

常见问题

ESG 回溯试算：假设性回溯数据概览

1. 就 **ESG** 数据而言，「假设性回溯数据」是指什么？ 通常情况下，在创建回溯试算指数数据时，我们使用相关数据库的数据，或实际实时数据。 例如成分股层面的数据，包括历史价格、市值及企业行为数据。 由于 **ESG** 投资仍处于早期发展阶段，用于计算标普道琼斯指数 **ESG** 指数的某些数据点可能无法在整个回溯试算历史所需期间内提供。 在这种情况下，标普道琼斯指数可能会采用一种名为「假设性回溯数据（或回溯）」的程序来计算回溯试算历史表现。

「假设性回溯数据」程序将某一指数成分股公司可获得的最早实际现有数据点应用于指数范围内的所有先前历史实例。 例如，如果某个指数编制方法要求所有符合资格的成分股均有产品参与数据，而某家公司的实际产品参与数据仅从 **2015** 年开始，标普道琼斯指数将使用该公司的 **2015** 年产品参与数据来计算 **2010** 至 **2014** 年的回溯试算数据。

2. 为何有时需要为 **ESG** 数据提供「假设性回溯数据」？ 相比于采用有限回溯试算及实际现有数据，采用「假设性回溯数据」技术通常能提供更具有指示性的指数特征及风险/收益状况描述。 采用假设性回溯数据也比只使用实际现有数据能进行更长历史年份的假设回溯试算。

许多 **ESG** 数据供应商从有限的覆盖范围开始，并在过去几年中不断增加其历史数据的覆盖范围，因此建立只使用实际现有历史数据的回溯试算往往会致指数成分股特征不具代表性。 如果没有 **ESG** 数据的假设性回溯数据，与同一指数最近及持续的符合资格及入选的成分股指数范围相比，符合资格或入选指数范围的公司会更少。

因此，标普道琼斯指数可能采用假设性回溯数据编制方法，以提供更长及更具代表性的回溯试算期。

3. 假设性回溯数据方法会否影响到任何现有指数的重新调整？ 实际现有数据用于指数推出前的重新调整计算以及指数推出后的所有重新调整。 假设性回溯数据可能只会影响在此之前的历史回溯试算。
4. 哪些指数的回溯试算历史使用假设性回溯数据？ 标普道琼斯指数对 Sustainalytics 和 Arabesque 的数据使用假设性回溯数据，有时也将其用于来自 Trucost 和 SAM（两者均为标普全球旗下公司）的数据。 因此，指数如使用上述任何来源的数据，其回溯试算历史便可能受到假设性回溯数据方法的影响。

任何在回溯试算历史中使用假设性回溯数据的指数，其编制方法及资料概览均会将明确说明这一点。 编制方法将纳入表格，列出使用假设性回溯数据的具体数据点及相关时期。

5. 指数通常何时会使用 ESG 数据假设性回溯数据的回溯试算历史？ 于 2020 年以后推出的指数，包括所有使用基于 Sustainalytics 产品参与数据和 Arabesque 联合国全球契约（UNGC）数据的排除性筛选的指数均会使用假设性回溯数据。

对于 2020 年之前推出的指数，ESG 排除性筛选数据的假设性回溯数据只限于用于 2013 年之前重新调整的 Sustainalytics 和 Arabesque 数据。

如果根据历史覆盖范围确定在其他情况下实现指数目标受到严重限制，标普道琼斯指数也可能对标普道琼斯指数的 ESG 评分及/或 Trucost 数据点采用假设性回溯数据。 历史覆盖范围逐年评估，包括成分股数目及相关成分股在相关领域的权重。

6. 假设性回溯数据有什么缺点？ 假设性回溯数据技术的主要缺点在于其有可能将幸存者偏差引入指数表现。 幸存公司有可以回溯的数据，而非幸存公司可能没有；因此，幸存公司更有可能在历史上被纳入指数，这可能比将 ESG 因素应用于实际现有数据相比提供更好的结果。 此外，除幸存者偏差外，一般而言，ESG 采纳方法对现有数据的历史应用可能产生不同的指数构成，导致其表现逊于使用假设性回溯数据产生的指数。

假设性回溯数据从未被用于改善历史指数回溯试算的表现。

7. 不使用假设性回溯数据有什么缺点？ 标普道琼斯指数通常采用假设性回溯数据方法与将回溯试算限制为仅使用实际现有数据相比，可提供对指数特征及风险/收益状况更具指示性的描述。假设性回溯数据也能延长假设回溯试算至更长历史年份，与仅使用实际实时数据更加可行。

如果不采用该方法，回溯试算将不能合理代表指数编制方法所述策略在近期覆盖水平下可能的表现。

8. 采用假设性回溯数据时的基本假设是什么？ 当应用于排除性筛选中使用的数据（如 Sustainalytics 或 Arabesque 数据）时，假设性回溯数据固有地假定目前没有参与特定商业活动（也称为「产品参与」）的公司过往从未参与过该商业活动，同样亦假设目前参与特定商业活动的公司过往亦曾参与过该商业活动。

当假设性回溯数据用于独特数据点（如公司的 ESG 评分）时，即使过往 ESG 评分可能因当时的社会标准不同而有所差异，现行的社会标准将应用于其历史记录。然而，如上文所述，对于非排除性数据，这只适用于有限的情况，即根据历史覆盖范围确定实现指数目标会受到严重限制时。

表现披露/回溯试算数据：

标普道琼斯指数对不同的日期加以定义，协助客户提供透明度。起值日是特定指数设定计算价值（当前价值或回溯试算价值）的首日。基准日是计算目的而设立特定指数固定价值的日期。成立日是特定指数价值首次被视为生效的日期：凡在指数成立日前任何日期或时期提供的指数价值将视为回溯试算价值。标普道琼斯指数界定了成立日，即知晓已向公众发布（例如通过标普道琼斯指数的公共网站或其向外部的资料传送途径发布）指数价值的日期。对于在 2013 年 5 月 31 日前推出的道琼斯品牌指数，成立日（在 2013 年 5 月 31 日前，称为“推出日”）定为禁止对指数计算方法作出进一步变更的日期，而该日期可能早于指数的公开发布日期。

更多有关指数的详情（包括重新调整方法、重新调整时间、成分股增减准则及所有指数的计算），请参阅有关指数编制方法。

指数发布日期之前呈报的资料均为假设（回溯试算），并非实际表现，并且其基于将发布日期有效的指数编制方法追溯适用。然而，当为市场异常期间或其他未能反映目前一般市况期间的回溯试算历史时，可放宽指数编制方法规则，以获取足够数量的证券，来模拟指数所衡量的目标市场或所采用的策略。例如，可降低市值和流动性门槛。回溯试算表现反映对指数编制方法的应用及对指数成分股的选择，并有后见之明，了解可能对其表现产生积极影响的因素，不能反映所有可能影响结果的财务风险，并可能被认为反映幸存者/前瞻性偏差。实际回报可能与回溯试算回报截然不同，也可能低于回溯试算回报。过往表现概不代表或保证未来业绩。

通常情况下，在创建回溯试算指数数据时，标普道琼斯指数使用实际的历史成分股数据（例如历史价格、市值及企业行动数据）进行计算。由于 ESG 投资仍处于早期发展阶段，用于计算标普道琼斯指数 ESG 指数的某些数据点可能无法在整个回溯试算历史所需期间内提供。其他指数也可能存在同样的数据可用性问题。在无法获得所有相关历史时期实际数据的情况下，标普道琼斯指数可能采用 ESG 数据“逆向数据假设”（或回溯）程序来计算回溯试算历史表现。“逆向数据假设”程序将可获得的指数成分股公司最早实际实时数据点应用于指数所有先前的表现历史。例如，逆向数据假设固有地假定目前未参与特定商业活动（也称为“产品参与”）的公司过往从未参与过，同样还假设目前参与特定商业活动的公司过往曾参与过。逆向数据假设使假设回溯试算与只使用实际数据相比可延长至更多历史年份。任何在回溯试算历史中使用逆向假设的指数，其编制方法及资料概览均会将明确说明这一点。编制方法将提供附录表格，列出使用逆向预测数据的具体数据点及相关时期。

列示的指数回报并不代表可投资资产/证券的实际交易结果。标普道琼斯指数维护指数，并计算所列示或讨论的指数水平及表现，但并不管理实际资产。指数回报并不反映所支付的任何投资者为购买指数相关证券或旨在追踪指数表现的投资基金时可能支付的销售费或费用。征收这些费用及收费，会造成证券/基金的实际及回溯试算表现逊于所示指数表现。举一个简单的例子，如果 100,000 美元的投资在 12 个月内录得 10% 的指数回报率（或 10,000 美元），且除应计利息外，在期末还对投资征收了 1.5% 的实际资产费用（或 1,650 美元），则当年净回报率为 8.35%（或 8,350 美元）。在三年期内，假设年回报率为 10%，年末征收 1.5% 的年费，则累积总回报率为 33.10%，总费用为 5,375 美元，累积净回报率为 27.2%（即 27,200 美元）。

一般免责声明

© 2021 年 S&P Dow Jones Indices LLC 版权所有。保留所有权利。标准普尔®、标普 500®及标普®为标普全球附属公司标准普尔金融服务有限责任公司（“标普”）的注册商标。道琼斯®为道琼斯商标控股有限责任公司（“道琼斯”）的注册商标。标普道琼斯指数有限责任公司已获许可使用该等商标。未经书面许可，禁止全部或部分转发、复制及/或影印有关内容。本文件不构成在标普道琼斯指数有限责任公司、道琼斯、标普或其各自的附属公司（统称“标普道琼斯指数”）未获得必要许可的司法管辖区内提供服务的要约。标普道琼斯指数提供的所有资料并非面向个人，亦非专为满足任何人士、实体或人群的需求而定制。标普道琼斯指数公司会就向第三方发出指数牌照收取报酬。指数的过往表现并不能保证未来业绩。

投资者不可直接投资指数。对指数所代表的资产类别的投资，可通过根据指数推出的可投资金融工具进行。标普道琼斯指数并无发起、认可、销售、推广或管理由第三方提供并寻求提供基于任何指数表现之投资回报的任何投资基金或其他投资工具。标普道琼斯指数概不保证基于指数的投资产品将会准确追踪指数表现或提供正向投资回报。标普道琼斯指数有限责任公司并非投资顾问，且标普道琼斯指数概不会对投资任何此类投资基金或其他投资工具的适当性作出任何陈述。决定投资任何此类投资基金或其他投资工具时，不应依赖本文件所载的任何陈述。建议有意投资者仅在谨慎考虑投资于该等基金的相关风险后，方投资于任何该等基金或其他工具。相关风险之详情载于投资基金或其他工具的发行人或其代表编制的发售备忘录或类似文件。将某只证券纳入指数中，并不表示标普道琼斯指数建议买卖或持有该证券，亦不应视为投资意见。

此等材料乃基于公众一般可获得且相信属可靠来源的资料编制，仅供参考。以上资料仅供参考，以一般公开可用信息及视为源自可靠来源的资料为依据。以上资料所载内容（包括指数资料、评级、信贷相关分析及数据、研究、估值、模型、软件或其他应用程序或由此得出的内容）或当中任何部分内容（“有关内容”），未经标普道琼斯指数的事先书面许可，不得以任何方式或形式予以修改、进行反向工程、复制或分发或储存于数据库或检索系统中。有关内容概不得用于任何非法或未经授权的用途。标普道琼斯指数及其第三方数据供应商与授权人（统称“标普道琼斯指数各方”）并不保证有关内容的准确性、完整性、适时性或可用性。标普道琼斯指数各方概不对因使用有关内容而引致的任何错误或遗漏负责，不论原因为何。有关内容乃“按现状”基准提供。标普道琼斯指数各方概不作出任何及所有明示或暗示的保证，包括（但不限于）保证有关内容用于特定目的或用途的适销性或合适性、保证不存在安全漏洞、软件错误或缺陷，令有关内容的运行不会中断或有关内容将与任何软件或硬件配置一并运行。标普道琼斯指数各方在任何情况下概不就使用有关内容而引致的任何直接、间接、附带、惩戒性、补偿性、惩罚性、特殊或相应而生的损害、成本、开支、法律费用或损失（包括但不限于收入损失或利润及机会成本损失）向任何人士承担任何责任，即使在已获知可能会发生该等损害的情况下亦然。

标普道琼斯指数分开经营其业务单位的若干活动，以保持其相关业务活动的独立性及客观性。因此，标普道琼斯指数的若干业务单位可能拥有其他业务单位无法取得的资料。标普道琼斯指数已制定相关政策及程序，对所获取的与各项分析流程相关的若干非公开资料保密。

此外，标普道琼斯指数向众多机构（包括证券发行人、投资顾问、经纪交易商、投资银行、其他金融机构及金融中介）提供广泛服务或提供与之相关的广泛服务，因此可能会向该等机构（包括标普道琼斯指数可能会对其证券或服务作出推荐、评级、纳入投资组合模型、评估或以其他方式介绍的机构）收取费用或其他经济利益。