

COLABORADORES

**Philip Murphy, CFA**  
Vice Presidente  
Renta Variable América del Norte  
[philip.murphy@spglobal.com](mailto:philip.murphy@spglobal.com)

**Mahavir Kaswa**  
Director Senior  
Gestión de productos  
S&P BSE Indices  
[mahavir.kaswa@spglobal.com](mailto:mahavir.kaswa@spglobal.com)

Nuestros índices de sectores con ponderación equitativa utilizan categorías del GICS para definir los componentes de cada índice.

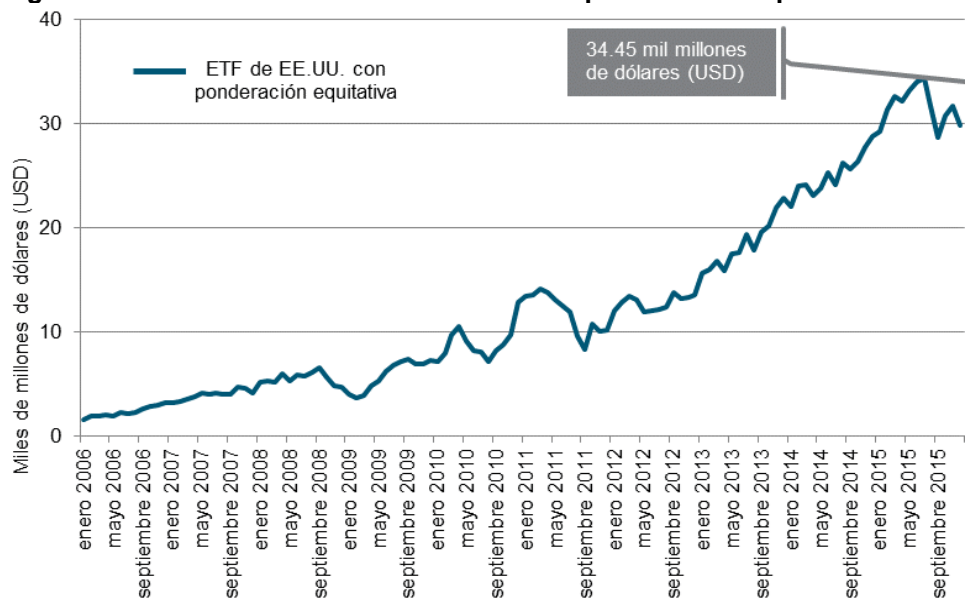
RENTA VARIABLE 201

# Sectores del S&P 500<sup>®</sup>: ponderación equitativa y por capitalización

RESUMEN

La ponderación equitativa de los índices comenzó a ser aceptada por un segmento creciente de inversionistas a partir del lanzamiento del S&P 500 Equal Weight Index en el año 2003. La serie S&P 500 Equal Weight Sector Indices fue lanzada en 2006 y el S&P 500 Equal Weight Real Estate Index en 2015. Al igual que nuestros benchmarks ponderados por capitalización y basados en la Clasificación Estándar Global Industrial (GICS<sup>®</sup> por sus siglas en inglés), los índices por sectores ponderados equitativamente utilizan las categorías del GICS para determinar los componentes de cada índice. Estos componentes están relacionados directamente con sectores del GICS o combinaciones de sectores, con la excepción de la industria inmobiliaria, que actualmente constituye un grupo industrial dentro del GICS, si bien se espera que alcance la condición de sector en la segunda parte de 2016.

Figura 1: Crecimiento de ETFs de EE.UU. con ponderación equitativa



Fuente: Morningstar Direct, S&P Dow Jones Indices LLC. Los datos corresponden a activos de ETFs de EE.UU., que de acuerdo con la clasificación de Morningstar Direct presentan únicamente "ponderación equitativa" como Atributo de Beta Estratégico. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

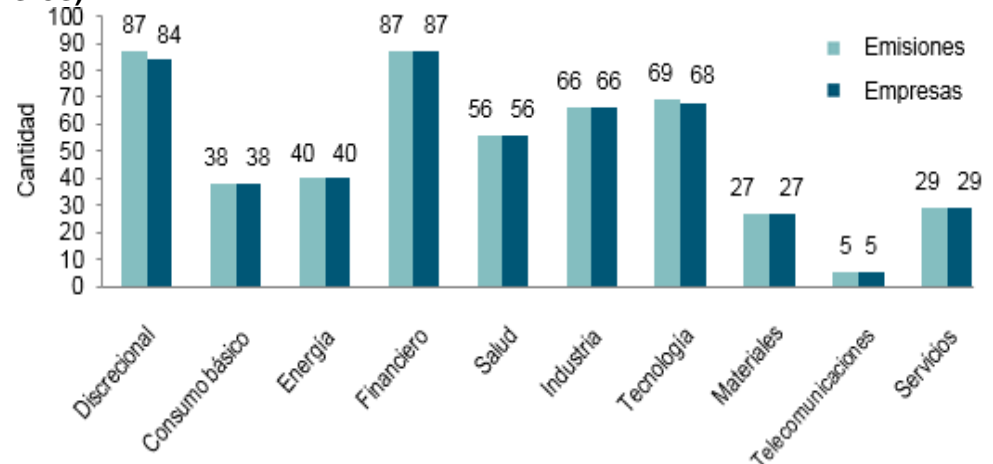
## CARACTERÍSTICAS DE LOS SECTORES PONDERADOS EQUITATIVAMENTE

### Componentes de los índices

En cada índice de sector ponderado equitativamente (o índice EW, por sus siglas en inglés), la ponderación de cada empresa depende de la cantidad de compañías en un sector, ya que la ponderación en el índice equivale a  $1/n$  (el número de empresas incluidas en el índice). El sector de servicios de telecomunicaciones presentó solamente cinco empresas en el S&P 500 al cierre de 2015. En cambio, el sector financiero registró la mayor cantidad de compañías en el S&P 500, con 87. Cuatro compañías incluidas en el S&P 500 fueron representadas por dos emisiones de acciones: Alphabet Inc. (empresa controladora de Google), Discovery Communications, News Corp. y Twenty-First Century Fox. La primera forma parte del sector de tecnología de la información, mientras que las últimas tres mencionadas están incluidas en el sector de consumo discrecional. Como consecuencia, el sector de consumo discrecional tuvo 87 emisiones, al igual que el sector financiero, pero con solo 84 empresas. Puesto que los índices EW ponderan de manera equitativa las compañías y no las emisiones, la ponderación de cada empresa en el S&P 500 Equal Weight Financials Index es de 1.15% ( $1/87$ ) en el rebalanceo, mientras que la ponderación de cada compañía en el S&P 500 Equal Weight Consumer Discretionary Index es 1.19% ( $1/84$ ).

Para un índice amplio como el S&P 500, la concentración de las carteras en una acción no representa generalmente una fuente significativa de riesgo.

**Figura 2: Número de emisiones y empresas en el S&P 500 (sectores del GICS)**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

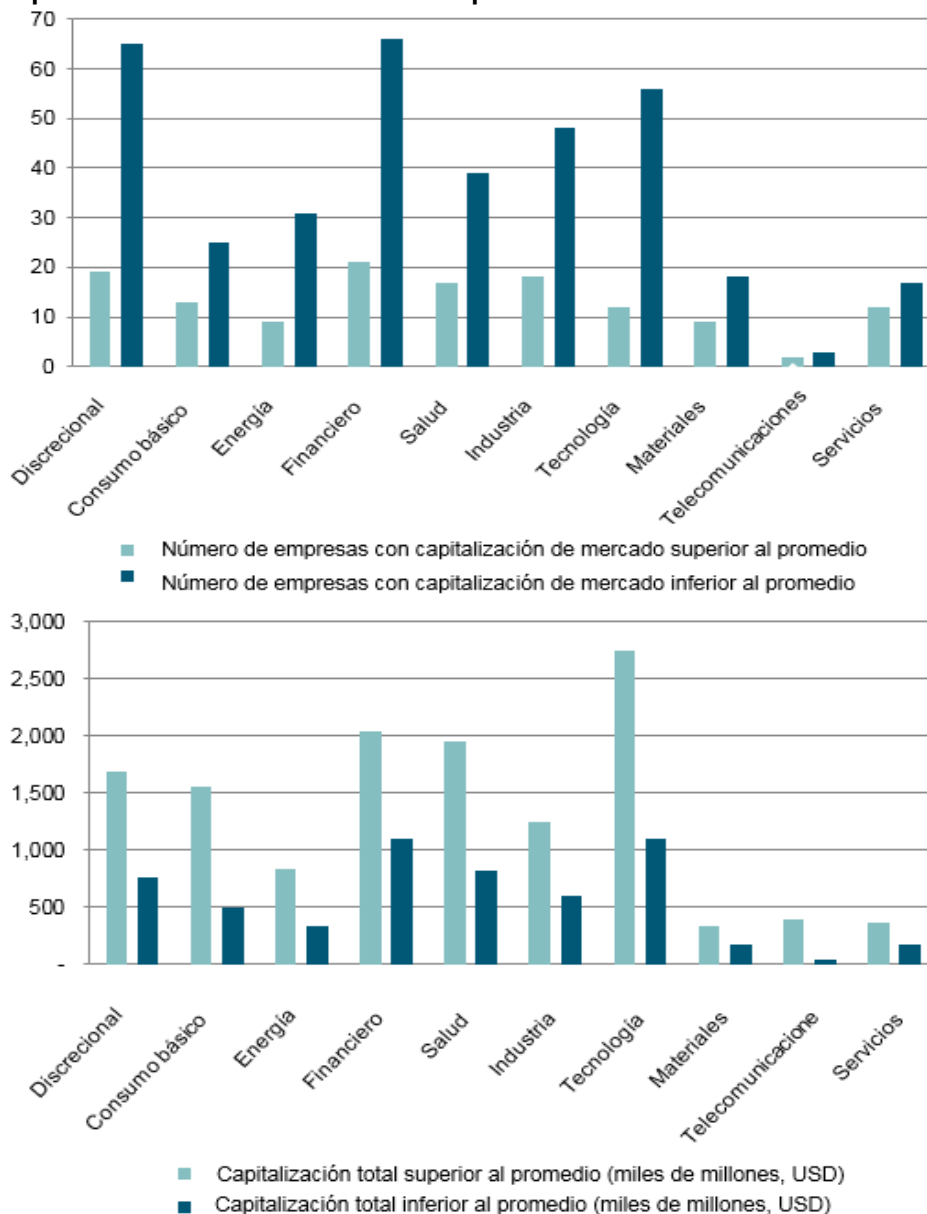
### Menor concentración en una acción

Existen relativamente pocas empresas que poseen una capitalización de mercado superior al promedio general, al paso que muchas presentan capitalizaciones inferiores a tal promedio. Como resultado, en los índices ponderados por capitalización (o índices CW) existe una tendencia a que

una cantidad baja de empresas de gran tamaño domine las ponderaciones. Para un índice amplio como el S&P 500, la concentración de las carteras en una acción no representa generalmente una fuente significativa de riesgo. No obstante, para los diez sectores económicos del GICS ponderados por capitalización, algunos de los cuales incluyen una cantidad baja de emisiones, este tipo de concentración sí puede constituir una fuente de riesgo. Los índices EW de sectores buscan mitigar el riesgo de la concentración en una acción al restringir la exposición a determinada empresa.

**Figura 3: En cada sector del S&P 500, la mayoría de las empresas tiene una capitalización de mercado inferior al promedio, pero la mayor parte de la capitalización total se ubica sobre el promedio**

Un número relativamente bajo de empresas poseen capitalizaciones de mercado considerablemente mayores que el promedio general, mientras que muchas no superan la media.



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

**Figura 4: Ponderación combinada de las cinco acciones principales en los índices EW y CW**

Sector	Ponderación en los índices de las cinco empresas principales	
	Sectores de los GICS (%)	Sectores con ponderación equitativa (%)
Consumo discrecional	36.1	5.2
Consumo básico	43.3	13.7
Energía	59.4	14.1
Financiero	36.4	6.0
Salud	33.2	9.4
Industria	35.4	7.9
Tecnología de la información	50.8	7.9
Materiales	44.7	19.5
Industria inmobiliaria (grupo industrial)*	39.7	20.6
Telecomunicaciones**	100.0	100.0
Servicios públicos	39.0	18.0

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. \*Actualmente, la industria inmobiliaria es un grupo industrial del GICS que forma parte del sector financiero. \*\*En el S&P 500 hay solamente cinco empresas de telecomunicaciones. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

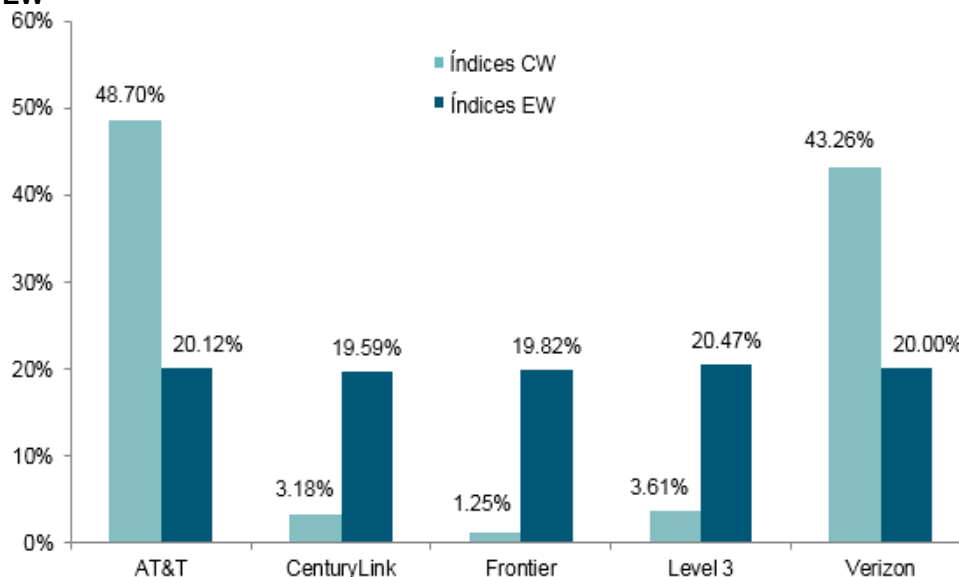
Una de las consecuencias inevitables de ponderar equitativamente todas las compañías en cada sector es que la capacidad de los índices EW es menor que la capacidad de los índices CW.

### Menor capacidad de los índices

El término “capacidad de los índices” se refiere a la relativa facilidad con que los inversionistas pueden reproducir un determinado índice en cuanto a tamaño. Una de las consecuencias inevitables de ponderar equitativamente todas las compañías en cada sector es que la capacidad de los índices EW es menor que la capacidad de los índices CW. Para comprender este fenómeno, consideremos un ejemplo extremo: la ponderación de cada uno de los componentes del sector de telecomunicaciones del S&P 500.

En el S&P 500 Telecommunication Services Index ponderado por capitalización, AT&T y Verizon dominan el índice, con una ponderación combinada de casi 92% al 31 de diciembre de 2015. Por su parte, Frontier Communications tuvo una ponderación de solo 1.25%. Comparemos las ponderaciones del índice CW con aquellas del S&P 500 Equal Weight Telecommunication Services Index (ponderado equitativamente), en que la ponderación de cada compañía fue de aproximadamente 20% (1/5) en la misma fecha.

**Figura 5: Ponderación de acciones de telecomunicaciones en índices CW y EW**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

Si bien los índices EW tienen una menor capacidad de que los índices CW, existe en términos prácticos una buena comprensión de este asunto y hay una serie de formas de enfrentarlo.

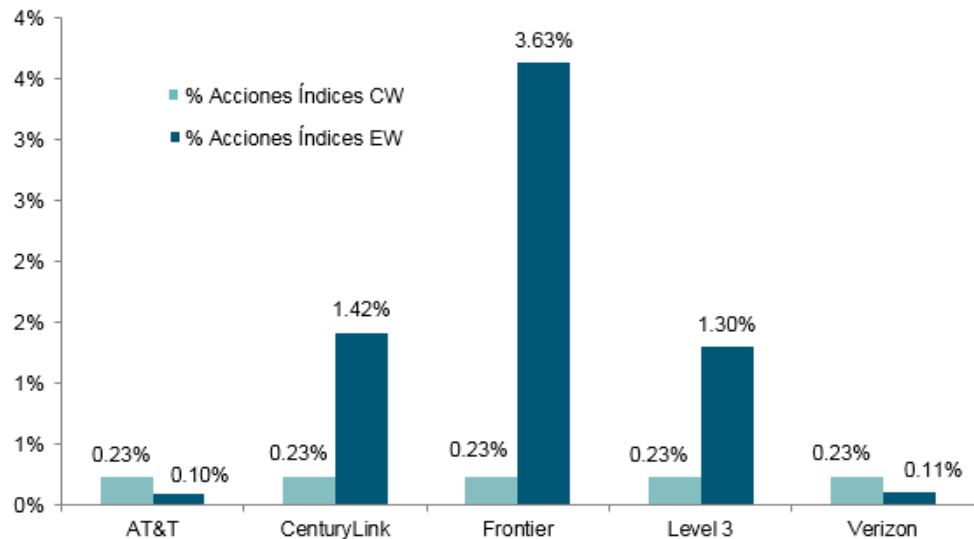
De acuerdo con los cálculos de S&P Dow Jones Indices, las acciones en circulación de AT&T registraron un valor de 211.7 mil millones de dólares y las acciones circulantes de Frontier Communication tuvieron una valuación de aproximadamente 5.5 mil millones de dólares al cierre de 2015. En el caso de una cartera que busca seguir el S&P 500 Equal Weight Telecommunication Services Index, la ponderación de AT&T (en comparación con una cartera ponderada por capitalización) se reduciría de casi 49% a 20%. Como resultado, una parte más pequeña de sus acciones en circulación serían adquiridas en la cartera con ponderación equitativa que en la cartera ponderada por capitalización. Sin embargo, en el caso de Frontier, ocurre lo contrario, ya que su asignación aumentaría de 1.25% a 20%. De este modo, una mayor porción de sus acciones circulantes serían adquiridas para replicar un índice EW que las que serían necesarias para reproducir un índice CW. En otras palabras, los índices EW obligan a los inversionistas a adquirir una cantidad relativamente mayor de aquellas compañías cuya cantidad de acciones circulantes es relativamente más baja. Esa es la razón por la cual los índices EW tienen una menor capacidad que sus pares ponderados por capitalización.

Para comprender de qué forma la capacidad de los índices podría en teoría convertirse en una limitación, hemos considerado dos carteras hipotéticas de mil millones de dólares invertidas con el fin de reproducir las ponderaciones del S&P 500 Telecommunication Services, un índice ponderado por capitalización, y del S&P 500 Equal Weight Telecommunication Services Index (ponderación equitativa). Mil millones de dólares divididos por el total de acciones circulantes del índice, 434 mil millones de dólares, equivale a 0.23%. Esto quiere decir que, en el caso de

una cartera de mil millones de dólares vinculada a un índice ponderado por capitalización, se necesitaría exactamente 0.23% de las acciones en circulación de cada empresa para replicar el índice. Esto ilustra la adaptabilidad de los índices ponderados por capitalización.

En el caso de la cartera de mil millones de dólares vinculada a un índice con ponderación equitativa, ya sabemos que cada compañía tendrá una ponderación de 20% cuando ocurra el rebalanceo del índice. Por ello, cada acción recibe una valuación inicial de mil millones de dólares divididos por cinco, es decir, 200 millones de dólares. Una asignación de este tamaño equivale a solo 0.10% de las acciones circulantes de AT&T, pero equivale también a 3.63% de las acciones de Frontier.

**Figura 6: Porcentaje de acciones circulantes necesario para implementar una cartera de mil millones de dólares vinculada a índices de telecomunicaciones**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

Los fondos ligados a índices que mantienen acciones de telecomunicaciones a menudo siguen índices que agrupan estas compañías con otros sectores, lo que aumenta la capacidad de tales productos.

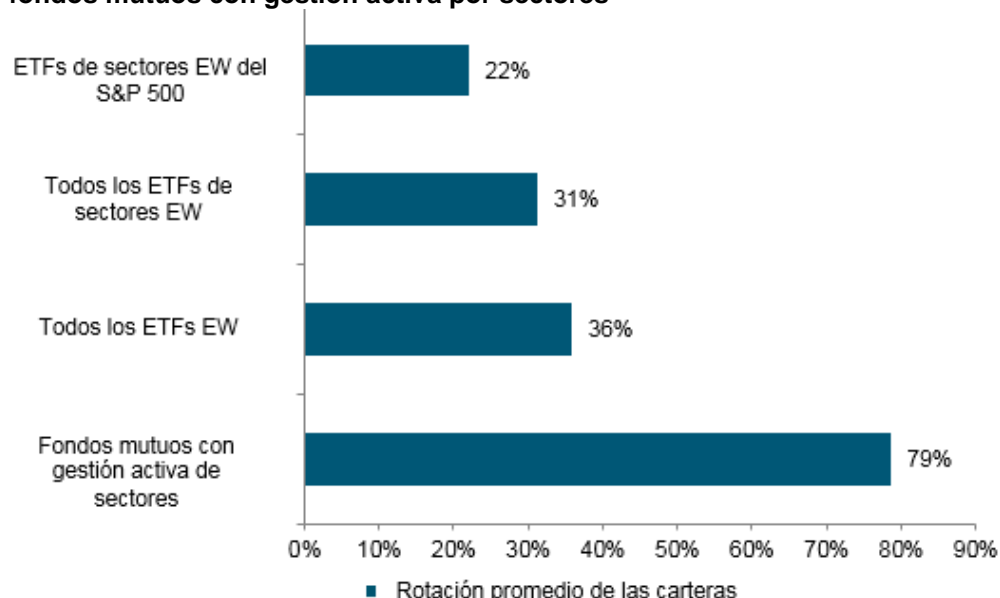
Si bien los índices EW tienen una menor capacidad que los índices CW, existe en términos prácticos una buena comprensión de este asunto y hay una serie de formas de enfrentarlo. Por ejemplo, los fondos ligados a índices que mantienen acciones de telecomunicaciones a menudo siguen índices que agrupan estas compañías con otros sectores, lo que aumenta la capacidad de tales productos. Es probable que otros factores importantes también tengan algún efecto, tales como la liquidez y la profundidad de las operaciones en el mercado secundario por parte de las acciones de los componentes del índice. Adicionalmente, en relación al tamaño actual de muchos fondos de índices EW, la capacidad de los índices no debería representar una limitación. Al 31 de diciembre de 2015, los activos combinados de todos los ETFs que siguen los S&P 500 Equal Weight Sector Indices equivalían aproximadamente a 2.8 mil millones de

dólares<sup>1</sup>, muy por debajo de niveles que podrían conllevar dificultades al intentar reproducir los índices.

### Rebalanceo con base en reglas

El rebalanceo desempeña un papel importante en la mantención de los índices EW, ya que los cambios relativos en la capitalización de mercado de los componentes producen un alejamiento de las ponderaciones equitativas. Por ende, otra implicación de los índices EW es que tienden a presentar una mayor rotación en el rebalanceo que los índices CW. Sin embargo, los índices EW han registrado una menor rotación histórica que muchos fondos mutuos basados en sectores.

**Figura 7: Rotación histórica de los ETFs es positiva en comparación con los fondos mutuos con gestión activa por sectores**



Fuente: Morningstar Direct, S&P Dow Jones Indices LLC. Las cifras indican el promedio de cada categoría. La tasa de rotación (%) corresponde a los datos más recientes de Morningstar Direct. Datos de febrero de 2016. Los ETFs incluidos son aquellos clasificados como "ponderados equitativamente" en la categoría de Atributos de Beta Estratégico. Los fondos mutuos incluidos son aquellos categorizados como activos, clase de acciones más antigua y renta variable de sectores en la Categoría Global de la base de datos. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

El desempeño de los índices EW puede diferir claramente del desempeño de los índices CW.

### PERFILES DE LOS SECTORES

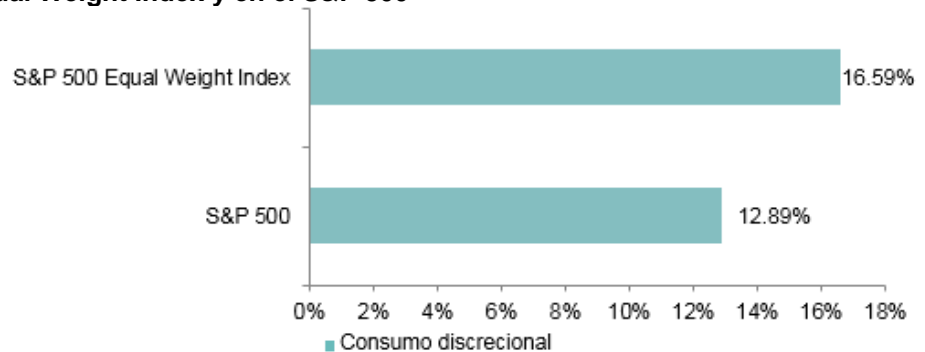
El rendimiento de cualquier índice es un promedio ponderado del rendimiento de sus componentes. Por definición, las ponderaciones de cada empresa son equivalentes en los índices EW (en cada fecha de rebalanceo), por lo que el rendimiento de un índice EW es similar al rendimiento promedio de los componentes del índice. El desempeño de un índice EW puede diferir claramente del desempeño de un índice ponderado

<sup>1</sup> Fuente: Morningstar Direct. Activos totales de ETFs al 31 de diciembre de 2015, en los que el benchmark principal es uno de los S&P 500 EW Sector Indices.

por capitalización. Existen dos factores principales que condicionan este desempeño. En primer lugar, es posible que los índices EW registren un rendimiento superior a los índices CW, y viceversa, cuando el desempeño de las acciones (incluyendo títulos de menor tamaño) dentro de un universo determinado es superior a las acciones de alta capitalización (large-cap o mega-cap) en el mismo universo. En segundo lugar, es posible que los índices EW superen el rendimiento de los índices CW, y viceversa, durante periodos en que el rebalanceo añade valor al “vender” ganadoras y “comprar” perdedoras. Durante el periodo de 10 años anterior, gran parte de los S&P 500 Equal Weight Indices superaron a las versiones ponderadas por capitalización. Esto coincidió con los resultados superiores al mercado de las acciones de baja capitalización durante el mismo periodo.

### Consumo discrecional

**Figura 8: Ponderación del sector de consumo discrecional en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**



Fuente: S&P Dow Jones Indices, LLC. Ponderaciones de los índices a partir del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

El sector de consumo discrecional del S&P 500, que cuenta con 84 empresas, es uno de los sectores más diversos.

El sector de consumo discrecional del S&P 500, que cuenta con 84 empresas, es uno de los sectores más diversos. Cabe señalar que Amazon y Netflix –incluidas en el grupo de acciones denominado “FANG” (Facebook, Amazon, Netflix y Google)– forman parte del sector de consumo discrecional y no del sector de tecnología de la información. Al cierre de 2015, 36.1% de la ponderación del sector de consumo discrecional del S&P 500 se derivó de las cinco empresas principales. El componente de mayor tamaño del sector fue Amazon (AMZN, 11.26% de ponderación en el índice CW a diciembre de 2015).

Naturalmente, el S&P 500 Equal Weight Consumer Discretionary Index redujo la ponderación de Amazon, tal como ocurrió en el caso de otras empresas de gran tamaño como Home Depot (HD), Walt Disney (DIS), McDonald’s (MCD) y Starbucks (SBUX). Muchas de estas acciones han registrado resultados sólidos en los últimos años y su ponderación baja en el índice EW fue una de las razones que explicaron los resultados inferiores al mercado por parte del índice. Por otro lado, si los inversionistas están buscando exposición al sector de consumo



discrecional, pero no se sienten particularmente optimistas en relación a estas acciones, el S&P 500 Equal Weight Consumer Discretionary Index puede ser una buena alternativa.

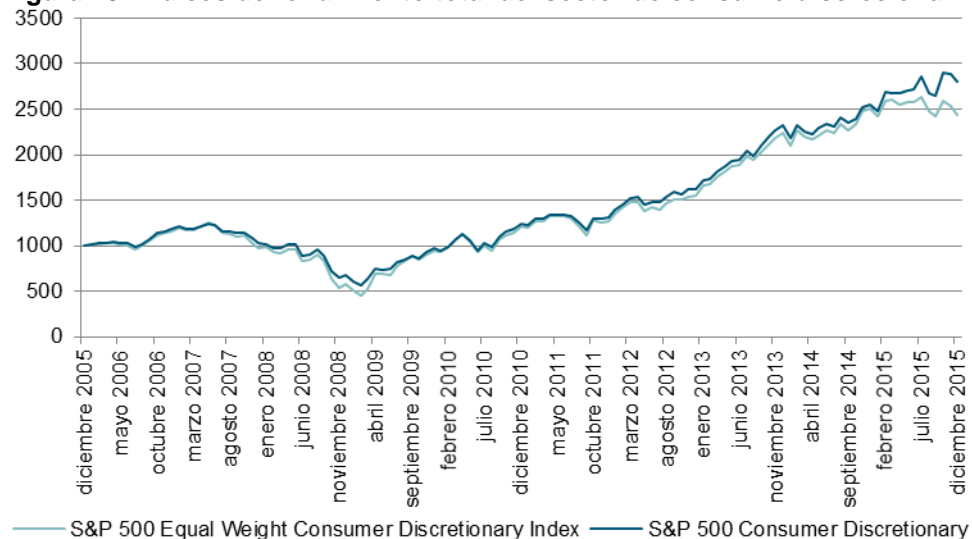
**Figura 9: Rendimiento del sector de consumo discrecional**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Consumer Discretionary Index	-2.52	16.20	13.20	1.23	15.09	14.70	1.03	9.33	22.61	0.41
S&P 500 Consumer Discretionary	10.11	20.00	12.95	1.54	17.84	13.41	1.33	10.87	18.33	0.59

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección "divulgación de desempeño" en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

Si los inversionistas están buscando exposición al sector de consumo discrecional, pero no se sienten particularmente optimistas en relación a estas acciones, el S&P 500 Equal Weight Consumer Discretionary Index puede ser una buena alternativa.

**Figura 10: Índices de rendimiento total del sector de consumo discrecional**

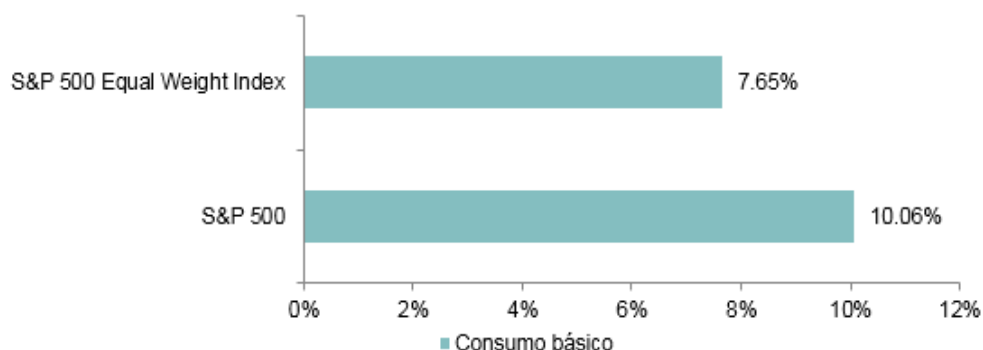


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección "divulgación de desempeño" en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

El sector de consumo básico del S&P 500 incluye 36 empresas, mucho menos que el sector de consumo discrecional.

### Consumo básico

**Figura 11: Ponderación del sector de consumo básico en el S&P 500 Equal Weight Index y el S&P 500**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

El sector de consumo básico del S&P 500 incluye 36 empresas, mucho menos que el sector de consumo discrecional. A pesar de la baja cantidad de compañías, su mayor componente, Procter & Gamble (PG, 11.99% de ponderación en el índice CW en diciembre de 2015), no tuvo una ponderación significativa mayor en el S&P 500 Consumer Staples que la de Amazon en el S&P 500 Consumer Discretionary. No obstante, el sector de consumo básico presenta una mayor concentración en sus componentes principales que el sector de consumo discrecional, ya que sus cinco empresas de mayor tamaño representan 43.3% de la ponderación del índice CW.

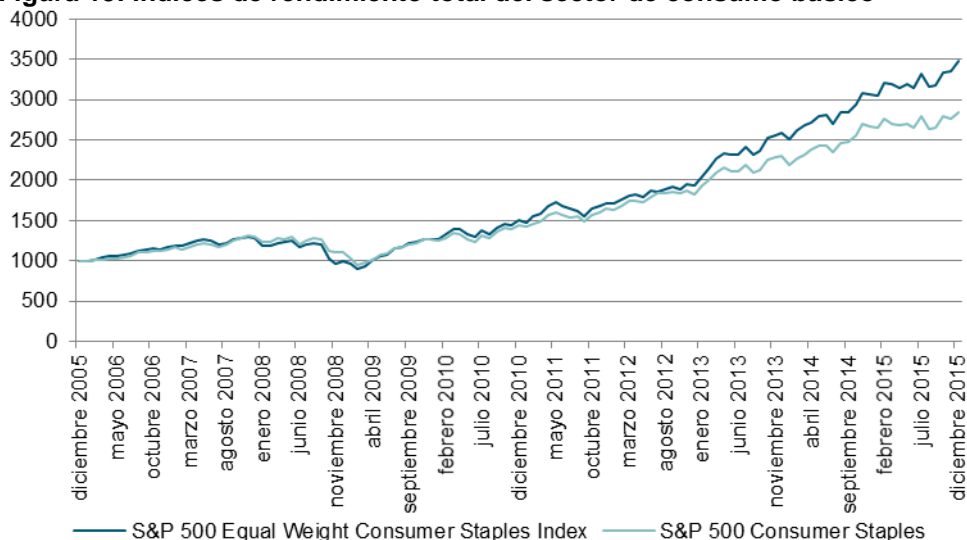
Durante el periodo de 10 años anterior, el S&P 500 Equal Weight Consumer Staples Index ha superado el rendimiento de la versión ponderada por capitalización, lo que indica que las empresas del sector de consumo básico en conjunto, en promedio, han registrado mejores resultados que las empresas de mayor capitalización dentro del sector. De manera notable, estas empresas han superado al mercado tanto si consideramos el ajuste por riesgo como en términos absolutos.

**Figura 12: Rendimiento del sector de consumo básico**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/ Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/ Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/ Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Consumer Staples Index	13.61	21.52	10.99	1.96	18.14	10.45	1.74	13.29	11.99	1.11
S&P 500 Consumer Staples	6.60	15.96	11.33	1.41	14.51	10.20	1.42	11.04	11.08	1.00

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección "divulgación de desempeño" en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

**Figura 13: Índices de rendimiento total del sector de consumo básico**

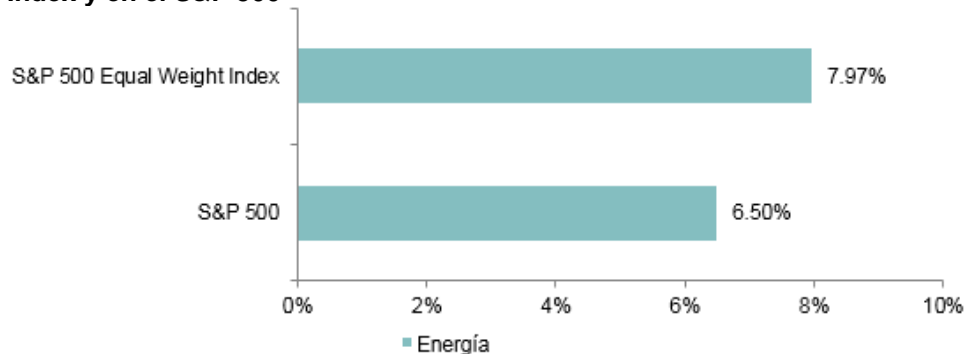


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

Sin embargo, el sector de consumo básico presenta una mayor concentración, ya que sus cinco empresas principales representan 43.3% de la ponderación en el índice CW.

## Energía

**Figura 14: Ponderación del sector de energía en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

El sector de energía del S&P 500 incluía 40 empresas en diciembre de 2015. El S&P 500 Energy, un índice ponderado por capitalización y que considera los sectores del GICS, presenta un alta concentración en las acciones de sus componentes de mayor tamaño. De hecho, se trata del segundo sector con mayor concentración en el S&P 500 después del sector de telecomunicaciones, el cual solo posee cinco acciones. Las cinco empresas principales del sector energético representaron 59.4% del S&P 500 Energy al cierre de 2015, incluyendo a Exxon Mobil (XOM), con 27.9%. Desde diciembre de 2015, la ponderación de Exxon Mobil se ha incrementado aún más debido a los mejores resultados de esta acción en comparación con sus pares del sector de energía.

El sector de energía es el segundo sector más concentrado del S&P 500, después de telecomunicaciones, que incluye solamente cinco acciones.

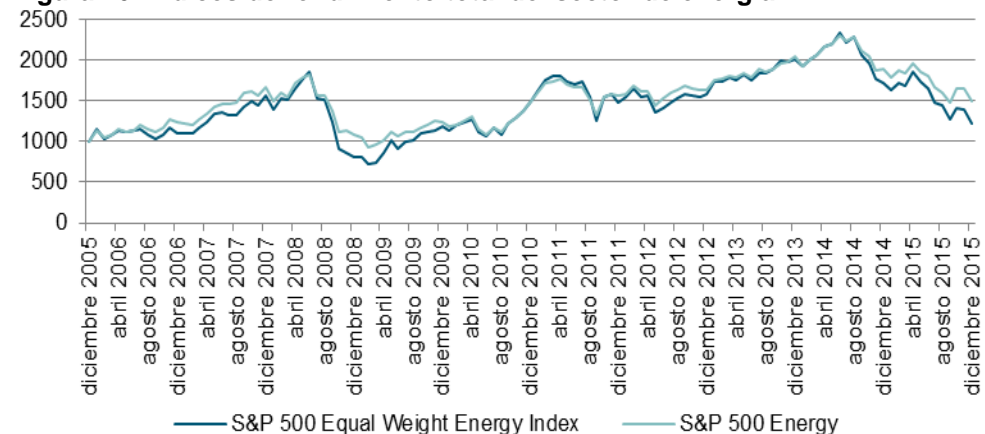
Desde junio de 2014, hemos observado una venta vertiginosa de acciones del sector energético. En los 18 meses anteriores a Diciembre de 2015, la reducción acumulada del índice de rendimiento de precios (serie mensual) del S&P 500 Energy fue de -38.37%, mientras que en el caso del S&P 500 Equal Weight Energy Index la reducción fue de -49.22%. Las pérdidas han continuado en la primera parte de 2016 y la situación de las acciones de baja capitalización del sector energético ha sido incluso peor. Si bien no se advierte de manera evidente en los periodos representados en la figura 15, las pérdidas en este sector son prácticamente similares en magnitud a aquellas registradas durante la crisis financiera, a pesar de que durante tal periodo las pérdidas ocurrieron de forma más rápida como parte de una contracción general del mercado.

**Figura 15: Rendimiento del sector de energía**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/ Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/ Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/ Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Energy Index	-28.71	-8.71	20.96	-0.39	-3.99	24.16	-0.17	2.05	27.04	0.08
S&P 500 Energy	-21.12	-3.10	17.38	-0.18	-0.07	19.05	0.00	4.04	20.99	0.19

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

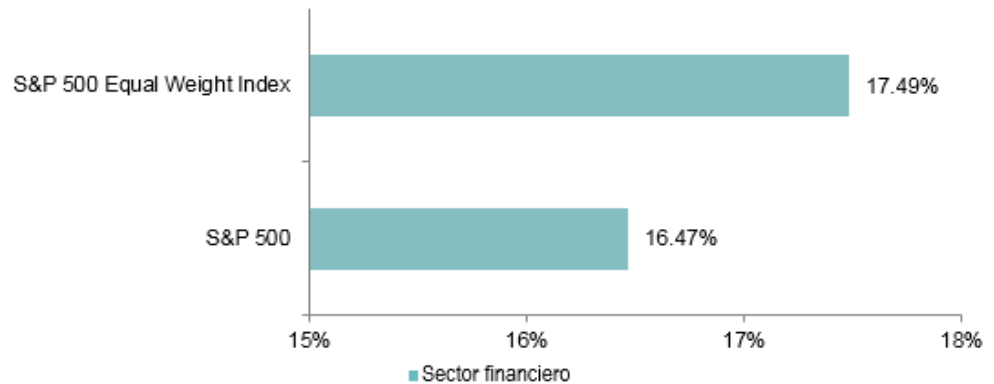
**Figura 16: Índices de rendimiento total del sector de energía**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

### Sector financiero

**Figura 17: Ponderación del sector financiero en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

Las cinco empresas principales del sector representaron 36.4% de la ponderación del S&P 500 Financials.

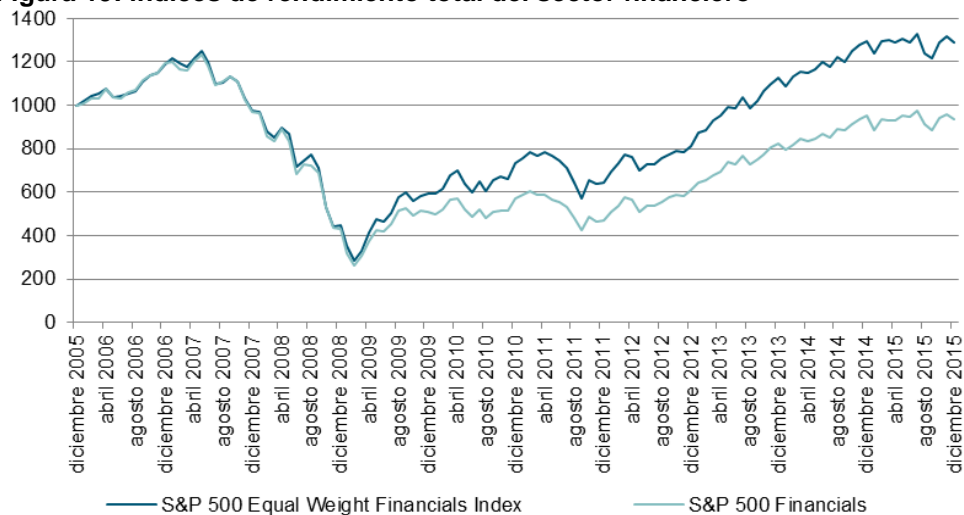
En diciembre de 2015, el sector financiero incluía 87 empresas, más que cualquier otro sector. Ninguno de sus componentes representaba más del 10% de la ponderación del S&P 500 Financials. El mayor componente del sector, Wells Fargo (WFC) tuvo una ponderación de 8.6% del S&P 500 Financials, seguido de cerca por Berkshire Hathaway (BRK.B) y JPMorgan Chase (JPM). En conjunto, las cinco empresas principales representaron 36.4% de la ponderación del S&P 500 Financials. En términos de desempeño histórico, el S&P 500 Equal Weight Financials Index ha registrado claramente los mejores resultados, especialmente desde la crisis financiera.

**Figura 18: Rendimiento del sector financiero**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/ Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/ Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/ Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Financials Index	-0.80	16.51	11.32	1.46	11.86	15.10	0.79	2.55	24.31	0.11
S&P 500 Financials	-1.53	15.45	11.98	1.29	10.45	15.89	0.66	-0.66	24.31	-0.03

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

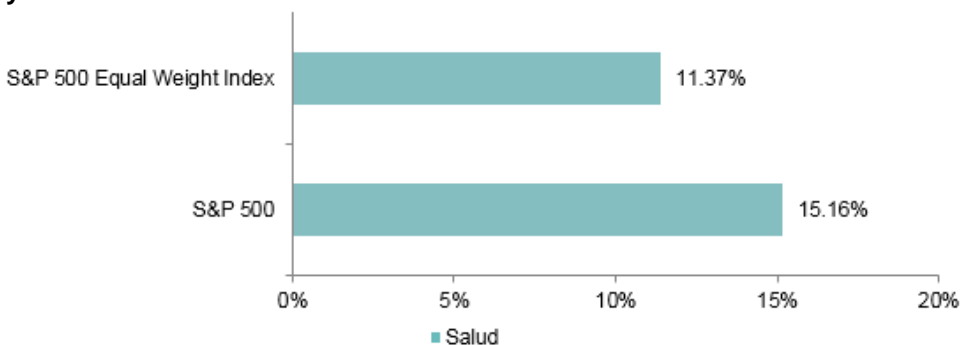
**Figura 19: Índices de rendimiento total del sector financiero**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

**Salud**

**Figura 20: Ponderación del sector de salud en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**



Las cinco empresas principales representaron 33.2% de la ponderación del sector en el S&P 500.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

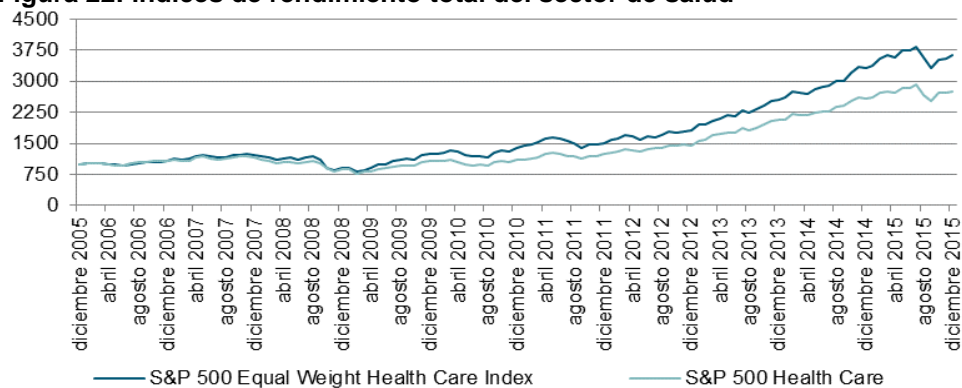
El sector de salud del S&P 500 incluye 56 empresas, de las cuales la de mayor tamaño es Johnson & Johnson (JNJ, 10.48% del índice CW en diciembre de 2015). Los cinco componentes principales del sector representaron 33.2% de la ponderación del S&P 500 Health Care Index, el menos concentrado de todos los índices por sectores del S&P 500 ponderados por capitalización. El S&P 500 Equal Weight Health Care Index claramente superó al índice CW durante el periodo de 10 años anterior, si bien en términos de ajuste por riesgo su superioridad histórica fue menos clara, dependiendo del periodo que se analice.

**Figura 21: Rendimiento del sector de salud**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/ Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/ Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/ Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Health Care Index	8.68	26.12	12.17	2.15	21.04	12.38	1.70	13.72	14.70	0.93
S&P 500 Health Care	6.89	23.75	12.16	1.95	20.29	11.42	1.78	10.68	13.63	0.78

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

**Figura 22: Índices de rendimiento total del sector de salud**

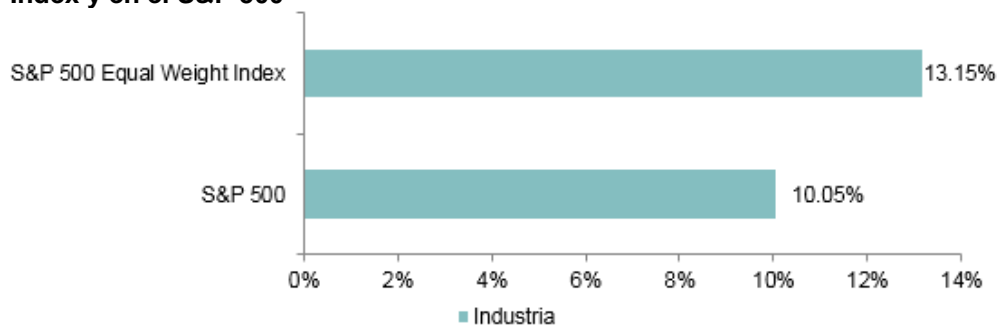


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

**Industria**

El sector industrial del S&P 500 incluía 66 empresas al cierre de 2015.

**Figura 23: Ponderación del sector industrial en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

El sector industrial del S&P 500 incluía 66 empresas al cierre de 2015. General Electric (GE) fue por lejos el mayor componente y representó 16.34% del índice CW en diciembre de 2015. Las cinco empresas principales representaron en conjunto 35.4% del S&P 500 Industrials Index.

Durante el periodo de 10 años anterior, el S&P 500 Equal Weight Industrials Index ha registrado claramente los mejores resultados, sin embargo, en periodos más cortos, el índice CW se ha desempeñado mejor.

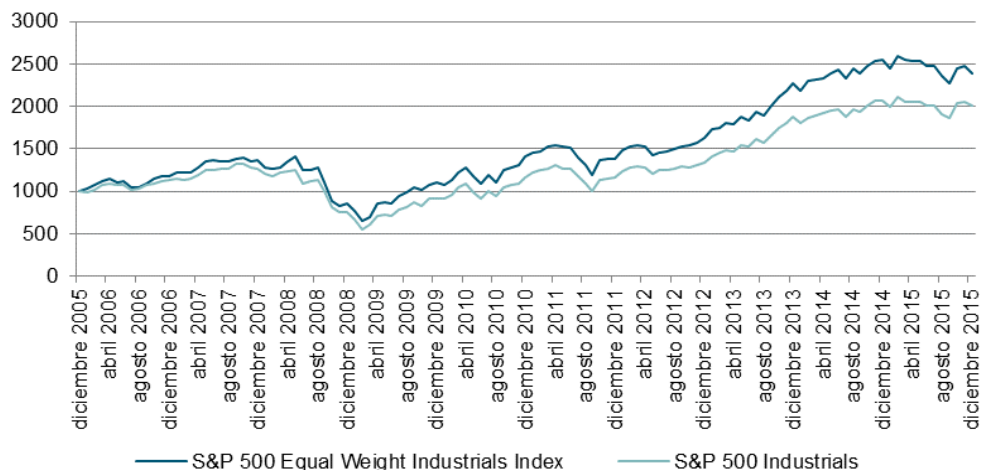
**Figura 24: Rendimiento del sector industrial**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/Riesgo 3 años	Rendim 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Industrials Index	-6.50	13.67	12.41	1.10	11.14	14.30	0.78	9.09	19.59	0.46
S&P 500 Industrials	-2.53	14.62	12.09	1.21	11.54	13.98	0.83	7.27	19.13	0.38

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

En periodos más cortos, el índice CW se ha desempeñado mejor.

**Figura 25: Índices de rendimiento total del sector industrial**

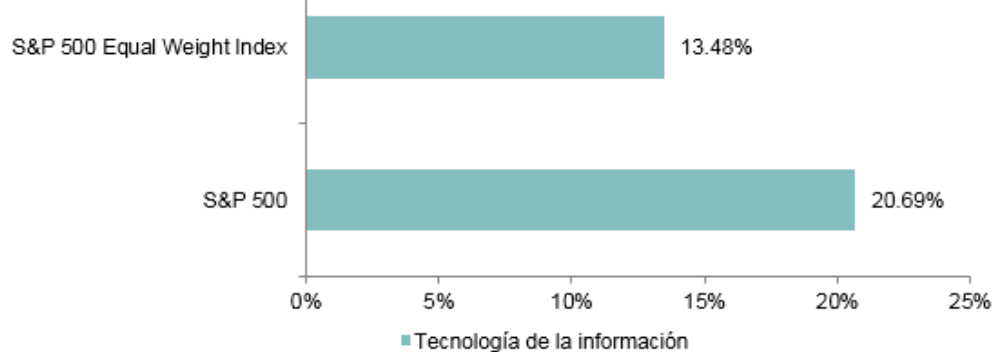


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.



## Tecnología de la información

**Figura 26: Ponderación del sector de tecnología de la información en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015.

Al cierre de 2015, el sector tecnológico del S&P 500 incluía 10 compañías con capitalización superior a 100 mil millones de dólares (USD), más que cualquier otro sector.

A pesar de incluir 68 compañías, la tercera mayor cantidad de todos los sectores del S&P 500, el sector tecnológico presenta una alta concentración en sus componentes de mayor tamaño, algunos de los más importantes en el S&P 500 en general. Al cierre de 2015, el sector de tecnología de la información del S&P 500 incluía 10 empresas con capitalizaciones de mercado superiores a 100 mil millones de dólares, más que cualquier otro sector. Las cinco empresas principales representaron 50.8% de la ponderación del índice CW y las diez empresas con mayor capitalización representaron 67.7%, es decir, dos tercios de la ponderación general del índice se derivó de 10 de las 68 compañías.

A diciembre de 2015, las cinco empresas de mayor tamaño en el sector tecnológico eran las siguientes:

1. Apple (AAPL, capitalización de mercado de 586.9 mil millones de dólares, 15.8% del índice CW).
2. Alphabet (GOOG (acciones A) y GOOGL (acciones C); capitalización de mercado combinada de 488.9 mil millones de dólares, 12.2% del índice CW).
3. Microsoft (MSFT, capitalización de mercado de 443.2 mil millones de dólares, 12.0% del índice CW).
4. Facebook (FB, capitalización de mercado de 237.6 mil millones de dólares, 6.4% del índice CW).
5. Intel (INTC, capitalización de 162.6 mil millones de dólares, 4.4% del índice CW).

Un desempeño sólido de las acciones de mayor tamaño del sector tecnológico durante el periodo de diez años anterior, en comparación con el resto de las acciones dentro del sector, provocó que el rendimiento del índice CW fuese generalmente más alto que el rendimiento del S&P 500 Equal Weight Information Technology Index. Y en su mayoría, esta superioridad también se manifestó en el rendimiento ajustado por riesgo. El

periodo de tres años que finalizó en diciembre de 2015 fue una excepción, ya que registró un rendimiento superior del índice EW tanto si consideramos el ajuste por riesgo como en términos absolutos.

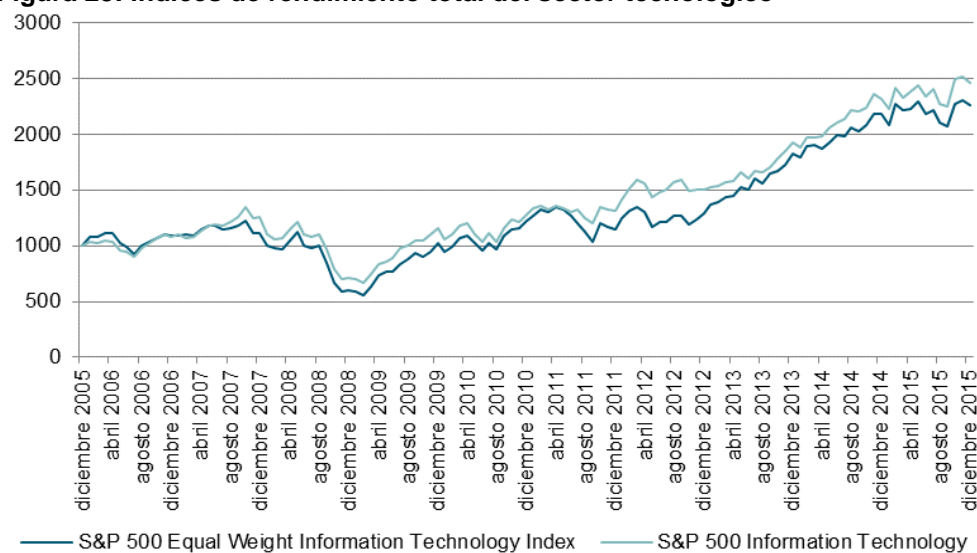
Dos tercios de la ponderación total del índice CW estuvieron representados por 10 de las 68 empresas.

**Figura 27: Rendimiento del sector de tecnología de la información**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Information Technology Index	3.38	20.37	12.96	1.57	13.01	16.20	0.80	8.48	20.72	0.41
S&P 500 Information Technology	5.92	17.78	12.19	1.46	13.95	13.85	1.01	9.40	18.39	0.51

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

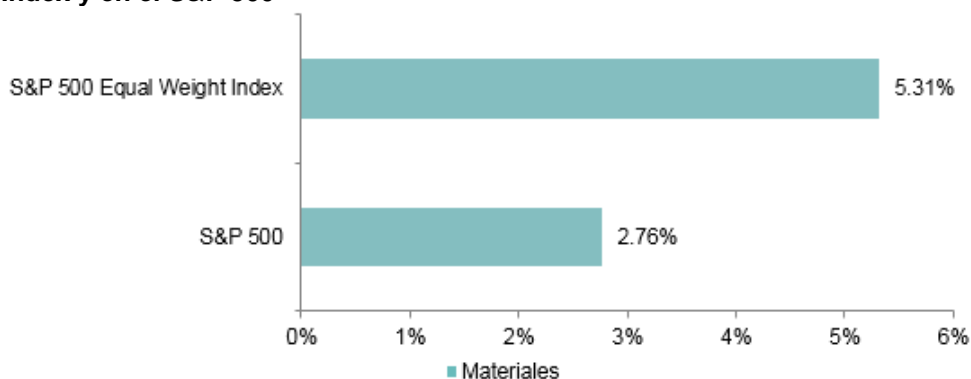
**Figura 28: Índices de rendimiento total del sector tecnológico**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

### Materiales

**Figura 29: Ponderación del sector de materiales en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**



La ponderación combinada de las cinco acciones principales del sector fue de 44.7% al cierre de 2015.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

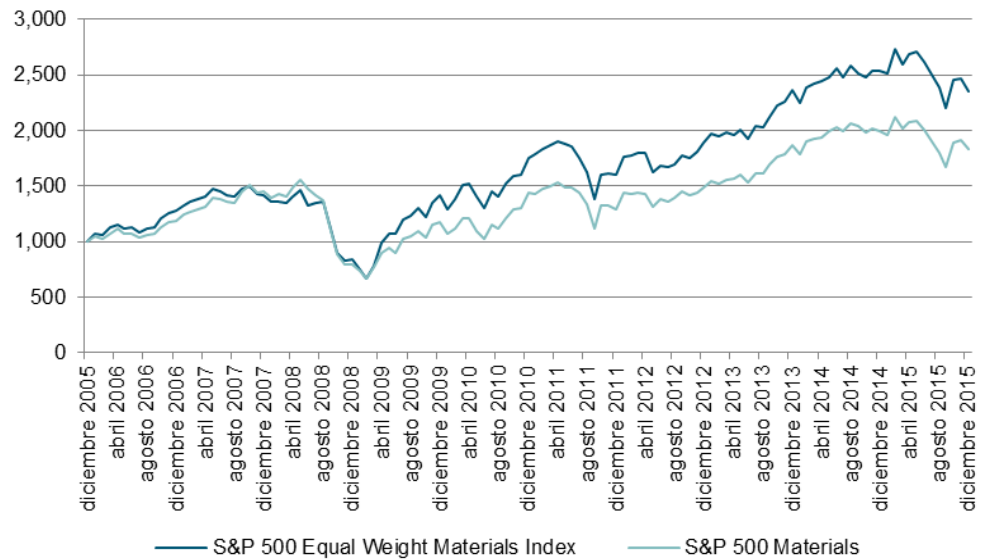
Al cierre de 2015, el sector de materiales del S&P 500 incluía 27 empresas, la segunda cantidad más baja después del sector de telecomunicaciones. Los dos componentes de mayor tamaño de este sector, E.I. du Pont de Nemours and Company (DD, capitalización de 58.4 mil millones de dólares) y Dow Chemical (DOW, capitalización de 57.9 mil millones de dólares), tuvieron una valuación prácticamente equivalente. Anteriormente en diciembre de 2015, ambas compañías iniciaron un acuerdo de fusión en que Dow Chemical adquiriría todas las acciones de DuPont con finalización en la segunda parte de 2016. La ponderación combinada de las cinco empresas principales del S&P 500 Materials Index fue de 44.7% al cierre de 2015. Históricamente, el S&P 500 Equal Weight Materials Index ha registrado mejores resultados tanto si consideramos el ajuste por riesgo como en términos absolutos.

**Figura 30: Rendimiento del sector de materiales**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/ Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/ Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/ Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Materials Index	-7.42	7.48	14.94	0.50	5.99	17.45	0.34	8.92	22.33	0.40
S&P 500 Materials	-8.38	7.15	15.05	0.48	5.00	17.89	0.28	6.23	21.44	0.29

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

**Figura 31: Índices de rendimiento total del sector de materiales**

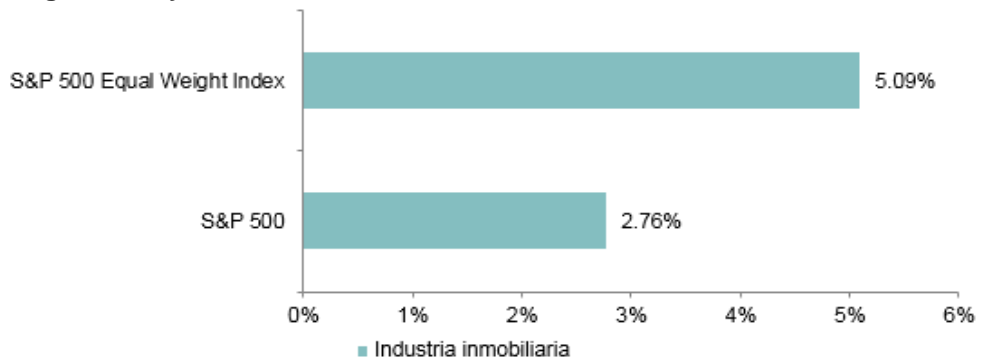


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

Actualmente, la industria inmobiliaria es un grupo industrial que forma parte del sector financiero del GICS, no obstante, se prevé que alcance la condición de sector en 2016.

**Industria inmobiliaria (grupo industrial del sector financiero)**

**Figura 32: Ponderación del grupo industrial inmobiliario en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

La industria inmobiliaria es actualmente un grupo industrial dentro del sector financiero del GICS, no obstante, se espera que este grupo se convierta en sector en 2016. En un nivel más abajo en la estructura del GICS existen dos industrias dentro del grupo inmobiliario: las sociedades de inversión inmobiliaria o FIBRA (Fideicomiso de Inversión y Bienes Raíces que proviene del inglés REIT, Real Estate Investment Trusts) y el desarrollo y administración de bienes raíces. Más abajo aun en la estructura del GICS, encontramos subindustrias más granulares dentro de cada categoría. Dentro de la industria de las FIBRAS encontramos la subindustria de sociedades de inversión en hipotecas. Esta es la única

subindustria inmobiliaria que permanecerá en el sector financiero cuando el nuevo sector inmobiliario sea creado. Al cierre de 2015, no existían sociedades de inversión en hipotecas en el S&P 500.

El grupo industrial inmobiliario del S&P 500 incluía 25 compañías al cierre de 2015. Solo una de ellas está estructurada como FIBRA: CBRE Group (CBG, 11.6 mil millones de dólares de capitalización de mercado, 2.0% del índice CW). La compañía de mayor tamaño dentro del grupo fue Simon Property (SPG, 60.2 mil millones de dólares de capitalización de mercado, 12.2% del índice CW). Las cinco empresas principales representaron en conjunto 39.7% del índice CW. El desempeño histórico del S&P 500 Equal Weight Real Estate Index y la versión ponderada por capitalización (el S&P 500 Real Estate Industry Group) ha sido parejo durante el periodo de diez años anterior, tanto si consideramos el ajuste por riesgo como en términos absolutos.

**Figura 33: Rendimiento del grupo industrial inmobiliario**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/ Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/ Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/ Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Real Estate Index	3.11	12.04	13.45	0.89	12.68	15.63	0.81	7.39	28.70	0.26
S&P 500 Real Estate Industry Group	4.68	11.46	13.50	0.85	13.05	15.24	0.86	7.61	26.44	0.29

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

El grupo industrial inmobiliario incluía 25 compañías al cierre de 2015.

**Figura 34: Índices de rendimiento total del grupo industrial inmobiliario**

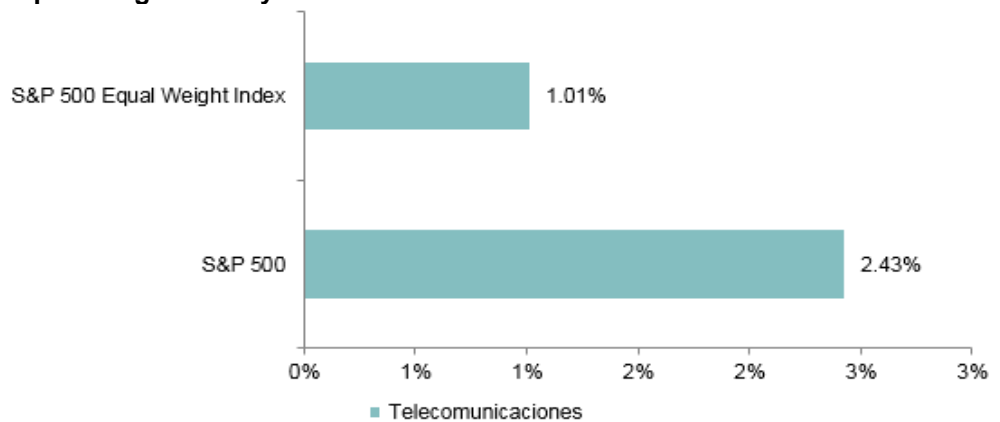


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

### Telecomunicaciones

**Figura 35: Ponderación del sector de telecomunicaciones en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**

El sector de telecomunicaciones incluye, por mucho, el menor número de empresas en el S&P 500.



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

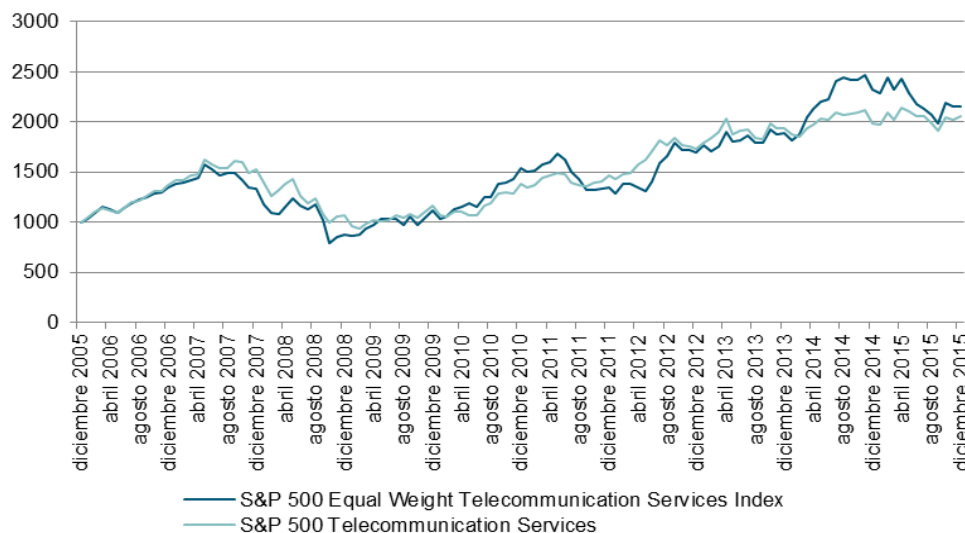
El sector de servicios de telecomunicaciones incluye la menor cantidad de empresas en el S&P 500 (solamente cinco). Por ello, este es el sector menos diverso y presenta una concentración elevada en sus componentes de mayor tamaño: AT&T, (T, capitalización de mercado de 211.5 mil millones de dólares) y Verizon (VZ, capitalización de mercado de 188.1 mil millones de dólares). AT&T representa individualmente casi 49% de la ponderación del sector. Junto con Verizon, ambos componentes representan aproximadamente 92% de la versión del índice ponderada por capitalización. Debido a esta concentración extrema, los proveedores de fondos vinculados al rendimiento de índices y ETFs seleccionan a menudo los benchmarks del sector de telecomunicaciones y lo combinan con otro sector como el tecnológico o el de servicios.

**Figura 36: Rendimiento del sector de telecomunicaciones**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/ Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/ Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/ Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Telecommunication Services Index	-7.10	8.27	15.65	0.53	6.92	16.44	0.42	7.98	18.72	0.43
S&P 500 Telecommunication Services	3.40	5.88	13.16	0.45	8.34	12.50	0.67	7.49	15.72	0.48

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

**Figura 37: Índices de rendimiento total del sector de telecomunicaciones**

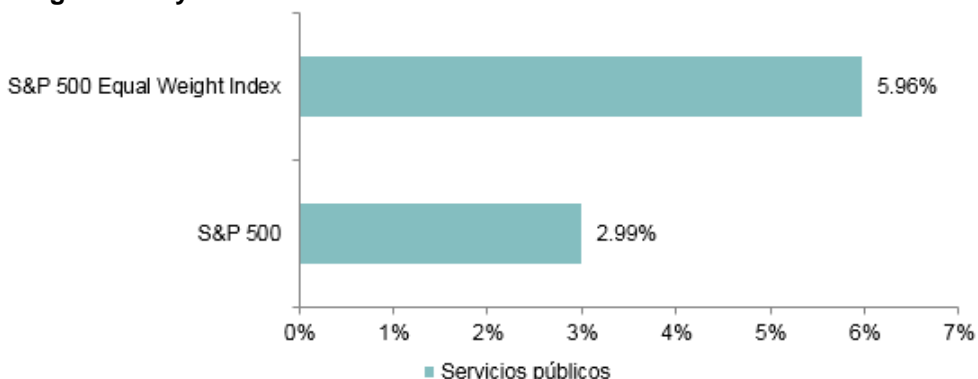


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

### Servicios públicos

El sector de servicios públicos del S&P 500 está conformado por 29 empresas.

**Figura 38: Ponderación del sector de servicios públicos en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo.

El sector de servicios públicos del S&P 500 incluye 29 empresas. En diciembre de 2015, su componente de mayor tamaño fue Duke Energy (DUK, 49.1 mil millones de capitalización). Las cinco empresas principales representaron en conjunto 39% de la ponderación del S&P 500 Utilities. El desempeño histórico favorece al S&P 500 Equal Weight Utilities Index. Durante el periodo de diez años anterior, sus rendimientos superaron a la versión ponderada por capitalización con el mismo nivel de volatilidad, lo que generalmente produjo un mayor rendimiento ajustado por riesgo.

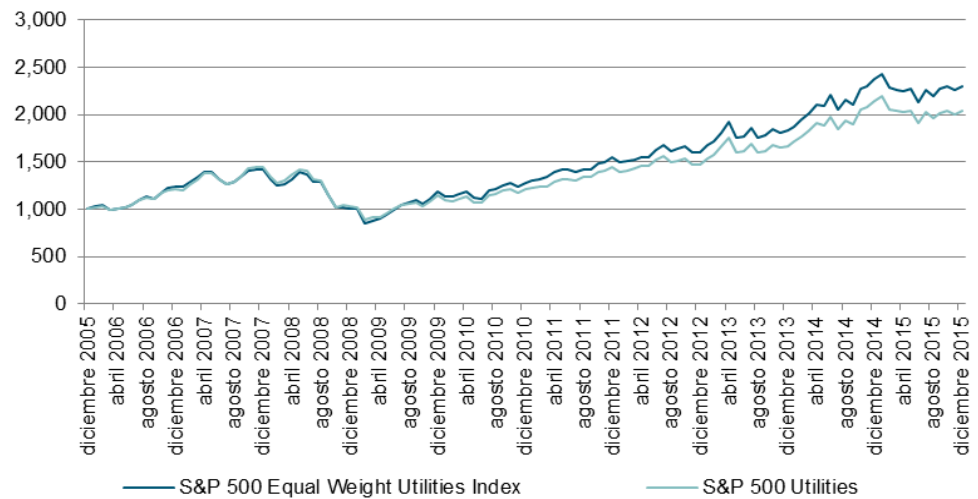
**Figura 39: Rendimiento del sector de servicios públicos**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/ Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/ Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/ Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Utilities Index	-3.36	12.85	14.17	0.91	12.44	12.03	1.03	8.70	14.08	0.62
S&P 500 Utilities	-4.85	11.59	14.10	0.82	11.03	11.93	0.93	7.41	13.67	0.54

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

Las cinco empresas principales representaron en conjunto 39% de la ponderación del S&P 500 Utilities.

**Figura 40: Índices de rendimiento total del sector de servicios públicos**



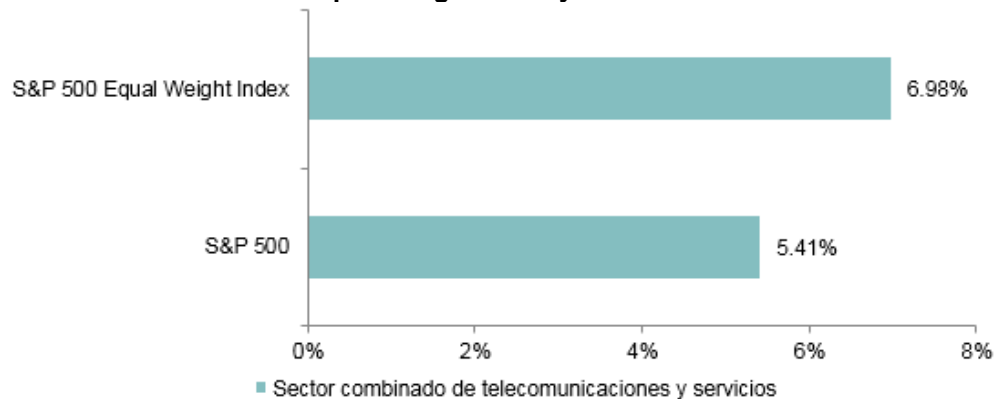
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.



### Telecomunicaciones y servicios públicos (combinación)

**Figura 41: Ponderación del sector combinado de telecomunicaciones y servicios en el S&P 500 Equal Weight Index y en el S&P 500**

Ambos sectores combinados incluyen 34 empresas (29 de servicios y 5 de telecomunicaciones).



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos del 31 de diciembre de 2015.

Ambos sectores combinados incluyen 34 empresas (29 de servicios y 5 de telecomunicaciones). El componente de mayor tamaño al cierre de 2015 fue AT&T. Las cinco acciones principales representarían 55.6% de un índice CW, si tal índice existiera. Dos serían del sector de telecomunicaciones –AT&T y Verizon– y tres del sector de servicios –Duke Energy (DUK, 49.1 mil millones de capitalización), NextEra Energy (NEE, 47.8 mil millones de capitalización) y Southern Company (SO, 42.5 mil millones de capitalización). Puesto que no existe una comparación directa con el GICS para el S&P 500 Equal Weight Telecommunication Services & Utilities Index, comparamos el desempeño de la versión ponderada equitativamente con el S&P 500 Equal Weight Utilities Index y con el S&P 500 Equal Weight Telecommunication Services Index (ver figuras 42 y 43). Cabe resaltar que la combinación de los sectores ha proporcionado históricamente mayores rendimientos ajustados por riesgo que ambos índices EW de forma individual.

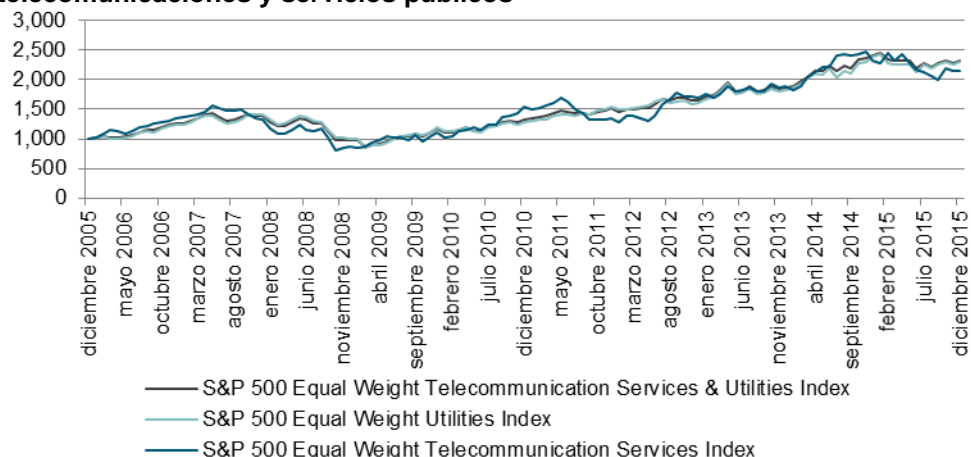
La combinación de los sectores ha proporcionado históricamente mayores rendimientos ajustados por riesgo que ambos índices EW de forma individual.

**Figura 42: Rendimiento de índices EW de telecomunicaciones y servicios**

Índice	Retorno 1 año (%)	Retorno 3 años (%)	Riesgo 3 años (%)	Retorno 3 años/ Riesgo 3 años	Retorno 5 años (%)	Riesgo 5 años (%)	Retorno 5 años/ Riesgo 5 años	Retorno 10 años (%)	Riesgo 10 años (%)	Retorno 10 años/ Riesgo 10 años
S&P 500 Equal Weight Utilities Index	-3.36	12.85	14.17	0.91	12.44	12.03	1.03	8.70	14.08	0.62
S&P 500 Equal Weight Telecommunication Services Index	-7.10	8.27	15.65	0.53	6.92	16.44	0.42	7.98	18.72	0.43
S&P 500 Equal Weight Utilities & Telecommunication Services Index	-3.67	12.16	12.68	0.96	11.74	11.09	1.06	8.81	13.49	0.65

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Los rendimientos son calculados con base en los niveles de índices de rendimiento total mensual. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

**Figura 43: Índices EW de rendimiento total de los sectores de telecomunicaciones y servicios públicos**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Niveles actualizados (rebased) de índices de rendimiento total a partir de diciembre de 2005. Datos de diciembre de 2015. Los resultados pasados no garantizan ni son representativos de rendimientos futuros. No es posible invertir directamente en un índice. Las tablas y gráficos poseen un fin ilustrativo y representan resultados históricos hipotéticos. Por favor consulte la sección “divulgación de desempeño” en el presente documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con los resultados obtenidos a partir de back-testing.

## RESUMEN

El contraste entre los benchmarks del S&P 500 ponderados por capitalización y ponderados equitativamente constituye una enseñanza. Si bien tales índices poseen los mismos componentes, la diferencia en cuanto al esquema de ponderación genera características y resultados muy diferentes. Puede ser útil para los inversionistas hacer coincidir el uso de estos benchmarks con las necesidades más básicas que buscan satisfacer.

Los benchmarks ponderados equitativamente poseen la característica única de aleatorizar las exposiciones a factores de sus componentes.

Esto puede ser importante para inversionistas que buscan benchmarks para estrategias de sectores de gestión activa. Existen razones de peso para el uso de índices EW como benchmarks complementarios para los fondos de gestión activa<sup>2</sup>. Los benchmarks ponderados equitativamente poseen la característica única de aleatorizar las exposiciones a factores de sus componentes. Estos índices también buscan representar el rendimiento promedio de todos los componentes. Como ya notaron Edwards y Lazzara (2014): “cualquier proceso que verdaderamente genera alfa debería superar a un benchmark de este tipo”.

Esto también puede ser importante para quienes buscan implementar estrategias de inversión basadas en índices. Los índices EW, y en particular los índices por sectores, ofrecen exposiciones a factores fundamentales diferentes de los índices CW, lo que a menudo produce características de riesgo y rendimiento diferentes. Los índices ponderados

<sup>2</sup> Consulte la obra [“Equal-Weight Benchmarking: Raising the Monkey Bars”](#).

equitativamente tienden a asignar menores ponderaciones a títulos de alta capitalización (mega-cap o large-cap), lo que produce una mayor exposición a empresas de menor tamaño dentro de un universo dado. Como ya mencionamos, estos índices buscan medir el rendimiento promedio de las empresas en un universo y no el rendimiento ponderado por capitalización. Adicionalmente, estos benchmarks presentan una concentración considerablemente más baja que los índices CW. Finalmente, los índices EW se benefician en ocasiones de sus reglas de rebalanceo, específicamente durante periodos en que sistemáticamente añade valor la “venta” de ganadoras y la “compra” de perdedoras.

## DIVULGACIÓN DE DESEMPEÑO

La fecha de lanzamiento del S&P 500 Equal Weight Financials Index, el S&P 500 Equal Weight Consumer Discretionary Index, el S&P 500 Equal Weight Telecommunication Services Index, el S&P 500 Equal Weight Consumer Staples Index, el S&P 500 Equal Weight Energy Index, el S&P 500 Equal Weight Health Care Index, el S&P 500 Equal Weight Industrials Index, el S&P 500 Equal Weight Information Technology Index, el S&P 500 Equal Weight Materials Index, el S&P 500 Equal Weight Utilities Index y el S&P 500 Equal Weight Telecommunication Services & Utilities Index es el 3 de noviembre de 2006. El S&P 500 Equal Weight Real Estate Index fue lanzado el 8 de junio de 2015. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento de los índices fue generada a partir de datos históricos (back-tested). El rendimiento del "back-test" no es real, sino hipotético. Los cálculos del "back-test" se basan en la misma metodología que estaba vigente cuando el índice se lanzó oficialmente. Las metodologías de los índices están disponibles en [www.spdji.com](http://www.spdji.com). No es posible invertir directamente en un índice.

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 de tiempo antes de la fecha de lanzamiento del índice se consideraran "back-tested". S&P Dow Jones Indices define la fecha de lanzamiento como la fecha en la cual se hacen conocer los valores del índice al público, por ejemplo mediante el sitio web público de la compañía o su transferencia automática de datos a terceros. Para los índices con la marca Dow Jones introducidos antes del 31 de mayo de 2013, la fecha de lanzamiento (que, antes del 31 de mayo de 2013, era denominada "fecha de introducción") se fija en una fecha en la cual no se permitieron realizar más cambios a la metodología del índice, pero que puede haber sido anterior a la fecha de divulgación al público.

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 de tiempo antes de la fecha de lanzamiento del índice se consideraran "back-tested". S&P Dow Jones Indices define la fecha de lanzamiento como la fecha en la cual se hacen conocer los valores del índice al público, por ejemplo mediante el sitio web público de la compañía o su transferencia automática de datos a terceros. Para los índices con la marca Dow Jones introducidos antes del 31 de mayo de 2013, la fecha de lanzamiento (que, antes del 31 de mayo de 2013, era denominada "fecha de introducción") se fija en una fecha en la cual no se permitieron realizar más cambios a la metodología del índice, pero que puede haber sido anterior a la fecha de divulgación al público.

Otra limitación de utilizar la información "back-test" es que el cálculo del "back-test" está en general preparado con el beneficio de la retrospcción. La información del "back-test" refleja la aplicación de la metodología y la selección de los componentes del índice en retrospectiva. Ningún registro hipotético puede explicar por completo el impacto del riesgo financiero en las operaciones reales. Por ejemplo, existen numerosos factores relacionados con los mercados de renta variable, de renta fija o de commodities en general que no pueden, y no han sido tomados en cuenta en la preparación de la información del índice que se presenta, todo lo cual puede afectar el rendimiento real.

Los retornos del índice mostrados no representan los resultados de las transacciones reales de activos/valores invertibles. S&P Dow Jones Indices LLC mantiene el índice y calcula los niveles y rendimientos 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, un cargo anual del 1.5% tomado al final del año asumiendo un retorno del 10% por año resultaría en un rendimiento bruto acumulado de 33.10%, un cargo total de US \$5,375, y un retorno neto acumulado del 27.2% (o US \$27,200).

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© S&P Dow Jones Indices LLC, una subsidiaria de S&P Global, 2016. Todos los derechos reservados. Standard & Poor's® y S&P® son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC, una subsidiaria de S&P Global ("S&P"). Dow Jones® es una marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de las marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución, reproducción y/o fotocopiado en todo o en parte sin autorización previa por escrito. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. 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. El rendimiento pasado de un índice no es garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice está 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 ninguna 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 vehículo 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.

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, 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. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido.

El contenido se proporciona "tal cual". 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 emergentes, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o utilidades y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de dichos 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 Dow Jones Indices 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.spdji.com](http://www.spdji.com).