

# La importancia de las acciones de EE. UU. para América Latina

## Colaboradores

**Hamish Preston**  
Director  
U.S. Equity Indices  
[hamish.preston@spglobal.com](mailto:hamish.preston@spglobal.com)

**María Sánchez**  
Director  
ESG Index Product Strategy  
Latin America  
[maria.sanchez@spglobal.com](mailto:maria.sanchez@spglobal.com)

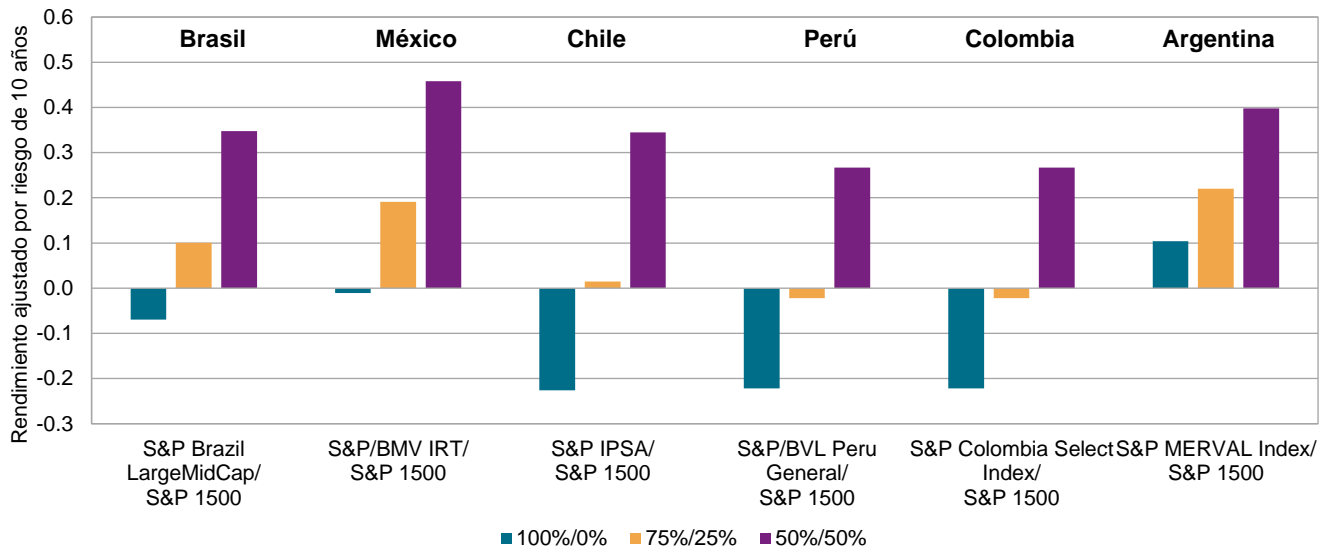
**Fei Wang**  
Senior Analyst  
U.S. Equity Indices  
[fei.wang@spglobal.com](mailto:fei.wang@spglobal.com)

## Resumen

Es común que los inversionistas en renta variable asignen un mayor peso a sus mercados locales en relación con el conjunto mundial de oportunidades. Este “sesgo local” significa que muchos inversionistas pueden estar realizando asignaciones menores a lo esperado a las acciones estadounidenses, que representaron 59% de la capitalización bursátil del mercado global de valores al cierre de 2021. En el presente artículo:

- Destacamos el tamaño relativo del mercado de valores de Estados Unidos, incluyendo empresas de capitalización media y baja;
- Demostramos cómo la incorporación de acciones de EE. UU. puede diversificar sesgos sectoriales locales, proporcionar exposición al crecimiento económico de EE. UU. y posiblemente mejorar los rendimientos ajustados por riesgo (ver figura 1):
- Presentamos el [S&P 500®](#), el [S&P MidCap 400®](#) y el [S&P SmallCap 600®](#), conocidos en conjunto como el [S&P Composite 1500®](#); y
- Mostramos cómo, históricamente, los administradores activos han tenido dificultades para superar a sus índices de referencia.

**Figura 1: Incorporar acciones de EE. UU. podría haber mejorado los rendimientos históricos ajustados por riesgo**



Todas las combinaciones de índices son hipotéticas.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y FactSet. Datos del 31 de diciembre de 2011 al 31 de diciembre de 2021. Los rendimientos ajustados por riesgo de diez años para combinaciones de índices hipotéticos se basan en rendimientos mensuales en dólares (USD). Cada índice de índices hipotético combina el índice específico de un país con el S&P 1500®. Las combinaciones hipotéticas se reajustan a las ponderaciones dadas a principios de enero. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El S&P Colombia Select Index fue lanzado el 31 de octubre de 2013. El S&P/BVL Peru General Index fue lanzado el 4 de mayo de 2015. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

## La importancia de las acciones de EE. UU.

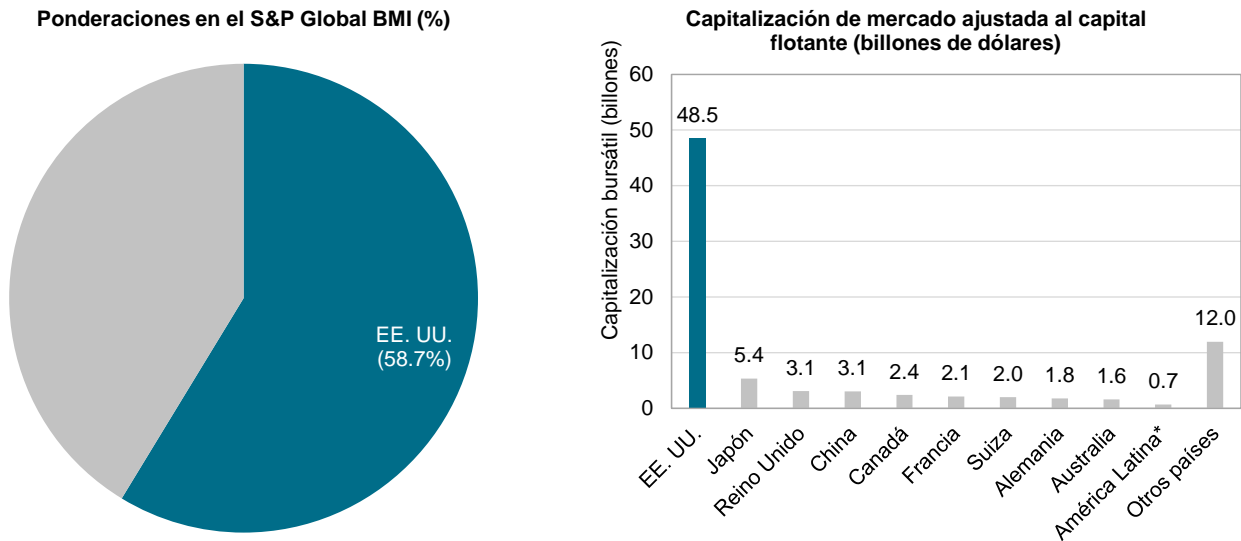
Aunque las definiciones de “mercado” pueden variar según objetivo y domicilio de inversión, los participantes del mercado que excluyan a las empresas estadounidenses de sus estrategias de inversión podrían correr el riesgo de pasar por alto una parte importante del conjunto de oportunidades de la renta variable a nivel mundial.

La figura 2 muestra que las empresas domiciliadas en EE. UU. representaron 59% del mercado global de renta variable al cierre de 2021.<sup>1</sup> Esta cifra es más de nueve veces superior a la del segundo mayor país, Japón, **y más de 70 veces superior a la de los segmentos del S&P Global BMI de Brasil, Chile, Colombia, México y Perú, combinados.**<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Según el peso de las empresas domiciliadas en EE. UU. dentro del S&P Global BMI al 31 de diciembre de 2021.

<sup>2</sup> Argentina no está representada actualmente en el S&P Global BMI.

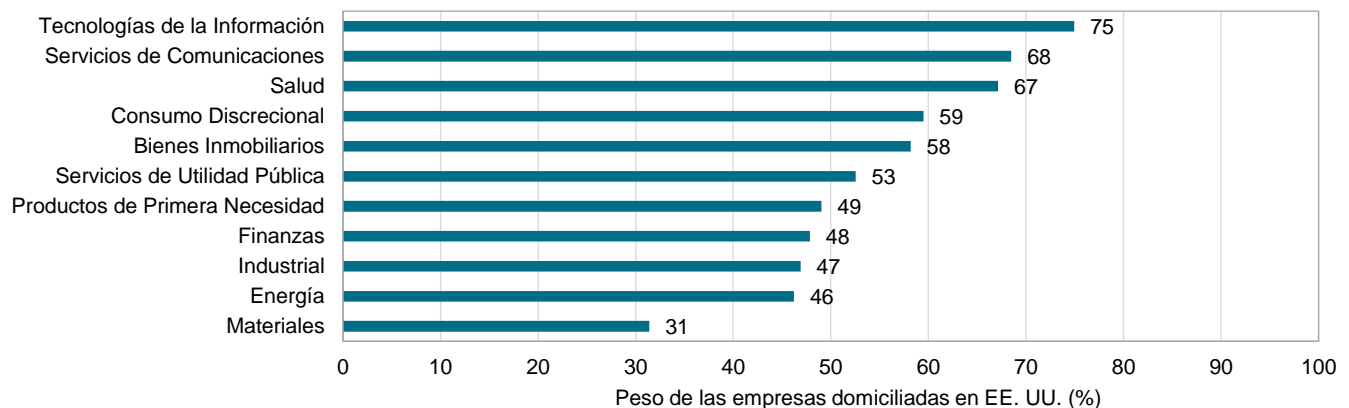
**Figura 2: EE. UU. representa la mayor parte del universo de renta variable mundial**



\* América Latina corresponde al S&P Latin America BMI. Con fecha de diciembre de 2021, este índice incluye empresas de Brasil, México, Chile, Perú y Colombia. Argentina no está actualmente representada en el S&P Global BMI. Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los datos se basan en capitalizaciones ajustadas al capital flotante de países que forman parte del S&P Global BMI al 31 de diciembre de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

La importancia de las acciones estadounidenses es aún más pronunciada en algunos segmentos del mercado. Por ejemplo, la figura 3 muestra que **las empresas domiciliadas en EE. UU. representaban la mayor parte de la ponderación en seis de los once sectores globales del GICS® a finales de 2021 y más de dos tercios de la ponderación en tres sectores.** Junto con la composición sectorial diferente del mercado de renta variable estadounidense; por ejemplo, el Anexo B muestra que los países de América Latina suelen tener una exposición mucho menor a Tecnologías de la Información, Salud y Servicios de Comunicaciones; **la exposición a EE. UU. puede ser necesaria para abordar sesgos sectoriales locales.**

**Figura 3: Representación de Estados Unidos en los sectores globales del GICS**



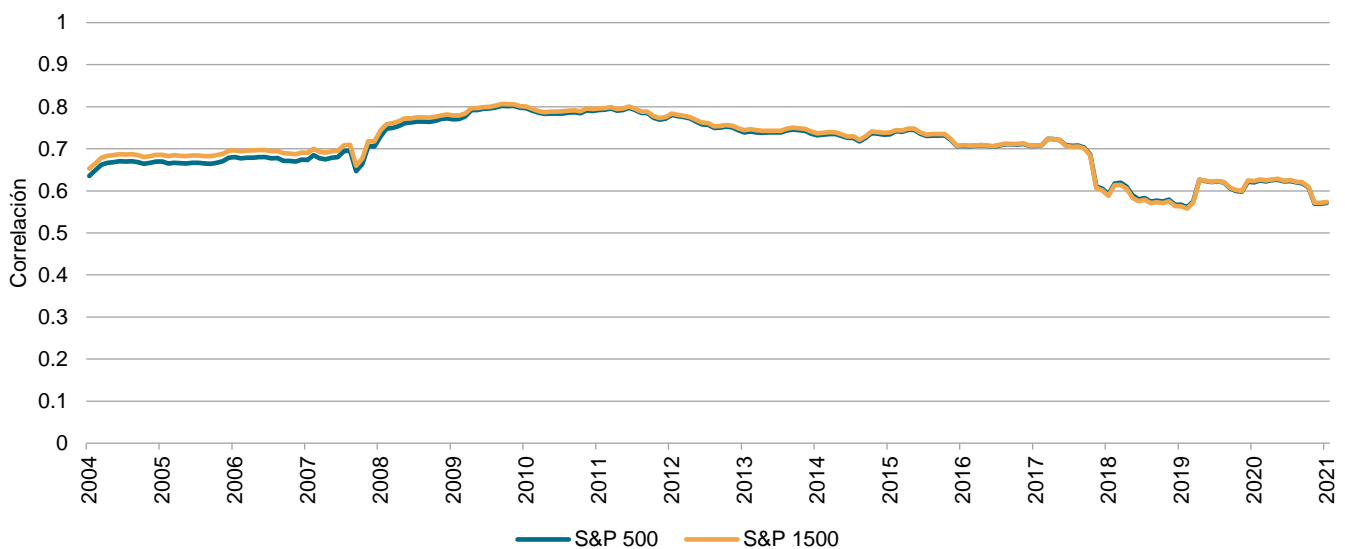
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los datos se basan en la proporción de cada sector del S&P Global BMI representado por empresas domiciliadas en Estados Unidos, según las capitalizaciones de mercado ajustadas al capital flotante a 31 de diciembre de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

## Posibles efectos de diversificación y desempeño

Además de obtener exposición a una parte considerable del conjunto de oportunidades de la renta variable a nivel mundial, **las acciones estadounidenses pueden ofrecer beneficios de diversificación a los inversionistas de América Latina y posiblemente mejorar los rendimientos ajustados por riesgo.**

La figura 4 muestra la correlación de diez años consecutivos en los rendimientos (en dólares), entre el **S&P Latin America BMI** y dos índices estadounidenses de renta variable: el S&P 500 y el S&P Composite 1500. La correlación media fue de aproximadamente 0.7 para ambas series, con descensos en años recientes, lo que sugiere una posible reducción de volatilidad de las carteras para inversionistas latinoamericanos cuando se añaden acciones de EE. UU. a las asignaciones de acciones locales. Los análisis específicos por país que aparecen en el Anexo muestran cifras de correlación y posibles beneficios de diversificación similares.

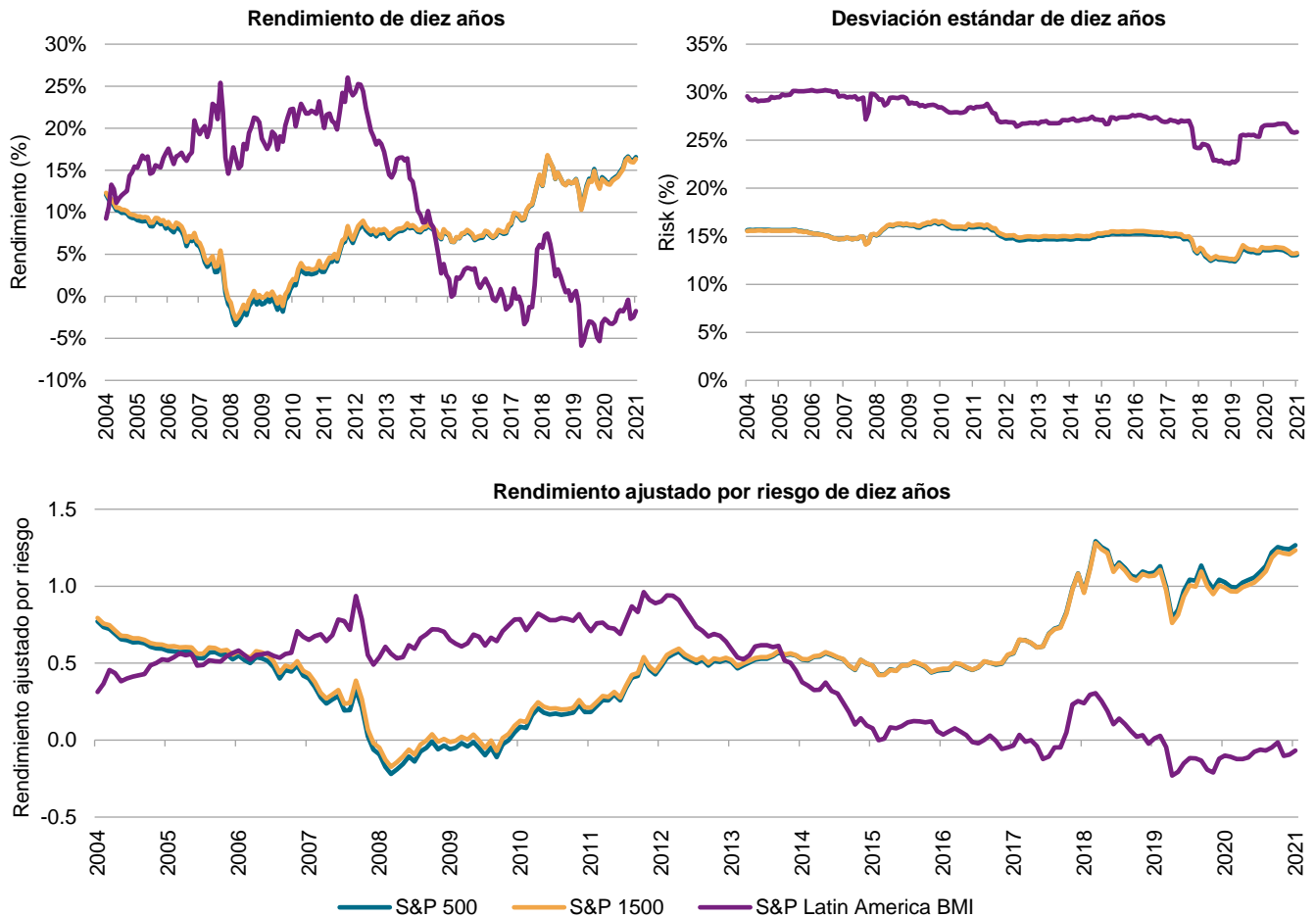
**Figura 4: Correlación de diez años entre el S&P Latin America BMI y EE. UU.**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de diciembre de 2004 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos mensuales totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El S&P Latin America BMI fue lanzado el 31 de diciembre de 1997. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

La figura 5 muestra que tanto **el S&P 500 como el S&P 1500 generalmente presentaron rendimientos ajustados por riesgo más elevados que el S&P Latin America BMI durante diez años.** Estos resultados se debieron principalmente a las menores volatilidades de los índices de renta variable estadounidenses; la desviación estándar media del S&P Latin America BMI fue casi dos veces mayor que la del S&P 500 y el S&P 1500. Los mayores rendimientos absolutos de los índices de Estados Unidos en los últimos años también ayudaron.

**Figura 5: Rendimiento, volatilidad y rendimiento ajustado por riesgo durante diez años**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de diciembre de 2004 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El S&P Latin America BMI fue lanzado el 31 de diciembre de 1997. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

## Acciones de Estados Unidos: El S&P 500 y más

El S&P 500 es uno de los índices más conocidos y seguidos del mundo, con una cifra estimada de US\$ 13,5 billones vinculados al índice de acciones de alta capitalización de Estados Unidos al 31 de diciembre de 2020.<sup>3</sup> Si bien el S&P 500 está diseñado para reflejar el rendimiento del segmento de acciones estadounidenses de alta capitalización, muchos consideran que su rendimiento es sinónimo con el del mercado de valores de EE.UU.

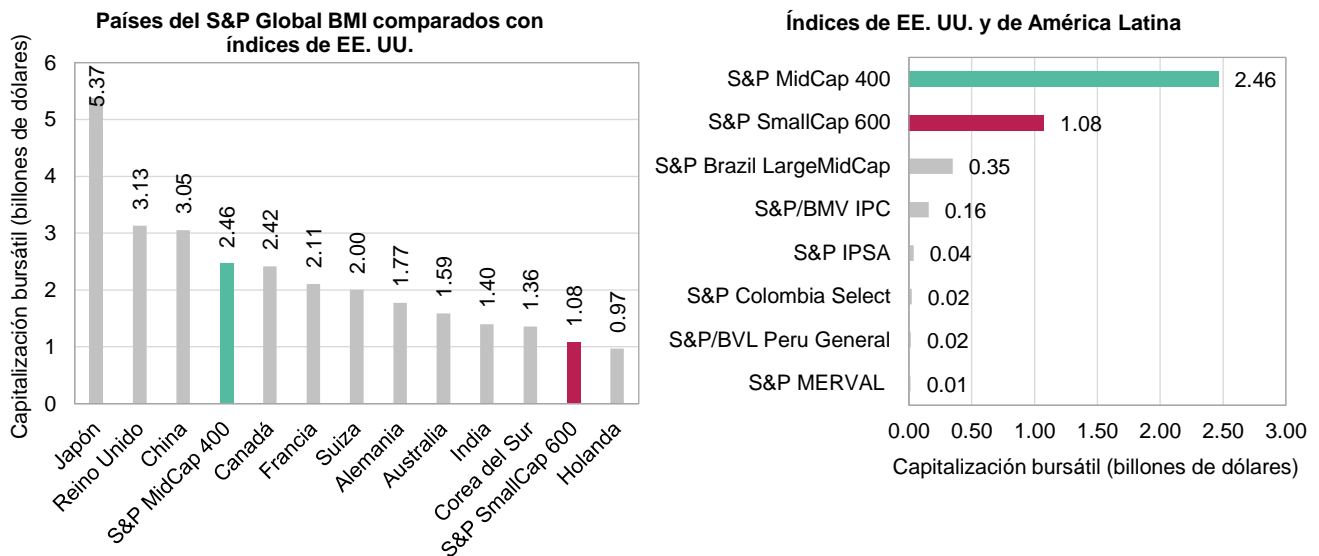
<sup>3</sup> Para más información, consulte el documento (en inglés) [“Survey of Indexed Assets”](#) de S&P DJI (2020).

De hecho, las empresas del S&P 500 representaban colectivamente 80% de la capitalización del mercado de valores de ese país a finales de 2021.<sup>4</sup>

Sin embargo, aunque las empresas del S&P 500 acaparen una parte importante del mercado de valores estadounidense, la amplitud y profundidad de ese mercado hace que sus segmentos de capitalización media y baja, medidos por el S&P 400® y el S&P 600®, respectivamente, sean de interés internacional. La figura 6 muestra que el S&P 400 y el S&P 600 son igual de grandes que los mercados de valores de varios países. De hecho, **tratados de forma independiente, el S&P 400 y el S&P 600 serían el quinto y el decimotercer país del S&P Global BMI por capitalización bursátil.**

La figura 6 también muestra que los participantes del mercado con sede en América Latina podrían estar pasando por alto segmentos de mercado más grandes que sus mercados de renta variable locales si ignoran las acciones estadounidenses de capitalización media y baja. De hecho, las capitalizaciones de mercado del **S&P 400 y del S&P 600 son un orden de magnitud mayor que la de varios índices diseñados para reflejar el rendimiento de los mercados de valores de América Latina.**<sup>5</sup>

**Figura 6: Las empresas de capitalización media y baja de EE. UU. son más grandes que muchos países**



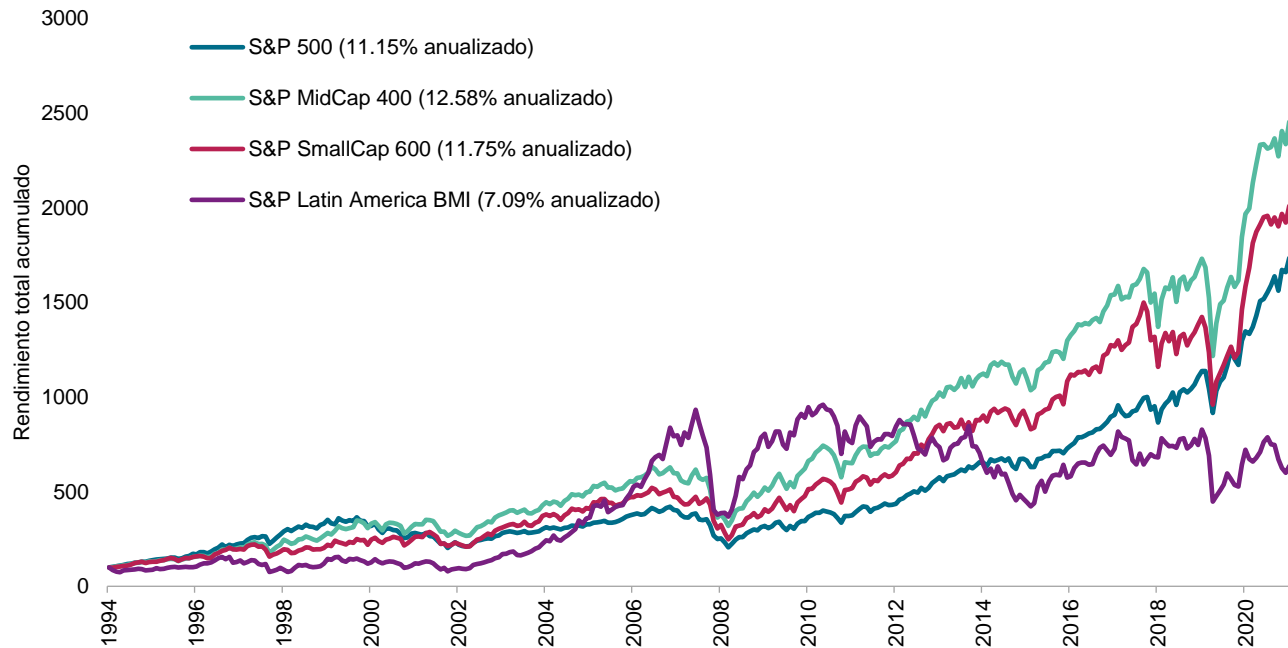
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los datos se basan en capitalizaciones ajustadas al capital flotante en billones de dólares al 31 de diciembre de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

<sup>4</sup> Esta cifra se basa en el peso de las empresas del S&P 500 en el S&P Total Market Index a 31 de diciembre de 2021.

<sup>5</sup> Para una descripción de los índices de renta variable de América Latina utilizados en la figura 6, consulte el Anexo A.

El desempeño histórico de las acciones estadounidenses ofrece una motivación adicional para considerar la incorporación de valores de capitalización media y baja. **La figura 7 muestra que los tres índices de renta variable de EE. UU. han superado al S&P Latin America BMI desde 1994 en dólares.** El S&P 400 (12.58%) y el S&P 600 (11.75%) obtuvieron rendimientos anualizados superiores a los del S&P 500 (11.15%) durante todo el periodo.

### Figura 7: Acciones estadounidenses de menor tamaño han tenido un rendimiento histórico superior desde 1994

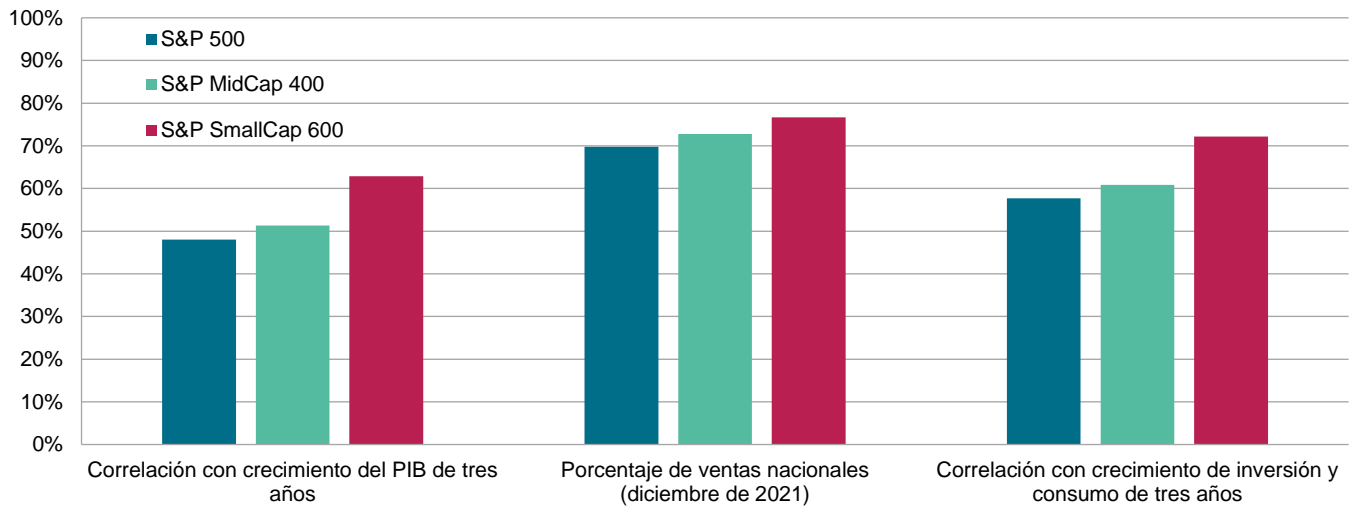


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de diciembre de 1994 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales mensuales calculados en dólares (USD). El S&P Latin America BMI fue lanzado el 31 de diciembre de 1997. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

Además, **incorporar empresas estadounidenses más pequeñas puede ser especialmente pertinente para los participantes del mercado que buscan obtener exposición a la economía de EE. UU.** Por ejemplo, la figura 8 muestra que los ingresos de las empresas más pequeñas suelen estar más centrados en el ámbito local que los de sus contrapartes de alta capitalización. Tal vez no resulte sorprendente que los rendimientos del S&P 400 y del S&P 600 estén más correlacionados históricamente con el crecimiento del PIB estadounidense y con varios componentes del PIB.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Actualizado a partir de la obra de Edwards, Tim y Issifu, Sherifa: "[Hidden in Plain Sight: U.S. Equities Beyond the S&P 500](#)". S&P Dow Jones Indices. Abril de 2021.

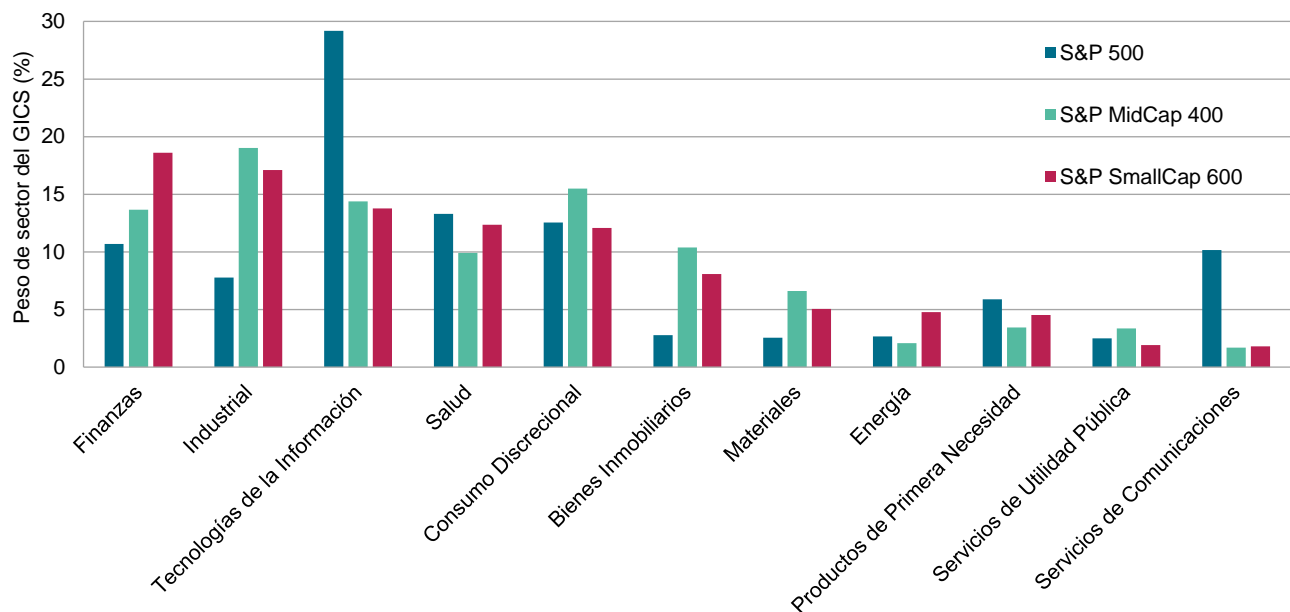
**Figura 8: Las compañías de menor capitalización usualmente tienen un foco más local**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Oficina de Análisis Económico de EE. UU., FactSet y base de datos GeoRev. Datos desde diciembre de 1994 hasta diciembre de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Porcentaje de ventas nacionales calculado a través de la media ponderada del índice entre los componentes. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Las exposiciones sectoriales diferentes del S&P 400 y del S&P 600 puede ayudar a explicar su mayor sensibilidad a las variables macroeconómicas de EE. UU. La figura 9 muestra que ambos índices tuvieron una mayor exposición que el S&P 500 a los sectores Industrial, Bienes Inmobiliarios, Materiales y Finanzas. Los índices de acciones estadounidenses de capitalización media y baja también tuvieron una menor exposición a Tecnologías de la Información y Servicios de Comunicaciones.

**Figura 9: El S&P 400 y el S&P 600 tienen exposiciones sectoriales diferentes**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.



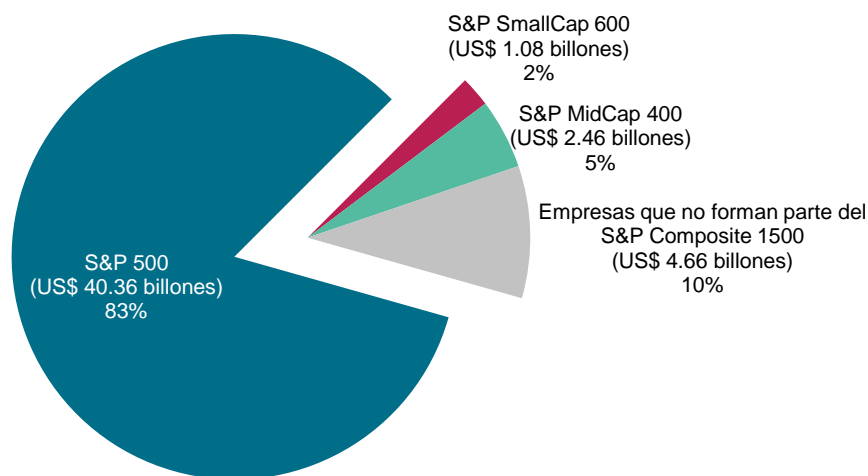
Dados los posibles beneficios de incorporar acciones estadounidenses más pequeñas, incluyendo el permitir a los participantes del mercado expresar perspectivas sobre un conjunto más amplio de factores que impulsan los rendimientos, dirigimos ahora nuestra atención a un índice que mide el rendimiento de los segmentos de capitalización alta, media y baja del mercado de acciones de Estados Unidos: el S&P Composite 1500.

## El S&P Composite 1500: Midiendo el mercado

El S&P Composite 1500 tiene como objetivo representar el rendimiento del mercado estadounidense de valores general. **El S&P 1500 combina el S&P 500, el S&P 400 y el S&P 600 de forma proporcional a sus capitalizaciones de mercado ajustadas al capital flotante**, capturando 90% de la capitalización bursátil de las acciones de EE. UU.

La figura 10 muestra la capitalización de mercado ajustada al capital flotante del universo de renta variable estadounidense, medido por el [S&P Total Market Index](#), al cierre de 2021. También muestra el tamaño de los tres índices que componen el S&P 1500, así como las empresas no incluidas en el S&P 1500.

**Figura 10: Desglose del mercado estadounidense de renta variable**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los datos se basan en capitalizaciones ajustadas al capital flotante de empresas del S&P Total Market Index al 31 de diciembre de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Es importante destacar que **el S&P Composite 1500 no se compone simplemente de las 1,500 mayores empresas domiciliadas en EE. UU.**; al igual que los índices que lo componen, las nuevas incorporaciones al índice deben cumplir varios criterios antes de poder ser añadidas al mismo (ver figura 11).<sup>7</sup> Por ejemplo, **las empresas deben tener un historial**

<sup>7</sup> El criterio de adición del S&P Composite 1500 también significa que el S&P 500 no se compone simplemente de las 500 mayores empresas domiciliadas en Estados Unidos.

## de ganancias positivas y deben cumplir ciertos umbrales de liquidez y capitalización bursátil.

Por lo tanto, el grupo de “empresas que no forman parte del S&P Composite 1500” no solo contiene empresas demasiado pequeñas para ser consideradas. De hecho, únicamente 1% de la capitalización bursátil de EE. UU. está representada por empresas que no pertenecen al S&P 1500 y que no cumplen el umbral de capitalización bursátil; 9% del 10% de la categoría “empresas que no forman parte del S&P Composite 1500” procede de empresas que no cumplen otros criterios de adición.

**Figura 11: El S&P Composite 1500 utiliza varios criterios de adición**

Criterios	Descripción
Reconstitución de acciones	A lo largo del año, a medida que surjan eventos corporativos
Ganancias	La suma de las ganancias declaradas en los últimos cuatro trimestres consecutivos debe ser positiva, al igual que la del último trimestre*
Liquidez	La relación entre el valor anual del dólar operado y la capitalización de mercado ajustada al capital flotante debería ser igual o superior a 1.00 y la empresa debería operar un mínimo de 250,000 acciones en cada uno de los seis meses anteriores a la fecha de evaluación.
Capitalización de mercado.	Empresas con una capitalización de mercado sin ajuste de US\$ 14.6 mil millones o más para el S&P 500, entre US\$ 3.7 y US\$ 14.6 mil millones para el S&P MidCap 400, y entre US\$ 850 millones y US\$ 3.7 mil millones para el S&P SmallCap 600.** Estos rangos se revisan periódicamente para garantizar la concordancia con las condiciones del mercado.
Capital flotante.	Al menos 10% de las acciones están en circulación**
Antigüedad de IPO	Se requieren doce meses
Domicilio de los componentes	Empresas de EE. UU., con base en múltiples criterios tal como activos fijos, ingresos y cotización en bolsa, etc.
Clasificación sectorial	Estándar Internacional de Clasificación de la Industria® (GICS)

\* Antes de 2014, el requisito de ganancias de S&P DJI era de cuatro trimestres consecutivos de ganancias positivas, en vez de que la suma de los últimos cuatro trimestres lo fuera.

\*\*\* En vigencia desde el 4 de abril de 2022.

\*\* Una empresa que cumpla con el criterio de capitalización de mercado sin ajustar también deberá tener una capitalización de mercado ajustada al capital flotante a nivel de acción de al menos 50% del límite mínimo de capitalización de mercado sin ajustar del índice para cada empresa.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

**Los criterios de adición del S&P 1500 son diferentes a los de otros índices y ayudan a explicar sus rendimientos relativos y los de los índices que lo componen.** Por ejemplo, el filtro de selección de ganancias y la exposición a la calidad resultante contribuyeron al rendimiento superior histórico del S&P 600 frente al Russell 2000.<sup>8</sup> Y el uso de un filtro de ganancias ayudó al S&P 1500 a evitar las acciones menos líquidas, de menor precio y de menor calidad específicas del Russell 3000.<sup>9</sup>

<sup>8</sup> Hao, Bill; Brzenk, Phillip; y Soe, Aye: “[Tale of Two SmallCap Benchmarks: 10 Years Later](#)”. S&P Dow Jones Indices. Septiembre de 2019.

<sup>9</sup> Preston, Hamish; Brzenk, Phillip; y Soe, Aye: “[The S&P Composite 1500: An Efficient Measure of the U.S. Equity Market](#)”. S&P Dow Jones Indices. Mayo de 2020.

La figura 12 muestra el beneficio histórico que supone para el S&P 1500 incorporar acciones estadounidenses de menor tamaño: **el S&P 1500 obtuvo mayores rendimientos que el S&P 500 durante todo el periodo.** Si bien el S&P 500 ha tenido un rendimiento superior en los últimos años, ya que las empresas de alta capitalización han obtenido una gran rentabilidad, el S&P 400 y el S&P 600 han alcanzado mayores rendimientos en horizontes más largos.

**Figura 12: Perfiles de riesgo/rendimiento del S&P Composite 1500 y de los índices que lo componen**

Periodo	S&P Composite 1500	S&P 500	S&P MidCap 400	S&P SmallCap 600
<b>Rendimiento anualizado (%)</b>				
1 año	28.45	28.71	24.76	26.82
3 años	25.63	26.07	21.41	20.11
5 años	17.95	18.47	13.09	12.42
10 años	16.35	16.55	14.20	14.50
20 años	9.68	9.52	10.56	10.73
Desde el 31 de diciembre de 1994	11.26	11.15	12.58	11.75
<b>Volatilidad anualizada (%)</b>				
3 años	17.72	17.41	22.14	23.90
5 años	15.63	15.39	19.17	20.99
10 años	13.25	13.08	15.92	17.69
20 años	14.83	14.65	17.26	18.91
Desde el 31 de diciembre de 1994	15.08	14.97	17.54	18.99
<b>Rendimiento ajustado al riesgo</b>				
3 años	1.45	1.50	0.97	0.84
5 años	1.15	1.20	0.68	0.59
10 años	1.23	1.27	0.89	0.82
20 años	0.65	0.65	0.61	0.57
Desde el 31 de diciembre de 1994	0.75	0.74	0.72	0.62

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de diciembre de 1994 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

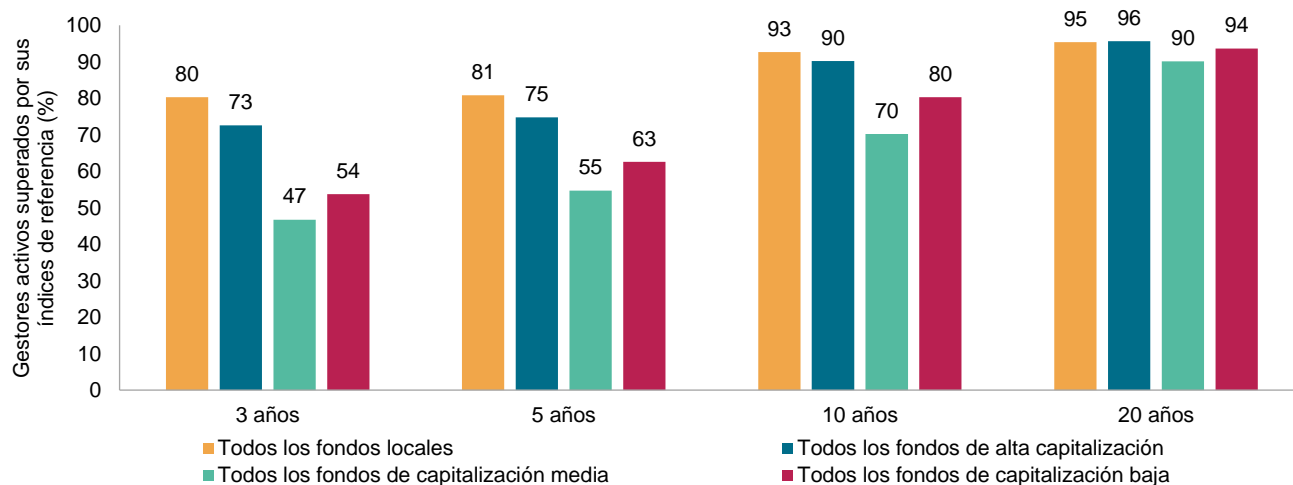
# La inversión basada en índices funciona en todas las categorías de tamaño

Nuestro análisis asume que un inversionista opta por utilizar un enfoque pasivo basado en índices para las asignaciones de acciones estadounidenses. Sin embargo, existe una alternativa para aquellos que buscan superar a los índices de referencia: la gestión activa.

S&P Dow Jones Indices elabora semestralmente los scorecards SPIVA®, que comparan el rendimiento de fondos de inversión de gestión activa frente a sus índices de referencia comparables en diversos plazos.<sup>10</sup> **Los scorecards SPIVA han mostrado normalmente que la mayoría de los gestores activos, tanto en Estados Unidos como en el resto del mundo, han obtenido resultados inferiores a sus benchmarks la mayor parte del tiempo.**

Por ejemplo, el Scorecard SPIVA para EE. UU. de cierre de 2021<sup>11</sup> mostró que, **en la mayoría de los horizontes temporales, la mayoría de los gestores activos de renta variable estadounidense obtuvieron un rendimiento inferior al de su respectivo índice de referencia.** La figura 13 muestra que se observó un desempeño inferior similar según rendimientos ajustados por riesgo.

**Figura 13: La mayoría de los gestores activos tuvo un desempeño inferior al de su índice de referencia según rendimientos ajustados por riesgo**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y CRSP. Datos al 31 de diciembre de 2021. 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.

<sup>10</sup> Para más detalles sobre los Scorecards SPIVA, consulte [“Scorecards SPIVA: Panorama general”](#). S&P Dow Jones Indices. Enero de 2020.

<sup>11</sup> Liu, Berlinda y Sinha, Gaurav: [“Scorecard SPIVA para EE. UU. - Cierre de 2021\(en inglés\)”](#). S&P Dow Jones Indices.

## Combinando el S&P Latin America BMI con índices de renta variable de EE. UU.

La figura 14 muestra los perfiles históricos de riesgo y rendimiento de mezclas hipotéticas creadas al combinar el S&P Latin America BMI con el S&P 500 y el S&P 1500. Para cada índice de renta variable estadounidense, analizamos cinco combinaciones, que van desde una asignación de 100% al S&P Latin America BMI hasta una asignación de 100% al índice de renta variable estadounidense, utilizando aumentos de 25%. Cada combinación hipotética se reajusta a los objetivos de ponderación al final de cada año.

En los diferentes horizontes temporales, **las combinaciones hipotéticas con mayores ponderaciones de los índices de renta variable de EE. UU. registraron mayores rendimientos absolutos (en dólares), menores volatilidades y mayores rendimientos ajustados por riesgo en comparación con una asignación de 100% al S&P Latin America BMI, históricamente.** Se observaron resultados similares para diversas mezclas hipotéticas que combinan los índices de renta variable de Estados Unidos con índices de renta variable de países de América Latina.<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Ver Anexo B para más detalles.

**Figura 14: Características de riesgo y rendimiento de las combinaciones del S&P Latin America BMI con el S&P 500 y el S&P Composite 1500**

Periodo	S&P Latin America BMI/S&P Composite 1500					S&P Latin America BMI/S&P 500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Rendimiento (anualizado, %)</b>										
3 años	-2.28	4.88	11.91	18.82	25.63	-2.28	4.99	12.13	19.15	26.07
5 años	1.78	6.10	10.22	14.16	17.95	1.78	6.23	10.48	14.55	18.47
10 años	-1.74	3.16	7.79	12.18	16.35	-1.74	3.22	7.90	12.34	16.55
15 años	1.25	4.29	6.87	9.00	10.66	1.25	4.30	6.88	9.01	10.66
20 años	8.60	9.63	10.15	10.17	9.68	8.60	9.60	10.09	10.07	9.52
Desde diciembre de 1994	7.09	8.98	10.28	11.04	11.26	7.09	8.98	10.26	10.98	11.15
<b>Volatilidad (anualizada, %)</b>										
3 años	33.14	27.73	23.34	19.97	17.72	33.14	27.59	23.09	19.66	17.41
5 años	28.37	23.43	19.51	16.82	15.63	28.37	23.35	19.36	16.61	15.39
10 años	25.86	21.23	17.35	14.52	13.25	25.86	21.18	17.27	14.39	13.08
15 años	27.73	23.50	19.88	17.10	15.58	27.73	23.45	19.77	16.93	15.34
20 años	27.21	23.06	19.42	16.53	14.83	27.21	23.01	19.33	16.38	14.65
Desde diciembre de 1994	28.23	23.72	19.82	16.79	15.08	28.23	23.66	19.72	16.67	14.97
<b>Rendimiento/volatilidad</b>										
3 años	-0.07	0.18	0.51	0.94	1.45	-0.07	0.18	0.53	0.97	1.50
5 años	0.06	0.26	0.52	0.84	1.15	0.06	0.27	0.54	0.88	1.20
10 años	-0.07	0.15	0.45	0.84	1.23	-0.07	0.15	0.46	0.86	1.27
15 años	0.05	0.18	0.35	0.53	0.68	0.05	0.18	0.35	0.53	0.69
20 años	0.32	0.42	0.52	0.62	0.65	0.32	0.42	0.52	0.61	0.65
Desde diciembre de 1994	0.25	0.38	0.52	0.66	0.75	0.25	0.38	0.52	0.66	0.74

Todas las combinaciones de índices son hipotéticas.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de diciembre de 1994 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El S&P Latin America BMI fue lanzado el 31 de diciembre de 1997. Las combinaciones hipotéticas se reajustan a las ponderaciones dadas al cierre de diciembre. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Esta tabla posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

## Conclusión

Es común que los inversionistas en renta variable asignen un mayor peso a sus mercados locales en relación con el conjunto mundial de oportunidades. Este “sesgo local” significa que muchos inversionistas pueden tener una exposición a las acciones estadounidenses menor a la esperada dada su representación en el mercado global de valores. Por lo tanto, muchos inversionistas pueden estar pasando por alto una parte importante del mercado de renta variable mundial y desaprovechando posibles beneficios de diversificación.

El S&P Composite 1500 está diseñado para medir el rendimiento de las acciones estadounidenses en los segmentos de capitalización alta, media y baja. Además de permitir a los participantes del mercado expresar visiones sobre un amplio conjunto de factores que impulsan los rendimientos, el S&P Composite 1500 se beneficia de su exposición a empresas de menor tamaño: registra rendimientos más altos que el S&P 500 desde un punto de vista histórico. Y como hemos observado al comparar diversas combinaciones hipotéticas de índices, incorporar acciones estadounidenses podría haber ayudado a los inversionistas de América Latina a mejorar sus rendimientos históricos ajustados por riesgo.

# Anexo A

## Benchmarks de renta variable de S&P DJI para América Latina

**Argentina** – El [S&P Merval](#) busca medir el desempeño de las acciones de mayor tamaño y liquidez operadas en Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), que estén clasificadas como acciones locales. Los componentes del índice deben cumplir los requisitos mínimos de tamaño y liquidez.

**Brasil** – El [S&P Brazil LargeMidCap](#) es un subíndice del S&P Brazil BMI y está diseñado para seguir el 85% de la capitalización bursátil ajustada al capital flotante en Brasil.

**Chile** – El [S&P IPSA](#) (Índice de Precios Selectivo de Acciones) busca medir el desempeño de las acciones de mayor tamaño y liquidez cotizadas en la Bolsa de Santiago.

**Colombia** – El [S&P Colombia Select Index](#) busca representar las acciones de mayor tamaño y liquidez domiciliadas en Colombia. El índice utiliza un esquema modificado de ponderado por capitalización de mercado, entregando a los participantes del mercado un índice amplio, pero al mismo tiempo replicable, que abarca el mercado colombiano de renta variable.

**México** – El [S&P/BMV IPC](#) busca medir el desempeño de las acciones de mayor tamaño y liquidez listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). Su objetivo es proporcionar un índice amplio, representativo, pero al mismo tiempo fácilmente replicable, que abarque el mercado bursátil mexicano. Los componentes del índice son ponderados por capitalización de mercado ajustada al capital flotante, sujetos a requisitos de diversificación.

El índice incluyó dividendos hasta que se convirtió en un índice de rendimientos sobre el precio en julio de 2002. El S&P/BMV IRT se usa para el análisis de rendimientos. Este índice fue creado en 2002 y refleja rendimientos totales.

**Perú** – El [S&P/BVL Peru General Index](#) es un índice ponderado por capitalización de mercado modificada que está diseñado para servir de referencia amplia para el mercado peruano de valores.



## Anexo B

### Características de los índices

La figura 15 presenta las ponderaciones de los sectores del GICS y varias características de cada uno de los índices descritos en el Anexo A, así como del S&P 500 y del S&P 1500 a 31 de diciembre de 2021. Los índices de renta variable de EE. UU. tienen una exposición sectorial diferente a la de los índices de renta variable de América Latina. Por lo tanto, la incorporación de las acciones estadounidenses puede ayudar a los inversionistas de toda América Latina a atenuar sus sesgos sectoriales locales. La amplitud y profundidad del mercado de renta variable estadounidense contribuyó a que los índices de renta variable de EE. UU. fueran significativamente mayores y más líquidos que sus equivalentes latinoamericanos.

**Figura 15: Ponderaciones sectoriales y características de los índices de países latinoamericanos y estadounidenses**

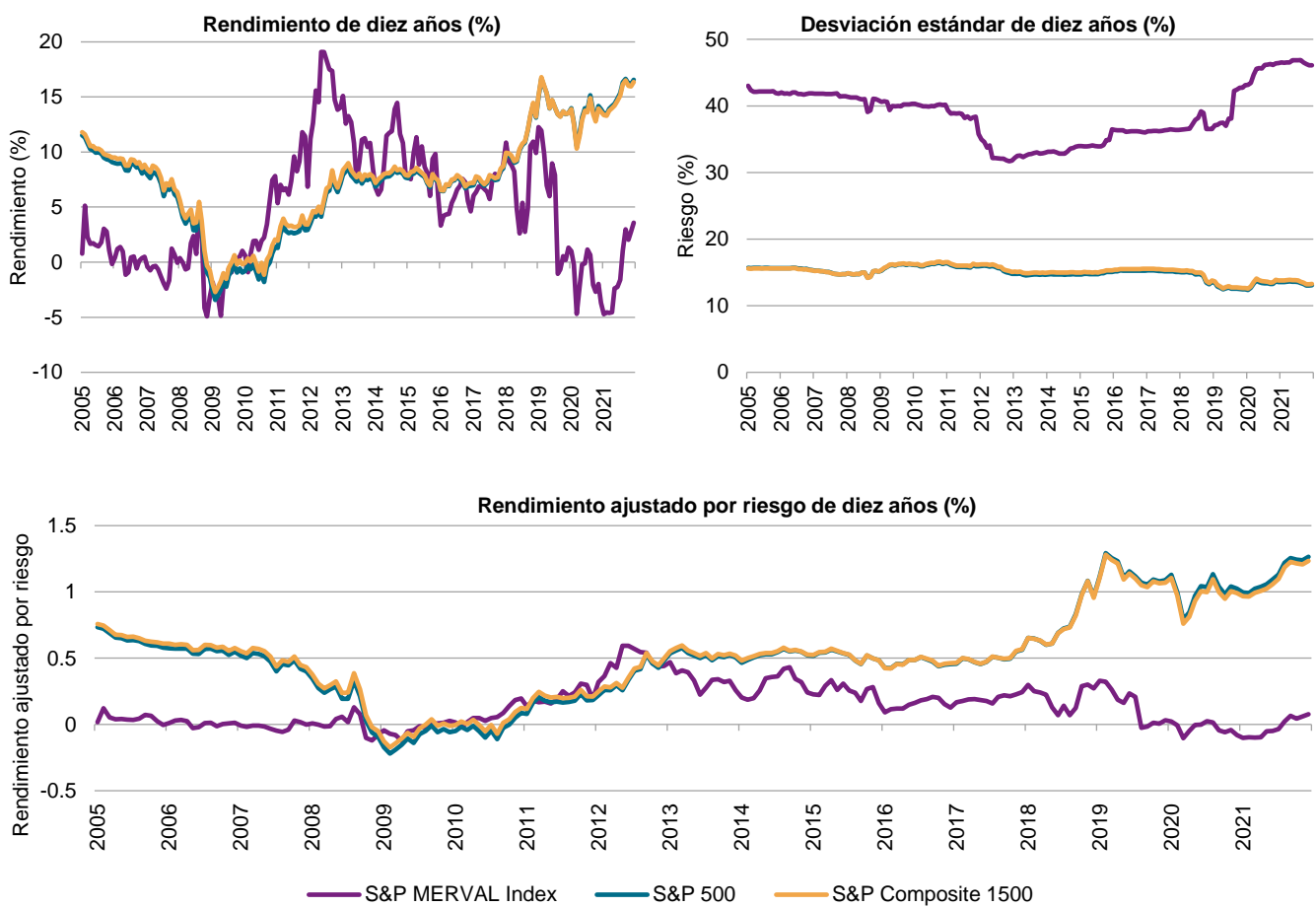
País	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú	S&P Composite 1500	S&P 500
<b>Ponderaciones de sectores del GICS (%)</b>								
Servicios de Comunicaciones	4.6	1.7	1.3	0.0	19.6	0.0	9.5	10.2
Consumo Discrecional	2.7	5.3	7.5	0.0	1.1	0.0	12.7	12.5
Prod. de Primera Necesidad	0.0	8.8	14.7	8.7	31.3	14.7	5.7	5.9
Energía	15.5	14.4	7.6	14.4	0.0	0.0	2.7	2.7
Finanzas	30.8	25.9	24.2	41.0	17.0	34.2	11.0	10.7
Salud	0.2	4.8	0.0	0.0	0.5	0.0	13.1	13.3
Industrial	0.0	6.4	3.7	0.0	11.1	4.4	8.6	7.8
Tecnologías de la Información	0.0	3.4	0.4	0.0	0.0	0.0	28.0	29.2
Materiales	28.4	23.6	20.9	11.8	18.5	41.7	2.9	2.6
Bienes Inmobiliarios	2.8	0.0	4.8	0.0	0.8	0.3	3.3	2.8
Servicios de Utilidad Pública	14.9	5.8	14.8	23.9	0.0	4.6	2.5	2.5
<b>Características de los índices</b>								
Capitalización de mercado (millones)	13,095	348,726	37,310	22,339	157,524	16,512	43,896,734	40,356,495
Número de acciones	23	73	29	14	35	29	1,506	505
Ponderación mayor componente (%)	15.82	16.07	13.58	14.45	15.37	25.36	6.30	6.86
Promedio de MDVT 6 meses (millones)	0.94	138.58	6.69	1.73	20.04	17.62	2538.53	2757.44
Promedio de correlación 10 años con el S&P 1500	0.47	0.62	0.58	0.49	0.74	0.46	1	0.999

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2021. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

## Argentina

El índice S&P MERVAL registró mayores rendimientos durante diferentes periodos de diez años, pero sus resultados fueron mucho más volátiles y sus rendimientos ajustados por riesgo fueron normalmente inferiores a los de los índices de renta variable de Estados Unidos. En combinación con las correlaciones de rendimiento relativamente bajas entre el índice S&P MERVAL y el S&P Composite 1500, no es de extrañar que la incorporación de acciones estadounidenses pudiera haber contribuido a mejorar los rendimientos, a reducir la volatilidad y a aumentar los rendimientos ajustados por riesgo.

**Figura 16: Rendimiento, volatilidad y rendimiento ajustado por riesgo durante diez años para acciones argentinas y de EE. UU.**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y FactSet. Datos desde 31 de enero de 2005 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

**Figura 17: Características de riesgo y rendimiento de una combinación hipotética de índices de renta variable de Argentina y Estados Unidos**

Periodo	S&P Merval Index/S&P 500					S&P Merval Index/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Rendimiento (anualizado, %)</b>										
3 años	0.4	7.2	13.7	20.0	26.1	0.4	7.1	13.5	19.7	25.6
5 años	-5.3	1.6	7.8	13.4	18.5	-5.3	1.4	7.5	13.0	17.9
10 años	5.0	8.1	10.8	13.0	14.9	5.0	8.1	10.7	12.9	14.7
Desde enero de 1995	2.4	5.4	7.9	9.8	11.1	2.4	5.5	7.9	9.8	11.2
<b>Volatilidad (anualizada, %)</b>										
3 años	60.4	46.2	34.0	23.8	17.4	60.4	46.3	34.2	24.1	17.7
5 años	52.7	39.8	28.9	20.3	15.4	52.7	39.8	29.1	20.5	15.6
10 años	47.7	36.6	26.7	18.2	13.3	47.7	36.7	26.8	18.4	13.5
Desde enero de 1995	41.6	32.1	24.2	18.0	15.0	41.6	32.2	24.3	18.2	15.1
<b>Rendimiento/volatilidad</b>										
3 años	0.0	0.2	0.4	0.8	1.5	0.0	0.2	0.4	0.8	1.4
5 años	-0.1	0.0	0.3	0.7	1.2	-0.1	0.0	0.3	0.6	1.1
10 años	0.1	0.2	0.4	0.7	1.1	0.1	0.2	0.4	0.7	1.1
Desde enero de 1995	0.1	0.2	0.3	0.5	0.7	0.1	0.2	0.3	0.5	0.7

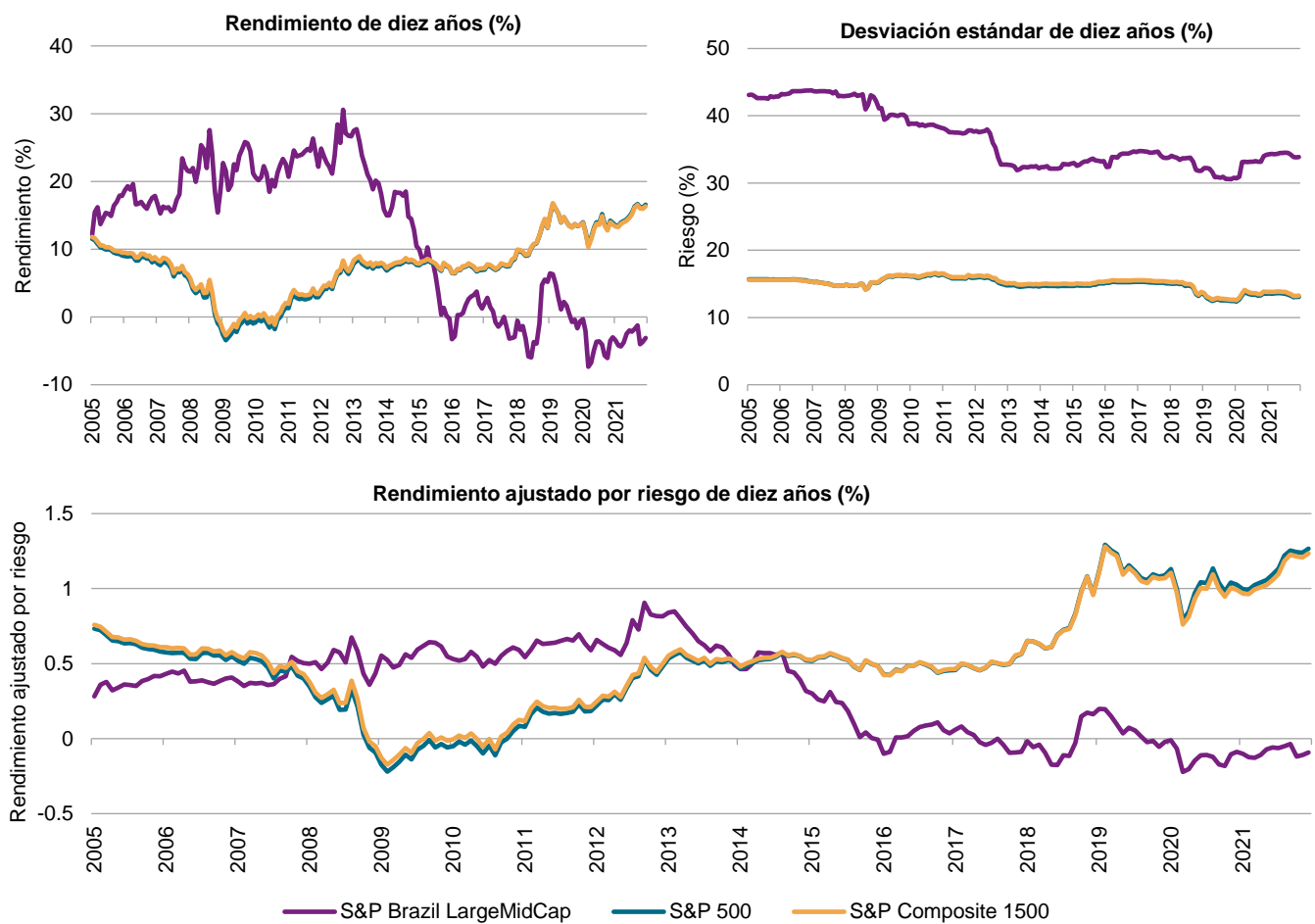
Todas las combinaciones de índices son hipotéticas.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de enero de 1995 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales mensuales calculados en dólares (USD). Las combinaciones hipotéticas se reajustan a las ponderaciones dadas a principios de enero. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

## Brasil

El S&P Brazil LargeMidCap obtuvo mayores rendimientos en dólares en la mayoría de los periodos de diez años. Sin embargo, la mayor volatilidad del mercado de renta variable brasileño, así como sus menores rendimientos en los últimos años, hicieron que el S&P 500 y el S&P Composite 1500 alcanzaran normalmente un rendimiento superior ajustado por riesgo. Los resultados de varias combinaciones de índices hipotéticos sugieren que añadir acciones estadounidenses a la asignación de acciones brasileñas podría haber mejorado los rendimientos, reducido la volatilidad y aumentado los rendimientos ajustados por riesgo.

**Figura 18: Rendimiento, volatilidad y rendimiento ajustado por riesgo durante diez años para acciones brasileñas y de EE. UU.**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de enero de 2005 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El índice S&P Brazil LargeMidCap fue lanzado el 31 de diciembre de 1997. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

**Figura 19: Características de riesgo y rendimiento de una combinación hipotética de índices de renta variable de Brasil y Estados Unidos**

Periodo	S&P Brazil LargeMidCap/S&P 500					S&P Brazil LargeMidCap/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Rendimiento (anualizado, %)</b>										
3 años	-6.3	2.2	10.4	18.3	26.1	-6.3	2.1	10.2	18.0	25.6
5 años	0.3	5.4	10.0	14.4	18.5	0.3	5.3	9.8	14.0	17.9
10 años	-2.4	2.8	7.4	11.4	14.9	-2.4	2.7	7.3	11.3	14.7
Desde enero de 1995	8.4	10.4	11.5	11.7	11.1	8.4	10.4	11.5	11.8	11.2
<b>Volatilidad (anualizada, %)</b>										
3 años	38.0	30.6	24.7	20.2	17.4	38.0	30.7	24.9	20.5	17.7
5 años	34.7	27.3	21.3	17.1	15.4	34.7	27.3	21.5	17.3	15.6
10 años	34.6	27.2	20.8	15.7	13.3	34.6	27.3	20.9	15.8	13.5
Desde enero de 1995	37.9	30.3	23.7	18.2	15.0	37.9	30.4	23.8	18.3	15.1
<b>Rendimiento/volatilidad</b>										
3 años	-0.2	0.1	0.4	0.9	1.5	-0.2	0.1	0.4	0.9	1.4
5 años	0.0	0.2	0.5	0.8	1.2	0.0	0.2	0.5	0.8	1.1
10 años	-0.1	0.1	0.4	0.7	1.1	-0.1	0.1	0.3	0.7	1.1
Desde enero de 1995	0.2	0.3	0.5	0.6	0.7	0.2	0.3	0.5	0.6	0.7

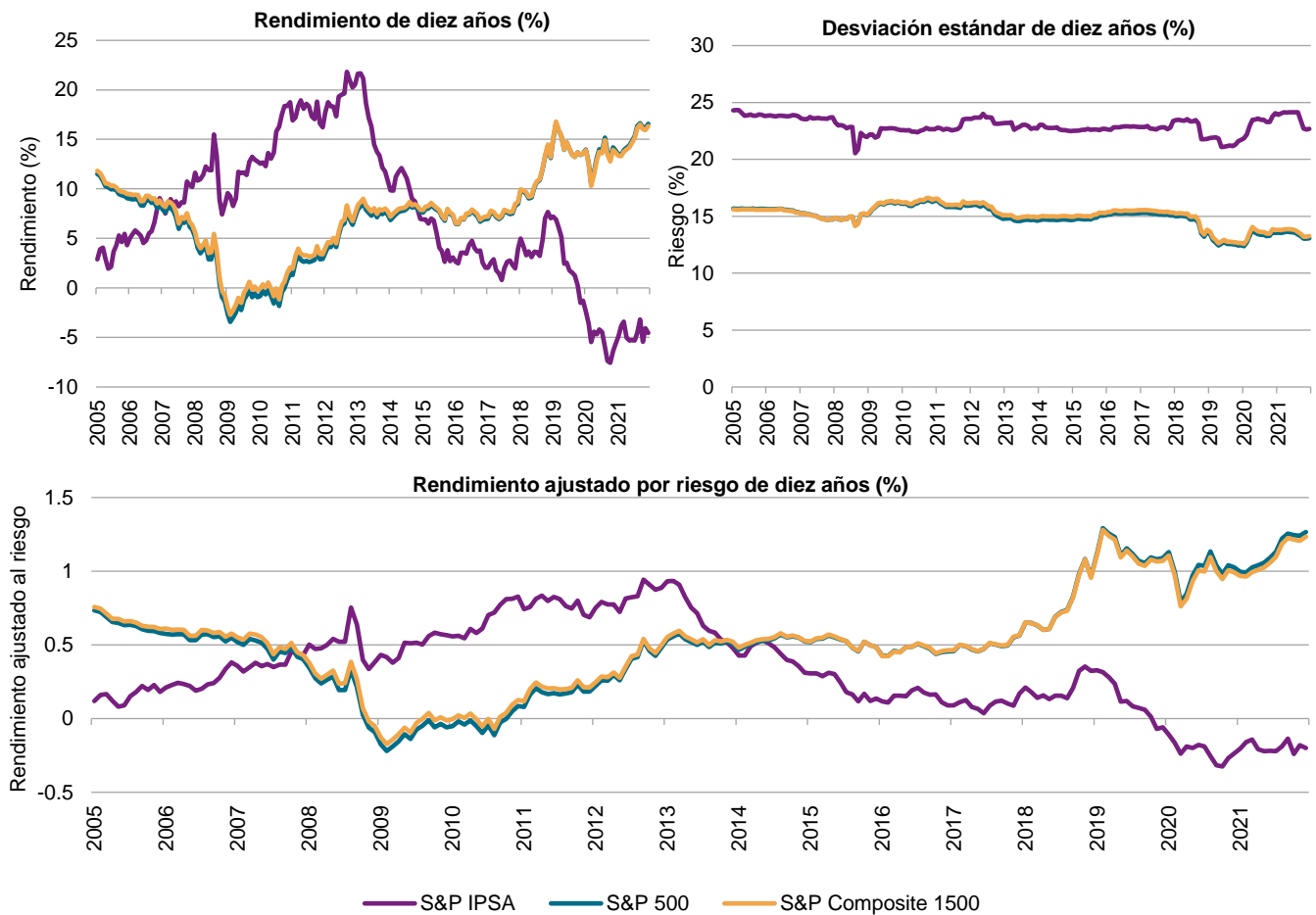
Todas las combinaciones de índices son hipotéticas.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de enero de 1995 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El índice S&P Brazil LargeMidCap fue lanzado el 31 de diciembre de 1997. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

## Chile

La mayor volatilidad del mercado chileno de valores y los menores rendimientos en dólares en los últimos años hicieron que el S&P IPSA normalmente tuviera un desempeño inferior al de los índices estadounidenses según rendimientos ajustados por riesgo. Junto con las correlaciones de rendimiento relativamente bajas entre el S&P IPSA y el S&P Composite 1500, la incorporación de acciones estadounidenses podría haber contribuido a mejorar los rendimientos, a reducir la volatilidad y a aumentar los rendimientos ajustados por riesgo.

**Figura 20: Rendimiento, volatilidad y rendimiento ajustado por riesgo durante diez años para acciones chilenas y de EE. UU.**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y FactSet. Datos desde el 31 de enero de 2005 hasta el 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

**Figura 21: Características de riesgo y rendimiento de una combinación hipotética de índices de renta variable de Chile y Estados Unidos**

Periodo	S&P IPSA/S&P 500					S&P IPSA/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Rendimiento (anualizado, %)</b>										
3 años	-11.7	-2.2	7.3	16.7	26.1	-11.7	-2.3	7.1	16.4	25.6
5 años	-4.0	2.1	7.9	13.3	18.5	-4.0	2.0	7.6	12.9	17.9
10 años	-5.2	0.3	5.5	10.4	14.9	-5.2	0.3	5.4	10.2	14.7
Desde enero de 1995	2.9	5.6	7.9	9.7	11.1	2.9	5.7	7.9	9.8	11.2
<b>Volatilidad (anualizada, %)</b>										
3 años	29.3	24.3	20.6	18.3	17.4	29.3	24.4	20.9	18.6	17.7
5 años	26.9	22.0	18.3	16.0	15.4	26.9	22.1	18.4	16.2	15.6
10 años	23.0	18.8	15.6	13.6	13.3	23.0	18.8	15.7	13.8	13.5
Desde enero de 1995	23.7	19.9	17.0	15.2	15.0	23.7	19.9	17.0	15.3	15.1
<b>Rendimiento/volatilidad</b>										
3 años	-0.4	-0.1	0.4	0.9	1.5	-0.4	-0.1	0.3	0.9	1.4
5 años	-0.1	0.1	0.4	0.8	1.2	-0.1	0.1	0.4	0.8	1.1
10 años	-0.2	0.0	0.4	0.8	1.1	-0.2	0.0	0.3	0.7	1.1
Desde enero de 1995	0.1	0.3	0.5	0.6	0.7	0.1	0.3	0.5	0.6	0.7

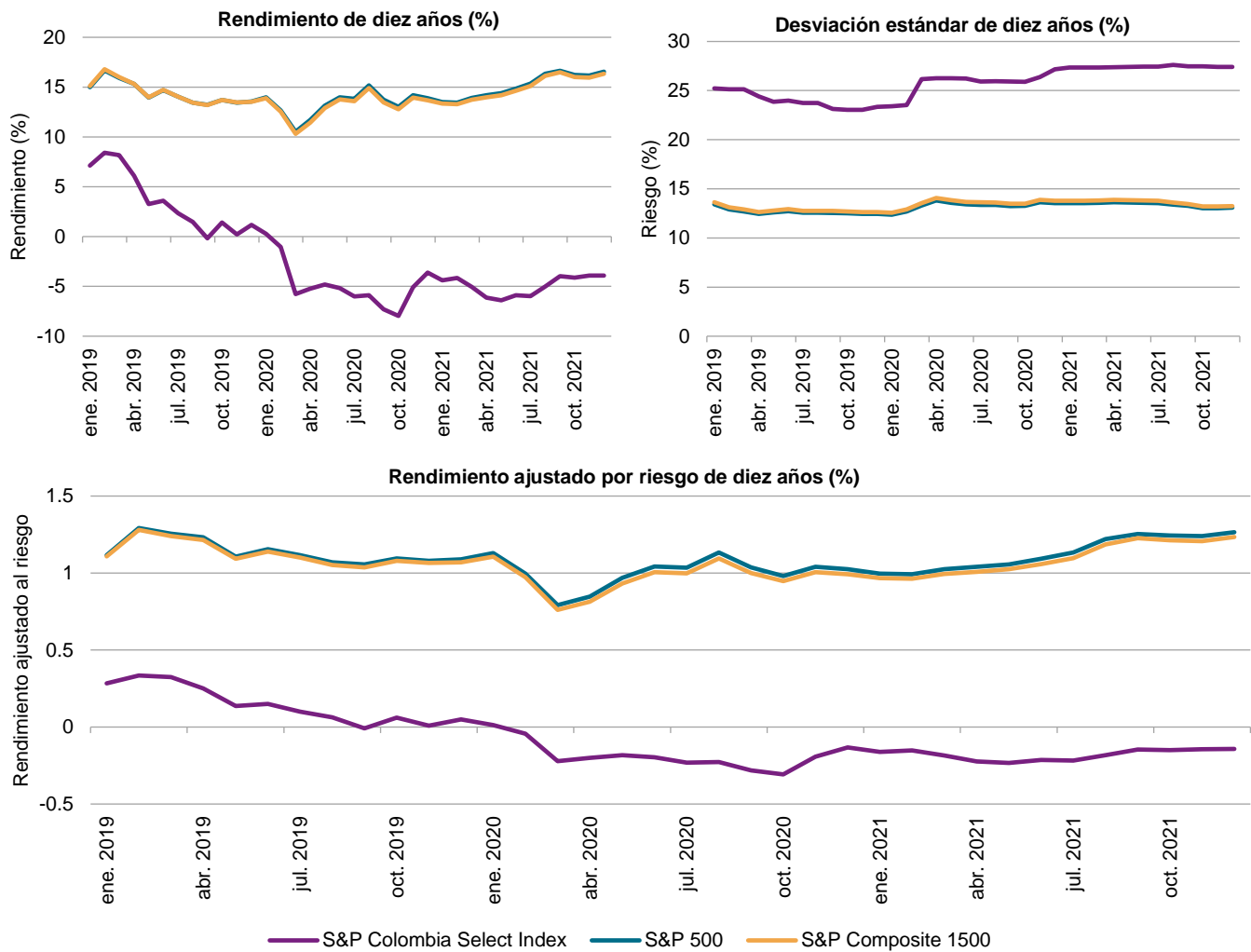
Todas las combinaciones de índices son hipotéticas.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de enero de 1995 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). Las combinaciones hipotéticas se reajustan a las ponderaciones dadas a principios de enero. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

## Colombia

El S&P Colombia Select Index registró rendimientos más bajos y una mayor volatilidad que los índices de renta variable de Estados Unidos en todos los periodos consecutivos de diez años. En combinación con la relativamente baja correlación de los rendimientos, no es de extrañar que la incorporación de las acciones estadounidenses en una estrategia de renta variable local pudiera haber mejorado los rendimientos ajustados por riesgo.

**Figura 22: Rendimiento, volatilidad y rendimiento ajustado por riesgo durante diez años para acciones colombianas y de EE. UU.**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y FactSet. Datos desde 31 de enero de 2019 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El S&P Colombia Select Index fue lanzado el 13 de octubre de 2013. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.



**Figura 23: Características de riesgo y rendimiento de una combinación hipotética de índices de renta variable de Colombia y Estados Unidos**

Periodo	S&P Colombia Select Index/S&P 500					S&P Colombia Select Index/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Rendimiento (anualizado, %)</b>										
3 años	-0.3	6.6	13.2	19.7	26.1	-0.3	6.5	13.0	19.4	25.6
5 años	-1.1	4.0	8.9	13.8	18.5	-1.1	3.9	8.7	13.4	17.9
10 años	-6.2	-0.4	5.0	10.1	14.9	-6.2	-0.5	4.9	9.9	14.7
Desde enero de 2009	4.3	8.2	11.6	14.5	16.9	4.3	8.2	11.6	14.4	16.9
<b>Volatilidad (anualizada, %)</b>										
3 años	34.5	28.5	23.7	20.0	17.4	34.5	28.7	23.9	20.3	17.7
5 años	28.9	24.0	20.0	17.1	15.4	28.9	24.1	20.2	17.3	15.6
10 años	28.2	22.7	18.2	14.9	13.3	28.2	22.7	18.3	15.0	13.5
Desde enero de 2009	27.3	22.4	18.4	15.5	14.4	27.3	22.5	18.5	15.7	14.6
<b>Rendimiento/volatilidad</b>										
3 años	0.0	0.2	0.6	1.0	1.5	0.0	0.2	0.5	1.0	1.4
5 años	0.0	0.2	0.4	0.8	1.2	0.0	0.2	0.4	0.8	1.1
10 años	-0.2	0.0	0.3	0.7	1.1	-0.2	0.0	0.3	0.7	1.1
Desde enero de 2009	0.2	0.4	0.6	0.9	1.2	0.2	0.4	0.6	0.9	1.2

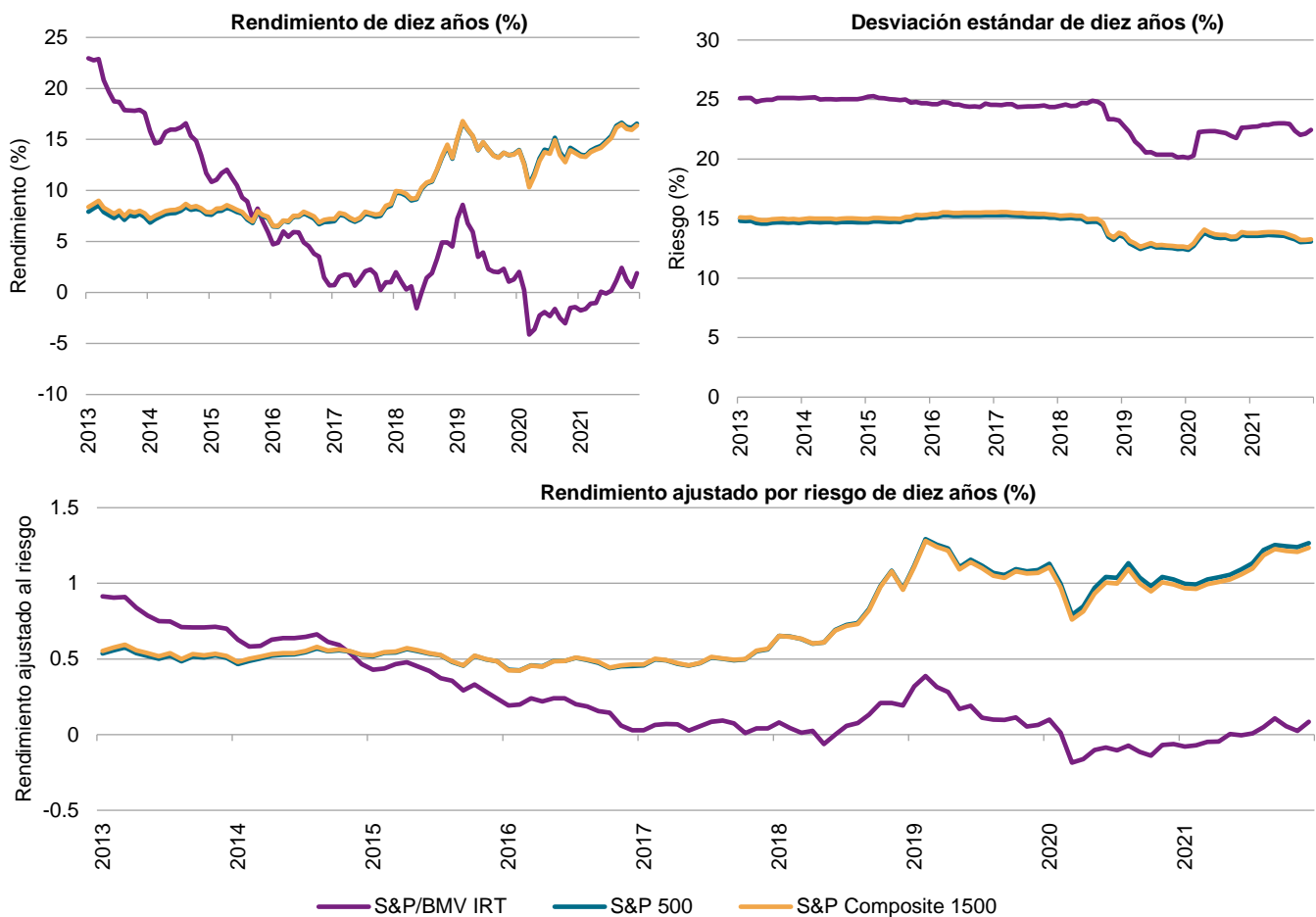
Todas las combinaciones de índices son hipotéticas.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de enero de 2009 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). Las combinaciones hipotéticas se reajustan a las ponderaciones dadas a principios de enero. El S&P Colombia Select Index fue lanzado el 13 de octubre de 2013. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

## México

El S&P 500 y el S&P Composite 1500 generalmente obtuvieron mayores rendimientos ajustados por riesgo en dólares durante periodos de diez años consecutivos que el S&P/BMV IRT. Esto ayudó a explicar por qué las combinaciones hipotéticas de acciones mexicanas y estadounidenses en diversas proporciones registraron rendimientos ajustados por riesgo más altos que el S&P/BMV IRT.

**Figura 24: Rendimiento, volatilidad y rendimiento ajustado por riesgo durante diez años para acciones mexicanas y de EE. UU.**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y FactSet. Datos desde 31 de enero de 2013 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

**Figura 25: Características de riesgo y rendimiento de una combinación hipotética de índices de renta variable de México y Estados Unidos**

Periodo	S&P/BMV IRT/S&P 500					S&P/BMV IRT/S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Rendimiento (anualizado, %)</b>										
3 años	9.9	14.0	18.0	22.1	26.1	9.9	13.9	17.8	21.7	25.6
5 años	6.0	9.2	12.3	15.4	18.5	6.0	9.0	12.0	15.0	17.9
10 años	-0.2	3.7	7.5	11.2	14.9	-0.2	3.6	7.4	11.1	14.7
Desde junio de 2002	10.8	11.4	11.7	11.9	11.7	10.8	11.4	11.8	11.9	11.8
<b>Volatilidad (anualizada, %)</b>										
3 años	27.5	23.9	21.0	18.8	17.4	27.5	24.1	21.2	19.1	17.7
5 años	26.1	22.1	18.8	16.5	15.4	26.1	22.2	18.9	16.7	15.6
10 años	22.4	18.9	16.0	14.1	13.3	22.4	18.9	16.1	14.2	13.5
Desde junio de 2002	24.1	20.7	17.8	15.5	14.2	24.1	20.8	17.9	15.7	14.4
<b>Rendimiento/volatilidad</b>										
3 años	0.4	0.6	0.9	1.2	1.5	0.4	0.6	0.8	1.1	1.4
5 años	0.2	0.4	0.7	0.9	1.2	0.2	0.4	0.6	0.9	1.1
10 años	0.0	0.2	0.5	0.8	1.1	0.0	0.2	0.5	0.8	1.1
Desde junio de 2002	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8	0.4	0.5	0.7	0.8	0.8

Todas las combinaciones de índices son hipotéticas.

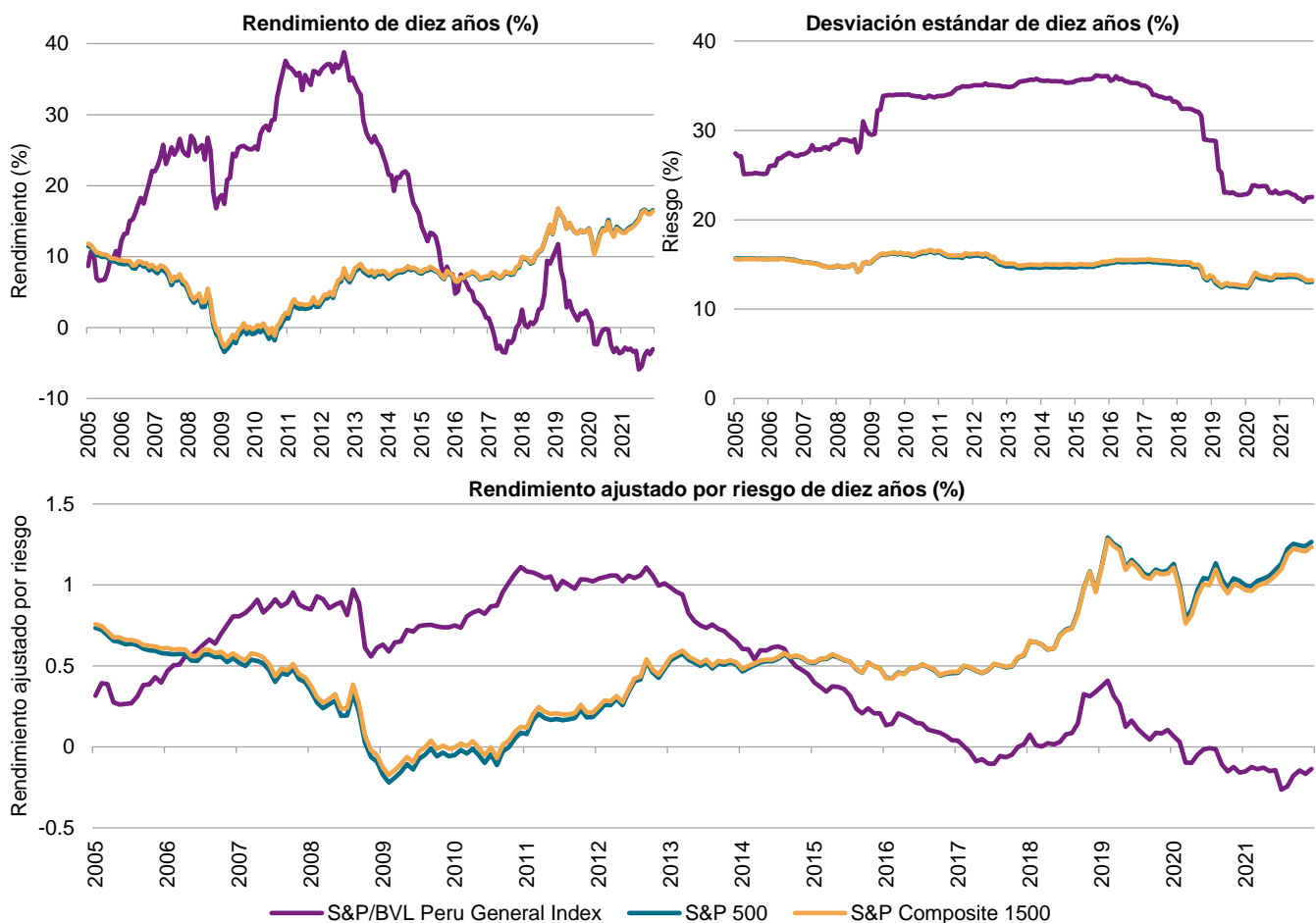
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde enero de 31 de 2003 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). Las combinaciones hipotéticas se reajustan a las ponderaciones dadas a principios de enero. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

## Perú

El S&P/BVL Perú General Index fue mucho más volátil que los índices de renta variable de Estados Unidos. Por lo tanto, si bien el índice generalmente registró rendimientos más altos en periodos de diez años consecutivos, el S&P 500 y el S&P Composite 1500 normalmente obtuvieron mayores rendimientos ajustados por riesgo.

Los desempeños comparados de varias combinaciones de índices hipotéticos sugieren que añadir acciones estadounidenses a la asignación de renta variable peruana podría haber mejorado los rendimientos, reducido la volatilidad y aumentado los rendimientos ajustados por riesgo.

**Figura 26: Rendimiento, volatilidad y rendimiento ajustado por riesgo durante diez años para acciones peruanas y de EE. UU.**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y FactSet. Datos desde 31 de enero de 2005 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. El S&P/BVL Perú General Index fue lanzado el 4 de mayo de 2015. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

**Figura 27: Características de riesgo y rendimiento de una combinación hipotética de índices de renta variable de Perú y Estados Unidos**

Periodo	S&P/BVL Peru General/S&P 500					S&P/BVL Peru General /S&P Composite 1500				
	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%	100%/0%	75%/25%	50%/50%	25%/75%	0%/100%
<b>Rendimiento (anualizado, %)</b>										
3 años	-0.3	6.6	13.2	19.7	26.1	-0.3	6.5	13.0	19.4	25.6
5 años	-1.1	4.0	8.9	13.8	18.5	-1.1	3.9	8.7	13.4	17.9
10 años	-6.2	-0.4	5.0	10.1	14.9	-6.2	-0.5	4.9	9.9	14.7
Desde enero de 1995	4.3	8.2	11.6	14.5	16.9	4.3	8.2	11.6	14.4	16.9
<b>Volatilidad (anualizada, %)</b>										
3 años	34.5	28.5	23.7	20.0	17.4	34.5	28.7	23.9	20.3	17.7
5 años	28.9	24.0	20.0	17.1	15.4	28.9	24.1	20.2	17.3	15.6
10 años	28.2	22.7	18.2	14.9	13.3	28.2	22.7	18.3	15.0	13.5
Desde enero de 1995	27.3	22.4	18.4	15.5	14.4	27.3	22.5	18.5	15.7	14.6
<b>Rendimiento/volatilidad</b>										
3 años	0.0	0.2	0.6	1.0	1.5	0.0	0.2	0.5	1.0	1.4
5 años	0.0	0.2	0.4	0.8	1.2	0.0	0.2	0.4	0.8	1.1
10 años	-0.2	0.0	0.3	0.7	1.1	-0.2	0.0	0.3	0.7	1.1
Desde enero de 1995	0.2	0.4	0.6	0.9	1.2	0.2	0.4	0.6	0.9	1.2

Todas las combinaciones de índices son hipotéticas.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de enero de 1995 hasta 31 de diciembre de 2021. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). Las combinaciones hipotéticas se reajustan a las ponderaciones dadas a principios de enero. El S&P/BVL Peru General Index fue lanzado el 4 de mayo de 2015. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento es hipotética y generada mediante backtesting. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

## Divulgación de desempeño/Datos generados a partir de backtesting

El S&P Latin America BMI fue lanzado el 31 de diciembre de 1997. El S&P Colombia Select Index fue lanzado el 31 de octubre de 2013. El S&P Brazil LargeMidCap fue lanzado el 31 de diciembre de 1997. El S&P/BVL Peru General Index fue lanzado el 4 de mayo de 2015. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento de un índice es hipotética (obtenida mediante backtesting) y no constituye desempeños reales. 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 en un determinado momento, es posible flexibilizar las reglas de la metodología del índice con el fin de abarcar un universo 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](http://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 retrosección 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 ser diferentes (e inferiores) a los rendimientos generados a partir de backtesting. El rendimiento pasado no es un indicador de resultados futuros. Consulte el documento de metodología para obtener más detalles acerca del índice, incluyendo la manera en la 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 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 el cual existe un valor calculado (ya sea en vivo o "back-tested") para un índice determinado. La fecha base es la fecha en la cual el índice se establece a un valor fijo para efectos del 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 considerarán "back-tested". 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 a través del 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 a través de backtesting, 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 de S&P DJI no estén disponibles para la totalidad del período deseado de historial generado a partir de backtesting. 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" (o "pulling back") de datos ESG para el cálculo del desempeño histórico generado a partir de backtesting. La "Asunción de datos retrospectivos" es un proceso que aplica los puntos de datos reales más antiguos disponibles para una empresa 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 de producto") nunca estuvieron involucradas históricamente y viceversa. La Asunción de datos retrospectivos permite que la información hipotética generada a partir de backtesting se extienda sobre 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 muestre los puntos de datos específicos y períodos relevantes para los que se utilizaron datos retrospectivos proyectados.

Los retornos del índice mostrados no representan los resultados de las transacciones 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 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

© 2022 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 subsidiarias. 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 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 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 ninguno 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. 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 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. 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 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. 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. 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 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 Dow Jones Indices mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas unidades de negocios de S&P Dow Jones Indices 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. 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](http://www.spglobal.com/spdji).

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.

El Estándar Internacional de Clasificación Industrial (GICS® por sus siglas en inglés) 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 con 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 ganancias) relacionados con la creación o compilación de cualquier clasificación del GICS, incluso si se hubiese advertido de la posibilidad de tales daños.

B3, BM&F y BOVESPA son marcas comerciales de la Bolsa de Valores de São Paulo y su uso se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices.

BMV es una marca comercial de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. y su uso se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC.

BLV es una marca comercial de la Bolsa de Valores de Lima S.A. y ha sido autorizada para su uso por S&P Dow Jones Indices LLC.

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](http://www.spglobal.com/spdji).