

Transição dos Índices de Sustentabilidade da S&P DJI para as pontuações ESG e os critérios de exclusão por envolvimento comercial da S&P Global

Colaboradora

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

A autora gostaria de agradecer às equipes de R&D e IMPG da S&P DJI, bem como à S&P Global Sustainable1, pelas suas contribuições para este artigo.

Em 6 de dezembro de 2023, a S&P Dow Jones Indices lançou uma consulta para propor dois aprimoramentos importantes em seus índices de sustentabilidade. A S&P DJI realiza periodicamente consultas ao mercado para ajudar a garantir que seus índices permaneçam atualizados e relevantes, refletindo os mercados financeiros e a evolução contínua do campo da sustentabilidade.

Os aprimoramentos propostos na consulta, que foram adotados de acordo com o anúncio da S&P DJI em 23 de janeiro de 2024,¹ levaram a:

- Mudar dos critérios de exclusão por envolvimento em produtos da Sustainalytics para os critérios de exclusão por envolvimento comercial da S&P Global Sustainable1 (S1); e
- Mudar das pontuações ESG da S&P DJI para as pontuações ESG da S&P Global da S1.²

A seguir, vamos analisar em mais detalhes a lógica e o impacto dessas mudanças.

¹ Confira este [anúncio](#) para mais informações (em inglês).

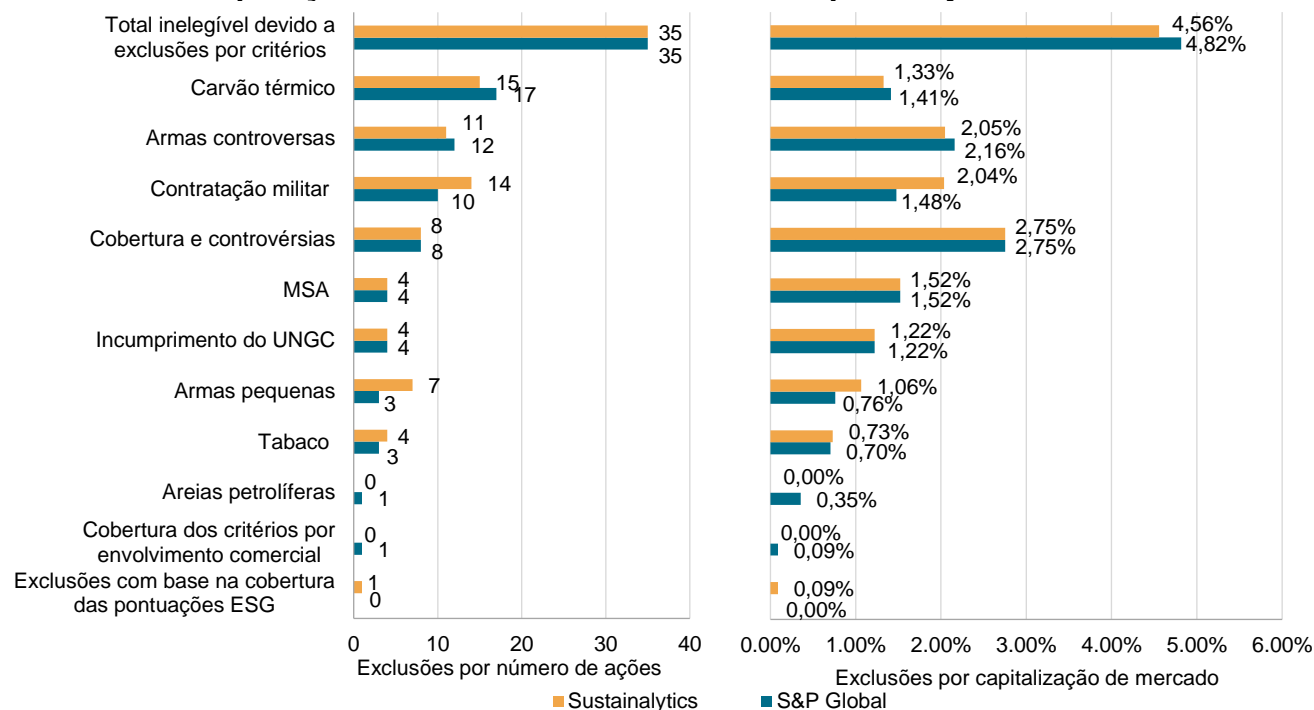
² Os critérios de exclusão por envolvimento comercial da S&P Global e as pontuações ESG da S&P Global são publicados pela empresa independente da S&P Global, a S&P Global Sustainable1.

Critérios de exclusão por envolvimento comercial da S&P Global

Estes critérios são usados para ajudar a remover empresas envolvidas em atividades empresariais não alinhadas com as metas de sustentabilidade dos investidores, como carvão térmico, tabaco e armas controversas. Embora os níveis de envolvimento considerados aceitáveis para a inclusão nos índices possam diferir de acordo com os objetivos dos investidores, esses e outros critérios geralmente são considerados padrões mínimos para os investidores centrados na sustentabilidade. Fortalecer ainda mais a transparência e fornecer granularidade adicional em relação aos motivos das exclusões impulsionou a transição dos índices de sustentabilidade da S&P DJI para o conjunto de dados dos critérios de exclusão por envolvimento comercial da S&P Global.

O conjunto de dados abrange 17.000 empresas em 32 categorias relevantes, tanto para receitas quanto para exposição significativa à propriedade.³ Ele busca medir objetivamente a exposição das empresas a diferentes atividades e, portanto, espera-se uma correlação relativamente alta entre a Sustainalytics e a S&P Global. Isso foi observado para o [índice S&P 500® ESG](#) em todas as categorias de exclusão (veja o quadro 1).

Quadro 1: comparação dos critérios do S&P 500 ESG por conjunto de dados



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global Sustainable1. Dados de 29 de abril de 2023. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

³ [Metodologia](#) dos critérios de exclusão por envolvimento comercial da S&P Global (em inglês).

Educação sobre índices

Somente para uso de investidores institucionais, não para uso com investidores de varejo.

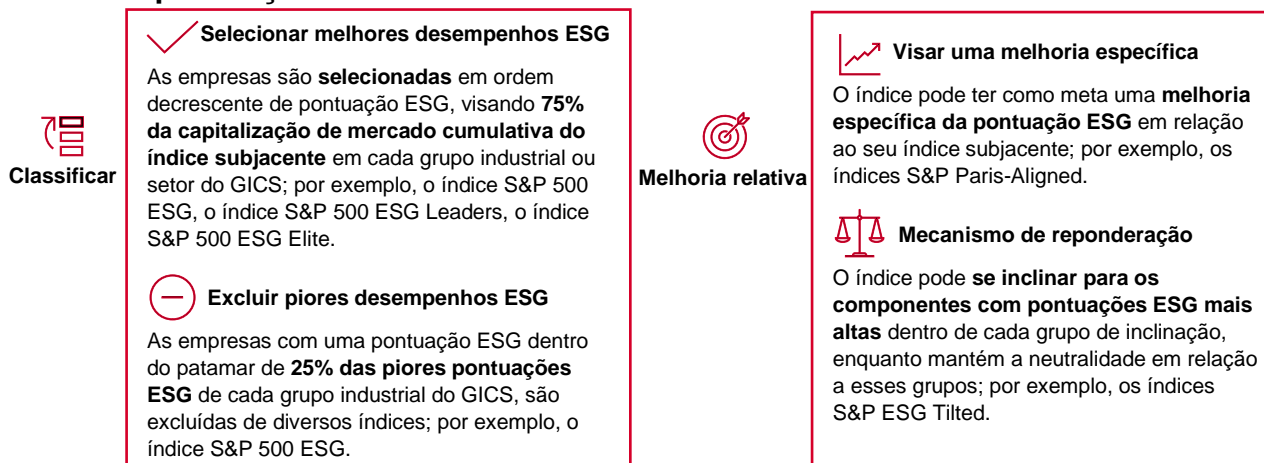
Pontuações ESG da S&P Global

As pontuações ESG da S&P Global medem o desempenho e gestão de uma empresa no que diz respeito a riscos, oportunidades e impactos ambientais, sociais e de governança (ESG) relevantes, com base em uma combinação de divulgações da empresa, análise da mídia e das partes interessadas, abordagens de modelagem e engajamento aprofundado da empresa por meio da Avaliação de Sustentabilidade Corporativa (CSA) da S&P Global. É uma pontuação relativa que mede o desempenho e a gestão de uma empresa a respeito de riscos, oportunidades e impactos ESG em comparação com seus pares dentro da mesma classificação industrial.

Nos índices de sustentabilidade, as pontuações ESG são usadas de duas maneiras principais.

1. Classificações
2. Visar uma melhoria relativa

Quadro 2: pontuações ESG - Usos comuns nos índices de sustentabilidade



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Até o momento, as pontuações ESG da S&P DJI⁴ têm atuado como o principal conjunto de pontuações ESG usado na maioria dos índices de sustentabilidade da S&P DJI. As pontuações ESG da S&P DJI foram lançadas em 2018 e são supervisionadas pela S&P DJI. No entanto, a recente introdução de abordagens de modelagem aprimoradas⁵ para as pontuações ESG da S&P Global⁶ tornou imperativo padronizar uma estrutura de pontuações comum em toda a S&P Global. Historicamente, a CSA da S&P Global, o principal instrumento para obter as pontuações ESG da S&P Global, teve uma abordagem binária sobre a não

⁴ [Metodologia](#) de determinação das pontuações ESG da S&P DJI.

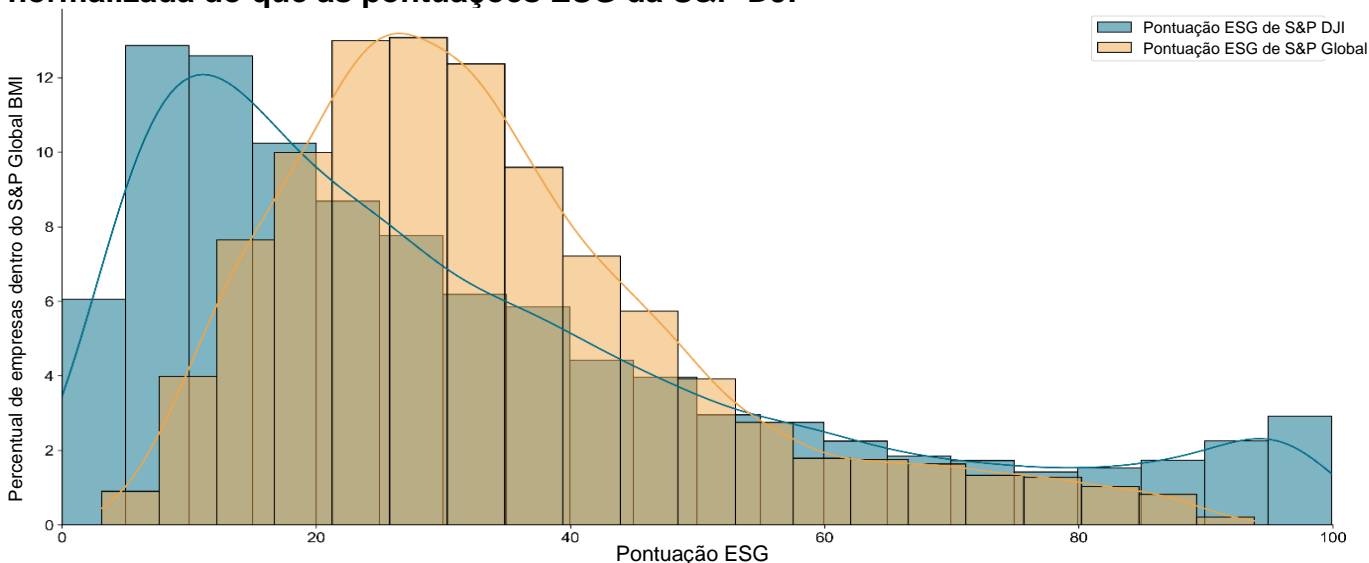
⁵ Bullock, Steve. "[How our approach to ESG Scores is evolving.](#)" S&P Global Sustainable1. 22 de agosto de 2023.

⁶ [Metodologia](#) das pontuações ESG da S&P Global (em inglês).

divulgação. Conforme observado por Steve Bullock, Diretor Global de Pesquisa e Metodologia da S&P Global Sustainable¹: “A CSA tem atribuído historicamente o valor mínimo possível de zero a perguntas sem resposta ou em que os dados não são divulgados publicamente, adotando assim uma abordagem conservadora em relação à pontuação na ausência de divulgação. Contudo, atribuir zero a perguntas não divulgadas tem limitações, as quais procuramos abordar com uma atualização essencial da metodologia para as pontuações calculadas com base na CSA de 2023: **agora aplicaremos abordagens de modelagem quando a divulgação não estiver disponível**”.⁵

A versão renovada das pontuações ESG da S&P Global minimiza a divulgação e o viés de tamanho associado, já que os dados não divulgados que antes eram marcados como “zero” ao calcular uma pontuação agora recebem um número modelado com base nas correlações da indústria e no desempenho das empresas entre seus pares. Isso gera uma representação mais justa e precisa do desempenho em sustentabilidade das empresas de todos os portes e regiões, e elimina a necessidade de modelagem, que era realizada anteriormente para produzir as pontuações ESG da S&P DJI. Com essa transição, a S&P DJI descontinuará as pontuações ESG da S&P DJI.

Quadro 3: as pontuações ESG da S&P Global mostram uma distribuição mais normalizada do que as pontuações ESG da S&P DJI



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global Sustainable¹. Dados de 31 de março de 2023. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Embora a distribuição das pontuações tenha se deslocado para a direita (veja o quadro 3), observamos que a maioria das classificações das empresas foi preservada nas pontuações ESG da S&P Global. Portanto, em grande parte, as mesmas empresas teriam sido selecionadas ao visar as companhias com as melhores pontuações ESG em índices baseados em classificação. No caso de estratégias que buscam uma melhoria na pontuação ESG, esse objetivo continua a ser alcançado, o que é possível graças ao design do índice.

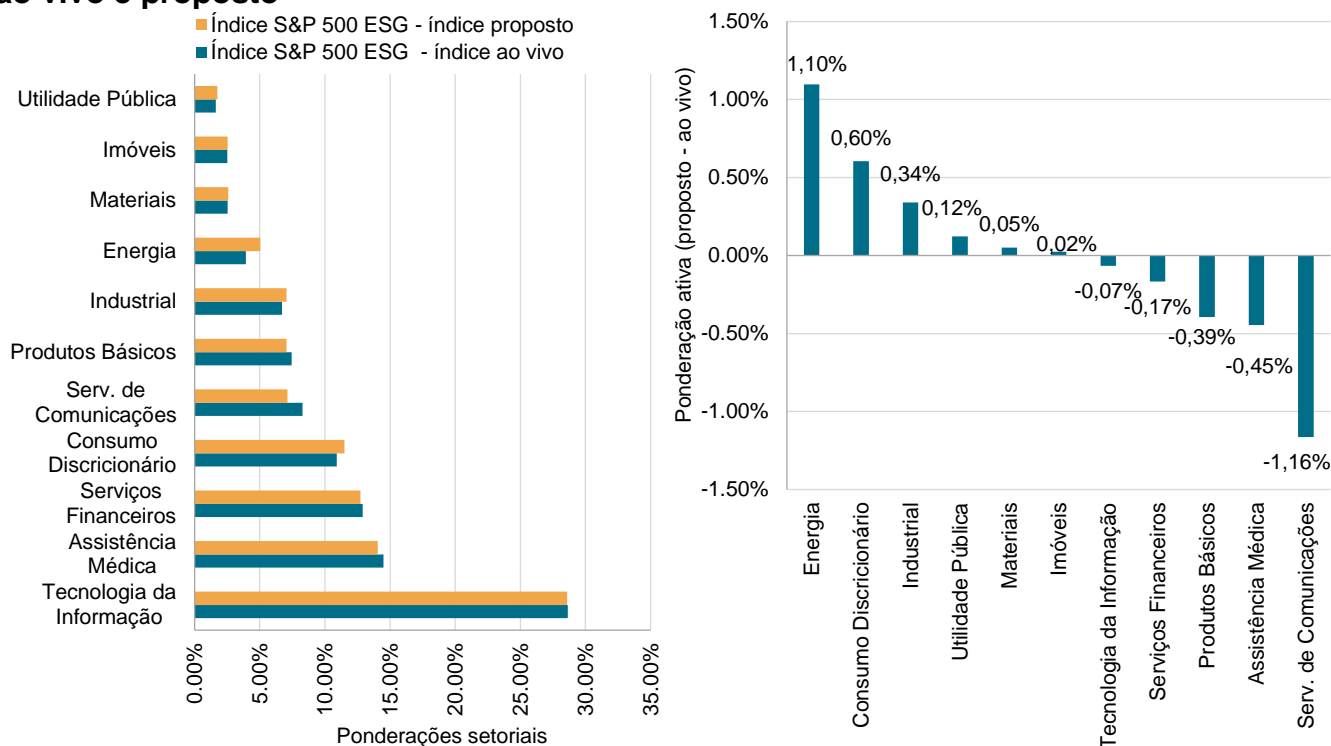
Educação sobre índices

Somente para uso de investidores institucionais, não para uso com investidores de varejo.

Impacto no índice S&P 500 ESG

Examinamos o impacto dessa transição no índice emblemático S&P 500 ESG de uma perspectiva setorial e de desempenho. Ambas as alterações acarretaram ponderações setoriais semelhantes ao índice ao vivo, com uma superponderação relativa no setor de Energia e uma subponderação em Serviços de Comunicações (veja o quadro 4).

Quadro 4: ponderações setoriais semelhantes observadas entre o índice S&P 500 ESG ao vivo e proposto

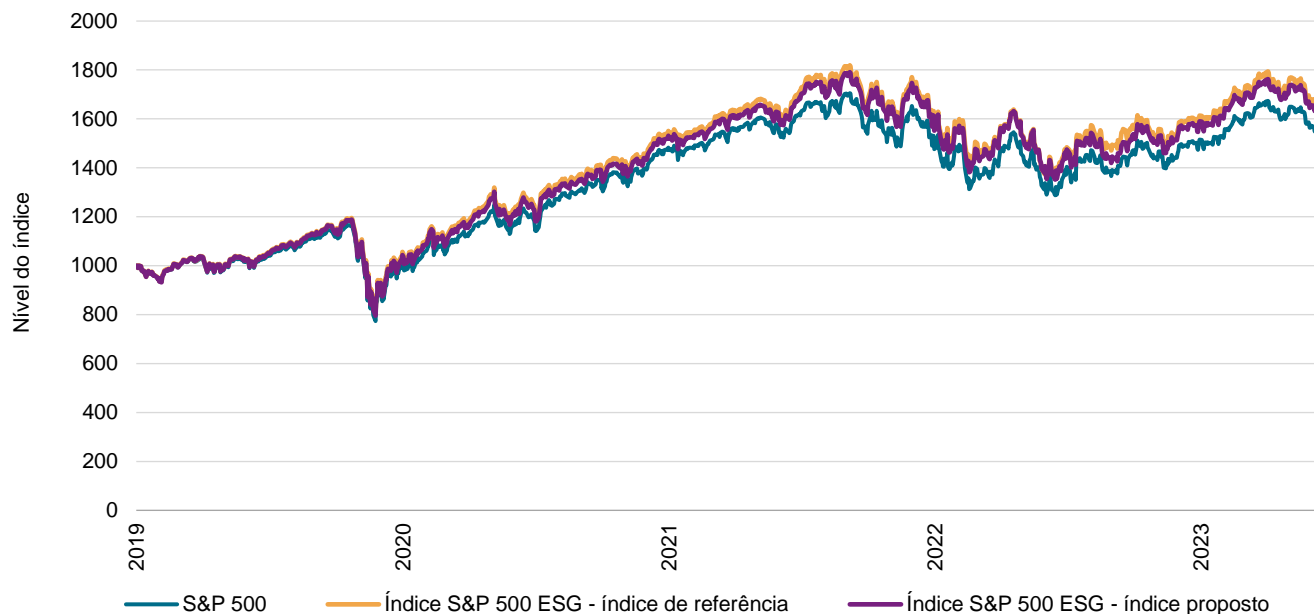


Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 29 de abril de 2023. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Com base em dados hipotéticos de provas retrospectivas, o índice proposto teria mantido um perfil de risco/retorno semelhante em relação ao índice S&P 500 ESG de referência⁷, ao mesmo tempo em que melhoraria significativamente a sua pontuação ESG da S&P Global (veja o quadro 5).

⁷ O índice S&P 500 ESG - índice de referência é um índice hipotético que foi construído para fins de provas retrospectivas no intuito de avaliar mais facilmente o impacto isolado de ambas as transições. Em 2020, o índice S&P 500 ESG implementou um critério para o envolvimento em carvão térmico e, em 2022, introduziu critérios para areias petrolíferas, armas pequenas e contratação militar, além de alterar os critérios para armas controversas e tabaco, adicionar revisões trimestrais de elegibilidade e mudar o provedor de dados de conformidade com o UNGC da Arabesque para a Sustainalytics. Além disso, algumas pontuações ESG da S&P DJI podem ter sido atualizadas posteriormente dentro de cada ano, após o rebalanceamento ao vivo do S&P 500 ESG depois do último dia útil de abril. Devido a esses fatores, criamos um índice de referência que aplica a metodologia atual retroativamente até 2019, sempre usando as pontuações ESG finais da S&P DJI para cada ano correspondente, e medimos o impacto da mudança para os critérios de exclusão por envolvimento comercial da S1 e as pontuações ESG da S&P Global em comparação com esse índice de referência a fim de isolar o impacto das transições.

Quadro 5: performance retrospectiva similar observada entre o índice ESG S&P 500 de referência e o proposto



Horizonte	Índice S&P 500 ESG - índice de referência	Índice S&P 500 ESG - índice proposto
Excesso no retorno frente ao S&P 500 (%)		
3 anos	0,75	0,71
Desde o início	1,71	1,30
Tracking error frente ao S&P 500 (%)		
3 anos	1,71	1,38
Desde o início	1,68	1,41

O índice S&P 500 ESG - índice de referência e o índice S&P 500 ESG - índice proposto são índices hipotéticos. Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 29 de abril de 2023. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais informações sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de provas retrospectivas.

À medida que os dados relacionados à sustentabilidade evoluem, o mesmo acontecerá com os índices de sustentabilidade da S&P DJI. Continuaremos a obter e implementar ativamente os dados mais rigorosos, robustos e de alta qualidade disponíveis para garantir que nossos índices de sustentabilidade ofereçam resultados cada vez mais relevantes e representativos.

Divulgação de desempenho/Dados gerados mediante provas retrospectivas

Todas as informações apresentadas antes da data de lançamento de um índice são hipotéticas (geradas mediante provas retrospectivas) e não constituem desempenhos reais. Os cálculos de provas retrospectivas estão baseados na metodologia que estava em vigor na data de lançamento do índice. No entanto, na criação do histórico a partir de provas retrospectivas para períodos em que há anomalias do mercado ou outros períodos que não refletem o ambiente geral de mercado, as regras de metodologia do índice podem ser flexibilizadas para capturar um universo suficientemente amplo de títulos a fim de estimular o mercado alvo que o índice procura medir ou a estratégia que o índice procura capturar. Por exemplo, os limites de capitalização de mercado e liquidez podem ser reduzidos. As metodologias completas dos índices estão disponíveis em www.spglobal.com/spdji. O desempenho passado de um índice não é um sinal de resultados no futuro. O desempenho gerado mediante provas retrospectivas reflete a aplicação da metodologia de um índice e a seleção dos componentes de um índice com o benefício da retrospectiva e o conhecimento de fatores que possam ter afetado positivamente o seu desempenho, não pode representar todos os riscos financeiros que podem afetar os resultados e podem ser levados em conta para refletir o viés decorrente de utilizar informação do futuro e o viés de sobrevivência. Os retornos reais podem ser diferentes e até inferiores aos retornos obtidos por provas retrospectivas. O desempenho no passado não é indicativo ou uma garantia de resultados no futuro. Por favor, confira a metodologia do índice para obter mais detalhes sobre o índice, incluindo a forma pela qual ele é rebalanceado, a época de tal rebalanceamento, os critérios para adições e exclusões, bem como todos os cálculos do índice. O desempenho gerado mediante provas retrospectivas é somente para uso de investidores institucionais e não para uso de investidores de varejo.

A S&P Dow Jones Indices define várias datas para assistir os seus clientes no fornecimento de transparência. A primeira data de valorização é o primeiro dia para o qual existe um valor calculado (seja ativo ou obtido por meio de provas retrospectivas) para um determinado índice. A data base é a data na qual o índice é estabelecido em um valor fixo, para fins de cálculo. A data de lançamento designa a data na qual os valores de um índice são considerados ativos pela primeira vez: valores do índice fornecidos para qualquer data ou período anterior à data de lançamento do índice são considerados de provas retrospectivas. A S&P Dow Jones Indices define a data de lançamento como a data pela qual os valores de um índice são conhecidos por terem sido liberados ao público, por exemplo, através do site público da empresa ou sua divulgação de dados a partes externas. Para índices da marca Dow Jones introduzidos antes de 31 de maio de 2013, a data de lançamento (que antes de 31 de maio de 2013 era chamada de "data de introdução") é estabelecida em uma data na qual não é mais permitido serem feitas quaisquer modificações à metodologia do índice, mas que podem ter sido anteriores à data da divulgação pública do índice.

Geralmente, quando a S&P DJI cria dados para os índices mediante provas retrospectivas, a S&P DJI utiliza dados históricos reais do nível dos componentes (por exemplo: preço histórico, capitalização de mercado e dados de eventos corporativos) em seus cálculos. Uma vez que o investimento em ESG ainda está na etapa inicial de desenvolvimento, é possível que alguns pontos de dados utilizados para calcular os índices ESG da S&P DJI não estejam disponíveis para o período completo de histórico de provas retrospectivas desejado. O mesmo problema de disponibilidade de dados pode acontecer para outros índices. Em casos em que os dados reais não estão disponíveis para todos os períodos históricos relevantes, a S&P DJI pode empregar um processo de "assunção de dados retrospectivos" (ou de puxar para trás) de dados ESG para o cálculo do desempenho histórico com provas retrospectivas. A assunção de dados retrospectivos é um processo que aplica o ponto de dados ao vivo real mais antigo disponível para um componente do índice a todas as instâncias históricas anteriores do desempenho do índice. Por exemplo, a assunção de dados retrospectivos assume inerentemente que as empresas atualmente não envolvidas em uma atividade comercial específica (também conhecido como "envolvimento em um produto") nunca estiveram envolvidas historicamente e, do mesmo modo, também assume que as empresas atualmente envolvidas em uma atividade comercial específica também estiveram envolvidas historicamente. A assunção de dados retrospectivos permite estender as provas retrospectivas hipotéticas por mais anos históricos do que seria possível utilizando somente dados reais. Para mais informações sobre a "assunção de dados retrospectivos", confira o documento de [Perguntas frequentes](#). A metodologia e os factsheets de qualquer índice que utiliza a assunção retrospectiva no histórico de provas retrospectivas o indicará diretamente. A metodologia incluirá um Apêndice com uma tabela que estabelece os pontos de dados específicos e o período relevante para o qual foram usados os dados retrospectivos.

Os retornos do índice apresentados não representam os resultados de negociações reais de ativos/valores de investimento. A S&P Dow Jones Indices mantém o índice e calcula os níveis do índice e o desempenho apresentado ou analisado, mas não administra ativos reais. Os retornos do índice não refletem o pagamento de quaisquer encargos ou taxas de vendas que um investidor possa pagar para adquirir os valores subjacentes do índice ou fundos de investimento destinados a acompanhar o desempenho do índice. A imposição destas taxas e encargos faria com que o desempenho real e de provas retrospectivas dos valores/fundos fosse inferior ao desempenho do índice mostrado. Como um exemplo simples, se um índice tivesse rendimentos de 10% sobre um investimento de US\$ 100.000 por um período de 12 meses (ou US\$ 10.000) e uma taxa real baseada no ativo de 1,5% fosse fixada no final do período sobre o investimento mais os juros acumulados (ou US\$ 1.650), o retorno líquido seria de 8,35% (ou US\$ 8.350) nesse ano. Durante um período de três anos, uma taxa anual de 1,5% deduzida no final do ano com um retorno presumido de 10% por ano geraria um retorno bruto de 33,10%, uma taxa total de US\$ 5.375 e um retorno líquido cumulativo de 27,2% (ou US\$ 27.200).

Aviso legal

© 2024 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos 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, CRITR são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. ("S&P Global") ou suas associadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais da Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição ou reprodução total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones ou suas respectivas associadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Com exceção de alguns serviços personalizados de cálculo de índices, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiros e que procure fornecer um retorno de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão retornos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultora de investimentos, consultora de negociação de commodities, operadora de fundos comuns de commodities, corretora, agente fiduciário, promotora (como definido na Lei de Empresas de Investimento de 1940 e suas emendas), especialista como enumerado dentro da lei 15 U.S.C. § 77k(a) ou consultora fiscal. A inclusão de um valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities.

Estes materiais foram preparados exclusivamente para fins informativos, baseados em informações geralmente disponíveis ao público e a partir de fontes consideradas confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índices, classificações, análises e dados relacionados a crédito, pesquisa, valorizações, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste ("Conteúdo") poderá ser modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados terceirizados e licenciadores (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos pelo uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DA S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis perante qualquer parte por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de retornos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo tendo sido alertado quanto à possibilidade de tais danos.

A S&P Global mantém algumas atividades das suas divisões e unidades comerciais separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, algumas divisões e unidades comerciais da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades comerciais. A S&P Global estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disso, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de valores mobiliários, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimento, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos valores mobiliários ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em portfólios modelos, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá. A versão em inglês está disponível em www.spglobal.com/spdji.