su lanzamiento es notable: su rendimiento total no sólo es superior al de su benchmark de alta capitalización, sino que también al de los índices de referencia de S&P DJI para acciones estadounidenses de media y baja capitalización, y al de los índices de crecimiento y valor que se basan en el S&P 500 (figura 2)¹.

Figura 2: el rendimiento del S&P 500 Equal Weight superó al de los segmentos de crecimiento, valor y capitalización alta, media y baja de EE. UU.



Fuentes: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos con fecha de 30 de abril de 2023. El desempeño se basa en índices de rendimiento total calculados en dólares (USD). La leyenda proporciona rendimientos anualizados durante todo el periodo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Este desempeño superior representa una perspectiva que desafía los resultados de los Scorecards SPIVA® de S&P Dow Jones Indices. Estos informes han mostrado que un alto porcentaje de los fondos mutuos de renta variable de EE. UU. bajo gestión activa constantemente tienen un rendimiento inferior a los benchmarks ponderados por capitalización². Estos resultados son “desafiantes”, porque (como ilustraremos) sería

¹ Para ver un resumen de los elementos que han impulsado el rendimiento relativo del S&P 500 Equal Weight, consulte Edwards et al, “[Outperformance in Equal-Weight Indices](#)” (2018).

² Puede consultar los Scorecards SPIVA de S&P DJI en <https://www.spglobal.com/spdji/es/research-insights/spiva/>.

esperable que los fondos de renta variable de alta capitalización gestionados activamente se *beneficiaran* de periodos en que los índices de ponderación equitativa superan a los ponderados por capitalización.

La ponderación equitativa como una referencia para los “seleccionadores de acciones”

S&P DJI ha planteado anteriormente³ que el rendimiento de los índices equiponderados podría ofrecer un prisma esclarecedor mediante el cual se podría juzgar el rendimiento de los fondos de gestión activa y los índices de ponderación alternativa (o “factoriales”). El argumento teórico puede desglosarse en tres observaciones.

1. La diferencia entre el rendimiento del S&P 500 Equal Weight y del S&P 500 generalmente es significativa, por lo que **podría ser la explicación** del rendimiento relativo de otros índices o carteras de acciones de alta capitalización de EE. UU.
2. **El rendimiento esperado de una selección totalmente aleatoria de componentes del S&P 500** es igual al promedio del rendimiento no ponderado entre los componentes. Y entre rebalances, este rendimiento es exactamente igual al rendimiento del S&P 500 Equal Weight.
3. **La capacidad de evitar la concentración en las acciones más grandes y la disciplina de un rebalanceo periódico** son virtudes que a veces se atribuyen exclusivamente a la gestión activa; sin embargo, ambas están integradas en el diseño del S&P 500 Equal Weight.

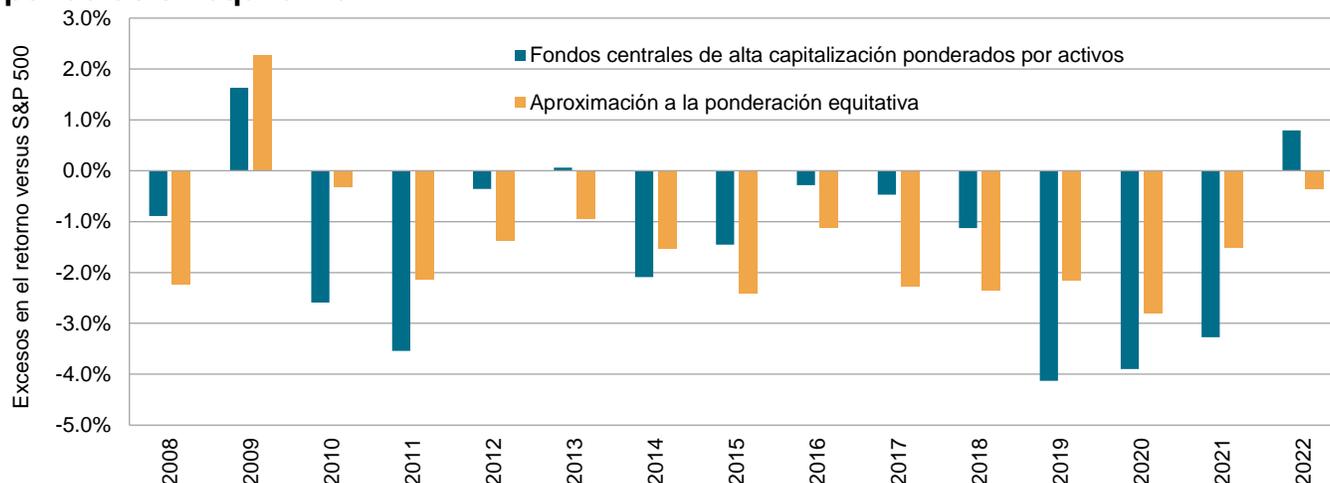
Desde una perspectiva práctica, podríamos esperar que el rendimiento *general* del S&P 500 Equal Weight fuese similar al rendimiento promedio de los fondos activos de renta variable estadounidense: la expectativa sería que ambos sean influenciados en gran parte por las tendencias generales del mercado estadounidense de valores. **La cuestión clave sería saber si ambos tienen un patrón de rendimientos relativos similar** a los de un benchmark amplio y ponderado por capitalización como el S&P 500, ya sea en exceso o déficit.

La figura 3 aborda precisamente este tema y actualiza una de las observaciones mencionadas: los excesos en el retorno del fondo activo promedio de renta variable de alta capitalización estadounidense podrían estimarse en 20% de los excesos en el retorno del S&P 500 Equal Weight, *menos* una reducción hipotética de 1.7% anual correspondiente a las comisiones de administración y otros costos; aquí nos referimos a esta combinación como

³ Edwards y Lazzara, “[Equal Weight Benchmarking: Raising the Monkey Bars](#)” (2014).

“aproximación a la ponderación equitativa”⁴. La figura 3 ilustra estas dos series usando el promedio de los excesos en el retorno ponderados por activos (contra el S&P 500) de los fondos gestionados activamente en la categoría central de alta capitalización de EE. UU., tal cual como se informa en los Scorecards SPIVA anuales de S&P DJI⁵.

Figura 3: aproximación del rendimiento relativo de los fondos activos con la ponderación equitativa



Fuentes: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos de 31 de diciembre de 2022. Los rendimientos ponderados por activos de los fondos centrales de alta capitalización son los mismos que los de los Scorecards SPIVA para EE. UU. anuales de los años 2008 a 2022. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Las dos series de la figura 3 exhiben un grado alentador de similitud visual, ya que tienen una correlación estadística de 0.61 y una estadística de correlación al cuadrado (o un “R al cuadrado”) de 0.37. Esto se puede interpretar, al menos estadísticamente, como que un poco más de un tercio de la variación en el promedio de los excesos en el retorno de los fondos centrales de alta capitalización gestionados activamente podría explicarse por la variación en los excesos en el retorno del índice S&P 500 Equal Weight.

Para simplificar los resultados: **en promedio, cuanto más el S&P 500 Equal Weight superó al S&P 500 históricamente, más los fondos de gestión activa superaron al S&P 500.** Tal correlación se puede esperar en un contexto teórico, pero vuelve los resultados de los Scorecards SPIVA para EE. UU. más sorprendentes: a pesar del desempeño que muestra la figura 2, solamente 4% de los fondos de gestión activa de la categoría central de alta capitalización superaron al S&P 500 en los últimos 20 años⁶.

⁴ Edwards & Lazzara *Op. Cit.* En otras palabras, la serie de “aproximación a la ponderación equitativa” es igual a 20% de la diferencia entre los rendimientos totales anuales históricos del S&P 500 Equal Weight y el S&P 500 estándar, menos 1.7%. La aproximación a la ponderación equitativa no es una cartera hipotética y no pudo ser replicada por ninguna combinación de los índices aquí mencionados. Las cifras de 20% y 1.7% fueron seleccionadas en el informe de 2014 como un ejercicio abierto de “ajuste de datos”; mantuvimos las mismas cifras para hacer una comparación *ex post* con datos disponibles de nueve años más.

⁵ Las definiciones de las categorías de los fondos y rendimientos son iguales a las descritas en los Scorecards SPIVA de S&P DJI. Por ejemplo, el rendimiento ponderado por activos de 2022 aparece en la tabla “Report 4” en el [SPIVA U.S. Year-End 2022 Scorecard](#).

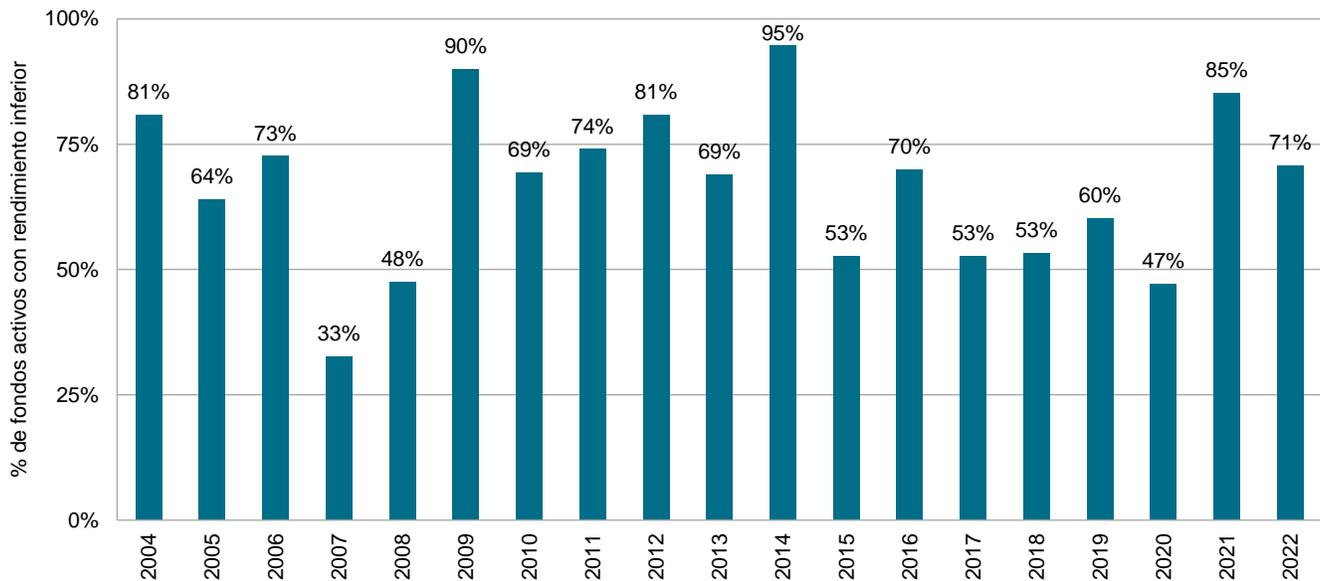
⁶ Fuente: [SPIVA U.S. Year-End 2022 Scorecard](#) de S&P DJI.

Comparación del desempeño de la ponderación equitativa con los fondos de gestión activa

Usando la misma máquina analítica subyacente a los Scorecards SPIVA de S&P DJI⁷, las figuras 4 y 5 ofrecen estadísticas de resumen que comparan el desempeño de los fondos de gestión activa en varias categorías de renta variable estadounidense con el desempeño del S&P 500 Equal Weight durante varios horizontes temporales que terminan en enero de 2023; esta es la primera fecha en que fue posible crear una comparación de 20 años de desempeños en vivo.

La figura 4 muestra que la mayoría de todos los fondos mutuos activos de renta variable de EE. UU. tuvieron un desempeño inferior al S&P 500 Equal Weight en 16 de los últimos 19 años calendario. Por otra parte, la figura 5 muestra que la mayoría de los fondos en todas las categorías tuvieron un desempeño inferior al índice en todos los horizontes temporales mayores a un año.

Figura 4: porcentaje de todos los fondos de renta variable estadounidense bajo gestión activa con desempeño inferior al S&P 500 Equal Weight de forma anual



Fuentes: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP. Datos de 31 de diciembre de 2022. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

⁷ Puede encontrar más detalles de la metodología que se usó para la selección, categorización y tratamiento de los fondos de gestión activa en el Scorecard SPIVA de EE. UU. de 2022.

Figura 5: porcentaje de fondos bajo gestión activa que no superaron al S&P 500 Equal Weight en varios horizontes temporales

Categorías de fondos de SPIVA	3 años (%)	5 años (%)	10 años (%)	15 años (%)	20 años (%)
Todos los fondos de EE. UU.	91.43	90.08	91.88	97.53	98.58
Todos los fondos de capitalización alta	95.14	89.31	88.04	98.31	99.76
Todos los fondos de capitalización media	91.22	90.48	95.53	97.83	97.76
Todos los fondos de capitalización baja	85.00	92.39	96.67	97.36	97.29
Todos los fondos de capitalización múltiple	92.80	88.70	91.64	96.65	98.50
Fondos centrales de capitalización alta	97.12	88.15	93.68	98.84	99.72
Fondos de crecimiento de capitalización alta	98.61	79.75	70.21	96.38	99.61
Fondos de valor de capitalización alta	91.28	97.29	98.66	99.57	100.00
Fondos centrales de capitalización media	89.72	94.07	96.69	99.12	98.02
Fondos de crecimiento de capitalización media	95.49	83.47	94.01	96.52	98.01
Fondos de valor de capitalización media	83.93	98.18	97.14	98.99	96.04
Fondos centrales de capitalización baja	84.06	97.09	98.70	98.27	97.55
Fondos de crecimiento de capitalización baja	93.97	84.15	92.96	95.94	98.34
Fondos de valor de capitalización baja	63.51	94.79	99.10	98.08	95.15
Fondos centrales de capitalización múltiple	93.27	91.60	95.48	96.30	98.73
Fondos de crecimiento de capitalización múltiple	96.05	78.36	80.50	95.68	96.88
Fondos de valor de capitalización múltiple	88.11	98.23	100.00	98.67	99.52

Fuentes: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP. Datos al 31 de enero de 2023. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Las cifras que se muestran en la figura 5 son especialmente duras para los horizontes de largo plazo: **en periodos de 15 o 20 años, no hubo ninguna categoría en que la tasa de rendimiento inferior fuera menor a 95%**. En la categoría “estadounidense” de todos los fondos de alta capitalización, la tasa de rendimiento inferior fue de **99.76%**, lo que corresponde a 823 de los 825 fondos de gestión activa particulares y disponibles dentro de la categoría al inicio del periodo.

Para resumir los resultados de las figuras 4 y 5: **en casi todos los años, la mayoría de los fondos de renta variable estadounidense gestionados activamente tuvieron un rendimiento inferior al índice S&P 500 Equal Weight** y, sin importar la categoría del fondo, **es bastante difícil encontrar fondos activos que superen al índice en el largo plazo.**

La ponderación equitativa y la distribución de los rendimientos de los fondos activos

No es posible invertir directamente en un índice. Intentar replicar el rendimiento de un índice puede producir un “tracking error” derivado de la ejecución y otros posibles costos, como también cualquier otra diferencia en la ponderación de los componentes. Además, en comparación con una cartera ponderada por capitalización, **una inversión pasiva que sigue al S&P 500 Equal Weight también podría conllevar mayores costos de negociación** debido a la mayor rotación de la cartera, la cual es necesaria para mantener una ponderación equitativa en cada componente⁸.

Consecuentemente, cuando comparamos los resultados de los fondos activos con los de los índices, a veces es útil preguntarse si estos resultados cambiarían significativamente si el rendimiento del índice fuera ligeramente diferente. El valor adecuado para dicha desventaja puede variar en función del índice, junto con el porte y la habilidad de negociación del participante del mercado. Y puede que ni siquiera sea una constante: para un estudio a largo plazo, también se podría incorporar el hecho de que las típicas comisiones y costos para invertir en acciones de Estados Unidos han disminuido con el tiempo⁹.

En lugar de representar cualquier nivel de desventaja específico en el rendimiento del índice, la figura 6 ilustra la *sensibilidad* de las estadísticas de rendimiento superior de la figura 5 a los cambios en el rendimiento líquido supuesto del S&P 500 Equal Weight. Específicamente, la figura 6 ilustra la distribución de la frecuencia de los rendimientos totales de 20 años anualizados de todos los fondos mutuos de renta variable estadounidense locales bajo gestión activa que sobrevivieron y lograron producir rendimientos de 20 años¹⁰. La contribución que los fondos de la categoría de capitalización alta hicieron a cada frecuencia está identificada para fines ilustrativos, así como el rendimiento total anualizado del S&P 500 Equal Weight.

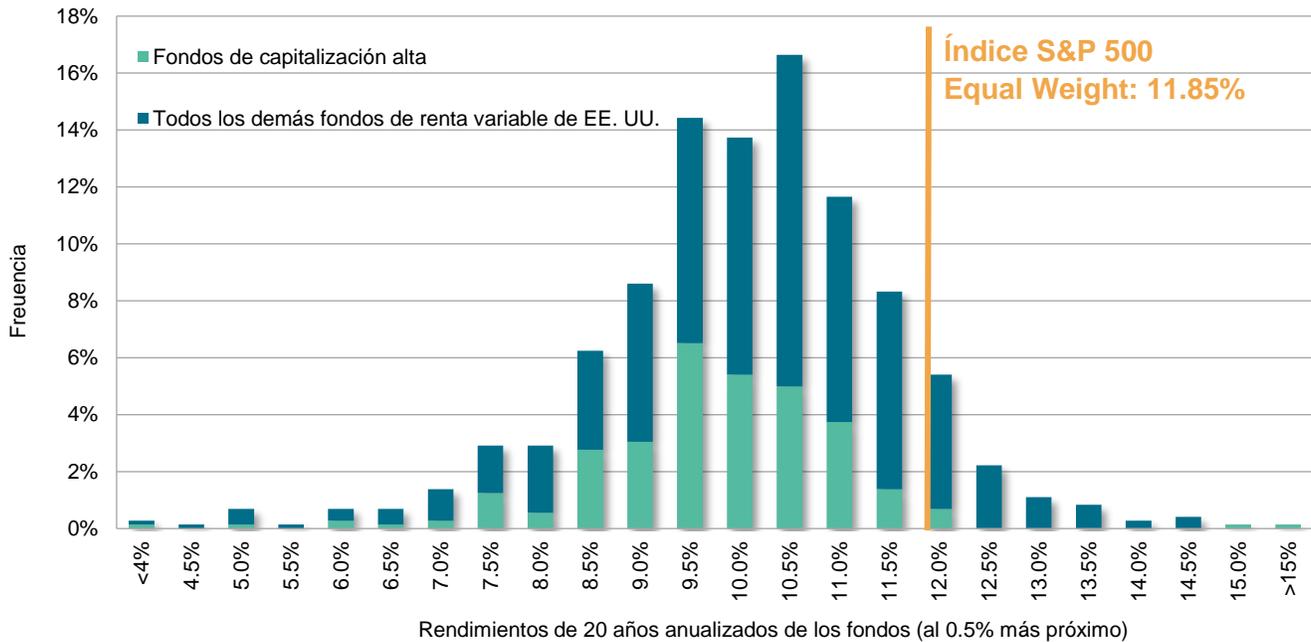
La figura 6 deja claro que, en una situación hipotética en que el rendimiento del índice S&P 500 Equal Weight hubiese disminuido 0.5% o incluso 2% anualmente, de cualquier manera el índice habría tenido un rendimiento superior a la gran mayoría de los fondos de renta variable estadounidense bajo gestión activa que sobrevivieron y pudieron registrar rendimientos de 20 años.

⁸ Hasta el 30 de abril de 2023, el índice S&P 500 Equal Weight tuvo una rotación unilateral de 22% anual durante los últimos 10 años, por otra parte, el S&P 500 tuvo sólo 5%. Puede encontrar más estadísticas en la edición de abril de 2023 del [S&P 500 Factor Dashboard](#).

⁹ Fuente: Fact Book 2023 del Investment Company Institute, páginas 72-83, disponible en www.ici.org.

¹⁰ Para situar estos resultados en el contexto adecuado, observe que sólo 32% de todos los fondos estadounidenses y 28% de todos los fondos de capitalización alta disponibles al inicio del periodo sobrevivieron y lograron registrar rendimientos de 20 años.

Figura 6: distribución de los rendimientos de 20 años de los fondos activos que sobrevivieron



Fuentes: S&P Dow Jones Indices LLC, CRSP. La frecuencia se calcula como la proporción de todos los fondos de renta variable estadounidense que sobrevivieron y tienen rendimientos anualizados de 20 años iguales, aproximados al 0.5% más cercano. Datos al 31 de enero de 2023. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Conclusiones

Con más de 20 años de desempeño en vivo, el índice S&P 500 Equal Weight tiene una historia rica que permite realizar comparaciones a largo plazo, tanto con otros índices como con fondos de gestión activa. Posee credenciales únicas para convertirse en un benchmark de renta variable estadounidense representativo, teóricamente adecuado para enfoques activos y “más difícil de vencer”.

En particular, el rendimiento relativo del S&P 500 Equal Weight proporciona perspectivas esclarecedoras sobre los impulsores del rendimiento de los fondos de renta variable estadounidense bajo gestión activa, al igual que el valor que estos fondos aportan o sustraen. A pesar de compartir un patrón similar de excesos en el retorno, hay muy pocos fondos activos que fueron capaces de igualar los rendimientos del índice durante las dos últimas décadas.

Y más allá de sus usos como índice de referencia, para participantes del mercado que estén cómodos con un tracking error posiblemente más alto y una rotación típica de índices ponderados por capitalización, el desempeño en vivo histórico del S&P 500 Equal Weight indica que una estrategia pasiva guiada por este índice podría haber proporcionado una alternativa viable a los fondos mutuos de renta variable estadounidense gestionados activamente.

Descargo de responsabilidad

© 2023 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 LLC 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. 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 terciarizados 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 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 de este documento, prevalecerá la versión en inglés. La versión en inglés está publicada en www.spglobal.com/spdji.