

Daniel Ung, CFA,

CAIA, FRM

Jefe de Investigación y Análisis Cuantitativo EMEA y APAC, en SPDR ETF, Soluciones de Inversión y Carteras Modelo en State Street Global Advisors

Shankar Abburu

Investigación y Análisis Cuantitativos EMEA y APAC en SPDR ETF, Soluciones Inversión y Carteras Modelo en State Street Global Advisors

Índices de bonos corporativos con perfil ASG avanzado: una asignación estratégica

- Los bonos corporativos seleccionados de acuerdo a criterios ASG tanto de inclusión como de exclusión al nivel de emisor* pueden reemplazar a los bonos corporativos convencionales —un enfoque que históricamente ha reducido el riesgo de la cartera.
- Los bonos corporativos con perfil ASG avanzado demuestran consistentemente un sesgo a bonos con grado de inversión de mayor calidad crediticia.
- Incorporar bonos con perfil ASG avanzado ha dado lugar históricamente a una mejora en el perfil ASG de las carteras, manteniendo el resto de las características de renta fija en línea con los índices base.

Perspectivas

En el presente documento, analizamos cómo incorporar bonos corporativos con perfil ASG avanzado a una cartera de inversión desde el punto de vista de la asignación estratégica de activos. Para ello, examinamos las diferencias entre los índices de bonos corporativos con perfil ASG avanzado, como el Bloomberg SASB US Corporate ESG Ex-Controversies Select Index y el Bloomberg SASB Euro Corporate ESG Ex-Controversies Select Index, y los índices tradicionales de crédito corporativo ponderados por capitalización de mercado.

Conviene recordar que **los índices Bloomberg SASB Corporate ESG Ex-Controversies Select aplican un enfoque tanto de exclusión¹ como de inclusión de criterios ASG y se han concebido para centrarse en bonos cuyos emisores tienen un perfil ASG avanzado y, al mismo tiempo, mantienen bajo control su exposición de riesgo activo a los índices de bonos corporativos ponderados por capitalización de mercado.**

Cómo incorporar bonos corporativos con perfil ASG avanzado en una cartera de inversión

Los bonos corporativos con perfil ASG avanzado pueden formar parte de una asignación estratégica básica en las carteras de inversión. Comparados con los índices de bonos corporativos tradicionales, los índices de bonos con enfoque en emisores con un importante perfil ASG suelen ser menos volátiles debido a su tendencia a incluir bonos de mayor calificación. A su vez, éstos puede mejorar el ratio de eficiencia riesgo/rentabilidad general de las carteras de inversión. Junto con una reducción de la volatilidad, la inclusión de bonos cuyos emisores tienen un perfil ASG avanzado también mejora sin lugar a dudas el perfil ASG de las carteras.

* En adelante denominados bonos con perfil ASG avanzado.

Evaluación del papel de los bonos con perfil ASG mejorado avanzado en las carteras de inversión

Potencial de mejora del ratio de eficiencia riesgo/rentabilidad

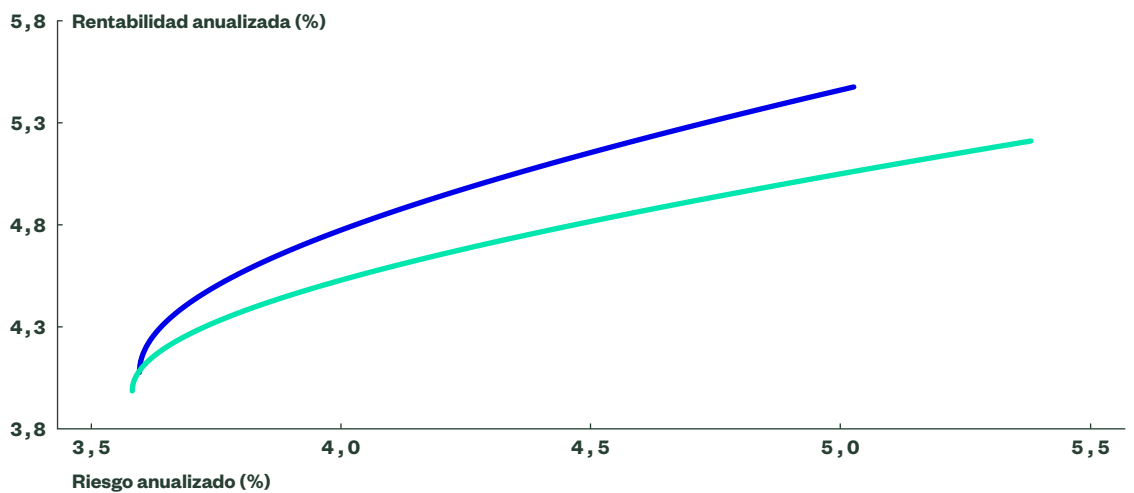
La incorporación de bonos corporativos con perfil ASG avanzado a carteras de inversión **puede mejorar el perfil de eficiencia riesgo/rentabilidad, moderar riesgos y mejorar el perfil ASG de las carteras de inversión.**

En este estudio evaluamos si reemplazar bonos convencionales con sus homólogos con perfil ASG avanzado sirve para mejorar el perfil riesgo/rentabilidad de las carteras de inversión. Para ello, analizamos una cartera de instrumentos de renta fija y observamos el impacto sobre la frontera eficiente de la sustitución de bonos corporativos convencionales por bonos corporativos con perfil ASG avanzado. **Históricamente, esto se ha traducido en una mejora del perfil de riesgo/rentabilidad, ya que la frontera eficiente se desplazó hacia arriba y hacia la izquierda;** este resultado es consistente tanto para Estados Unidos como para Europa (véase la Figura 1).

Aunque este hallazgo parece prometedor, es importante ser prudente a la hora de interpretarlo, dado que el análisis se basa en tan solo cinco años de datos. No obstante, sí aporta cierta evidencia para demostrar que los bonos con perfil ASG avanzado pueden ser un buen sustituto de las exposiciones a bonos corporativos convencionales.

Figura 1
Análisis de la frontera eficiente de carteras de inversión con bonos corporativos estadounidenses con perfil ASG avanzado y bonos convencionales (sin limitaciones) (2014-2020)

■ Títulos del Tesoro de EE.UU./ Bonos corporativos SASB de EE.UU.
■ Títulos del Tesoro de EE.UU./ Bonos corporativos agregados de EE.UU.



Fuente: State Street Global Advisors; Bloomberg Finance L.P., a 30 de septiembre de 2020. Los «títulos del Tesoro de EE.UU.» están representados por el índice Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD Index. Los «bonos corporativos SASB de EE.UU.» están representados por el índice Bloomberg SASB US Corporate ESG Ex-Controversies Select Index. La fecha de lanzamiento para los índices SASB Corporate Bond es septiembre de 2019. Los resultados anteriores a esa fecha se calcularon utilizando los datos disponibles en ese momento de conformidad con la metodología vigente del índice. La rentabilidad del índice refleja plusvalías, y minusvalías e ingresos.

Moderación del riesgo de la cartera

Además, los bonos corporativos con perfil ASG avanzado parecen mostrar menor volatilidad. Para entender si la inclusión de bonos corporativos con perfil ASG avanzado puede ayudar a reducir el riesgo, hemos examinado dos carteras de renta fija: una que ofrece exposición a bonos de EE.UU. y otra con bonos de la Eurozona. Durante el período de estudio, la inclusión de bonos con perfil ASG avanzado propició una mejora de la rentabilidad ajustada al riesgo, generó sistemáticamente menos riesgo y dio lugar a una rentabilidad superior ligeramente más elevada en mercados bajistas (véase la Figura 2).

Figura 2

Selección de características de riesgo/rentabilidad de carteras mixtas de renta fija

(a) Estados Unidos

	60% Títulos del Tesoro de EE.UU. /40% Bonos corporativos SASB de EE.UU.	60% Títulos del Tesoro de EE.UU. 40% Bonos corporativos de EE.UU.
Rentabilidad		
Último año	8,43%	8,00%
Últimos 3 años	6,04%	5,88%
Últimos 5 años	4,75%	4,65%
Rentabilidad anual	4,39%	4,27%
Riesgo		
Último año	4,26%	4,47%
Últimos 3 años	4,04%	4,10%
Últimos 5 años	3,76%	3,79%
Volatilidad anual	3,67%	3,69%
Drawdown máximo	-4,08%	-4,04%
Ratio		
Rentabilidad por unidad de riesgo	1,20	1,16
Beta de mercado		
Beta de mercado	0,99	—
Rentabilidad superior		
Meses alcistas	0,00%	—
Meses bajistas	0,02%	—

(b) Europa

	60% Títulos del Tesoro de la zona euro /40% Bonos corporativos SASB de la zona euro.	60% Títulos del Tesoro de la zona euro 40% Bonos corporativos de la zona euro
Rentabilidad		
Último año	0,46%	0,50%
Últimos 3 años	3,27%	3,23%
Últimos 5 años	2,97%	2,96%
Rentabilidad anual	3,55%	3,51%
Riesgo		
Último año	5,55%	5,74%
Últimos 3 años	3,89%	3,97%
Últimos 5 años	3,61%	3,67%
Volatilidad anual	3,63%	3,68%
Drawdown máximo	-4,59%	-4,74%
Ratio		
Rentabilidad por unidad de riesgo	0,98	0,96
Beta de mercado		
Beta de mercado	0,99	1,00
Rentabilidad superior		
Meses alcistas	0,00%	—
Meses bajistas	0,01%	—

Fuente: State Street Global Advisors; Bloomberg Finance L.P., a 30 de septiembre de 2020. Los «títulos del Tesoro de EE.UU.» están representados por el índice Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD Index, mientras que los «títulos del Tesoro de la zona euro» están representados por el índice Bloomberg Barclays Euro Treasury Total Return Unhedged EUR Index. Los «bonos corporativos SASB de EE.UU.» están representados por el índice Bloomberg SASB US Corporate ESG Ex-Controversies Select Index y los «bonos corporativos SASB de la zona euro» están representados por el índice Bloomberg SASB Euro Corporate ESG Ex-Controversies Select Index. Los «bonos corporativos de EE.UU.» están representados por el índice Bloomberg Barclays US Corporate Bonds Index y los «bonos corporativos de la zona euro» están representados por el índice Bloomberg Barclays Euro Corporate Bonds Index. La fecha de lanzamiento para los índices SASB Corporate Bond ESG ex-Controversies es septiembre de 2019. Los resultados anteriores a esa fecha se calcularon utilizando los datos disponibles en ese momento de conformidad con la metodología vigente del índice. La rentabilidad del índice refleja plusvalías, minusvalías e ingresos. Las casillas en verde representan la cifra más favorable.

Los bonos con perfil ASG avanzado pueden reducir el riesgo de la cartera

Para comprender por qué la inclusión de bonos corporativos con perfil ASG avanzado parece haber reducido el riesgo de la cartera, comparamos la calidad crediticia de estos bonos con el conjunto de su categoría. **En la Figura 3 se constata que los índices de bonos corporativos con perfil ASG avanzado tienden a incluir más bonos de mejor calificación crediticia y menos títulos peor calificados.** Por ejemplo, los índices de bonos corporativos con perfil ASG avanzado estadounidenses mostraron un sesgo significativo favorable a bonos de mayor calidad con calificaciones AA3 y A1 y contrario a emisiones con calificaciones BAA3. De forma similar, los índices de bonos corporativos con perfil ASG avanzado europeos también mostraron preferencia por bonos de mayor calidad.

Figura 3

Distribución de ponderaciones activas medias (bonos corporativos con perfil ASG avanzado frente a bonos corporativos convencionales) en cada categoría crediticia (2014–2020)

(a) Estados Unidos

Calificación crediticia media mensual

	AAA (%)	AA1 (%)	AA2 (%)	AA3 (%)	A1 (%)	A2 (%)	A3 (%)	BAA1 (%)	BAA2 (%)	BAA3 (%)
2014	-0,45	-0,02	-0,59	3,65	6,26	-2,27	-3,74	0,85	-0,44	-3,25
2015	-0,43	0,04	-2,11	4,94	6,61	-2,52	-3,90	1,83	1,51	-5,96
2016	-0,44	0,17	-1,56	4,43	7,39	-3,18	-3,59	1,90	0,95	-6,08
2017	0,05	0,17	-1,39	4,08	7,86	-4,43	-3,37	3,27	1,07	-7,31
2018	0,09	0,56	-1,19	3,42	7,07	-3,27	-3,68	2,16	1,30	-6,46
2019	0,10	0,63	-1,27	3,01	6,83	-2,83	-4,27	3,18	0,91	-6,28
2020 (hasta la fecha)	0,15	0,64	0,29	0,57	6,27	-3,00	-2,47	2,17	0,02	-4,65
Media (periodo completo) (año)	-0,13	0,31	-1,12	3,44	6,90	-3,07	-3,58	2,19	0,76	-5,71

(b) Europa

Calificación crediticia media mensual

	AAA (%)	AA1 (%)	AA2 (%)	AA3 (%)	A1 (%)	A2 (%)	A3 (%)	BAA1 (%)	BAA2 (%)	BAA3 (%)
2014	-0,14	-0,02	3,21	-1,32	0,32	2,57	-5,80	0,01	0,55	0,62
2015	-0,15	-0,02	1,18	0,87	0,98	1,81	-4,62	-2,58	4,16	-1,63
2016	-0,24	-0,16	1,05	-0,08	2,01	3,07	-3,04	-2,94	3,28	-2,94
2017	-0,27	0,00	-0,06	1,24	0,30	2,55	-1,85	1,26	0,56	-3,74
2018	-0,22	0,02	-1,12	2,41	0,33	0,82	-0,88	2,07	-0,89	-2,56
2019	-0,13	0,06	-0,94	1,88	-0,43	2,46	-0,29	0,28	-1,77	-1,14
2020 (hasta la fecha)	-0,13	0,10	-0,99	1,97	-0,55	-0,26	0,81	3,09	-3,01	-1,02
Media (periodo completo) (año)	-0,18	0,00	0,33	1,00	0,42	1,86	-2,24	0,17	0,41	-1,77

Fuente: State Street Global Advisors, septiembre de 2020. Las casillas en rojo oscuro representan la mayor infra-ponderación y las casillas en verde oscuro representan la mayor sobreponderación.

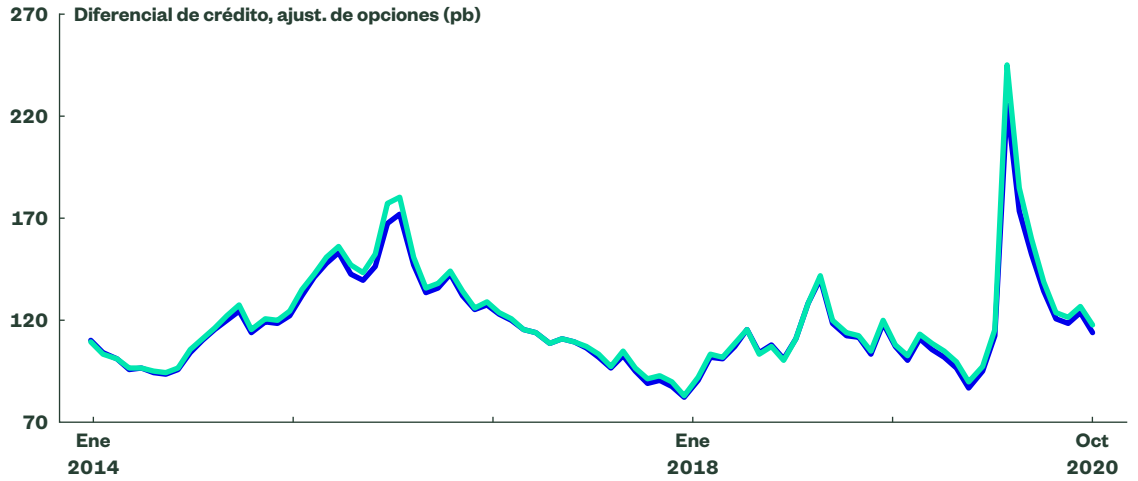
Características de los bonos corporativos con perfil ASG avanzado

Para completar el análisis, también examinamos otras características de los bonos corporativos con perfil ASG avanzado y los bonos corporativos convencionales. Evaluando el crédito desde el punto de vista del diferencial ajustado de opciones (OAS), observamos que los bonos corporativos con perfil ASG avanzado estadounidenses tenían un diferencial crediticio medio más bajo, al tiempo que mantenían prácticamente sin cambios tanto la duración media (7,5 años) como el rendimiento potencial más bajo (YTW) medio (3,2%) durante el período (véase la Figura 5). **Esto se debe a que los índices de bonos corporativos SASB tratan de maximizar el perfil ASG a nivel de emisor y, al mismo tiempo, de mantener el resto de características de renta fija generales en niveles similares a las de sus índices base.** Las principales diferencias se producen al nivel del 'Bloomberg Barclays Class 2 Sector', donde se observan apuestas sectoriales sustanciales (véase la Figura 6). En el caso de los bonos corporativos en euros se observa esta misma circunstancia.

Figura 4

Diferencial ajustado de opciones (OAS) — Bonos corporativos estadounidenses con perfil ASG avanzado frente al índice base

■ SASB US Corporate Bonds ESG Ex-Controversies
■ US Corporate Bonds



Fuente: State Street Global Advisors, septiembre de 2020.

Figura 5

Características de los bonos corporativos estadounidenses con perfil ASG avanzado frente al índice base

	Bonos corporativos SASB de EE.UU.	Bonos corporativos de EE.UU. (índice base)
Calificación del índice	A2/A3	A3/BAA1
Rendimiento al vencimiento (YTM)	2,01	2,05
Años hasta el vencimiento	12,25	12,08
Cupón	4,23	3,93
Duración modificada ajust. de opciones (OAD)	8,71	8,69
YTW	1,98	2,00
Núm. de componentes	3228	6630
Núm. de emisores	269	743

Fuente: Bloomberg Finance L.P., State Street Global Advisors, al final de septiembre de 2020. Las casillas en verde representan el número más alto. Los «bonos corporativos SASB de EE.UU.» están representados por el índice Bloomberg SASB US Corporate ESG Ex-Controversies Index y los «bonos corporativos de EE.UU.» están representados por el índice Bloomberg Barclays US Corporate Bond Index.

Figura 6

Sesgos sectoriales del índice de bonos corporativos estadounidenses con perfil ASG avanzado frente al índice base

EE.UU.

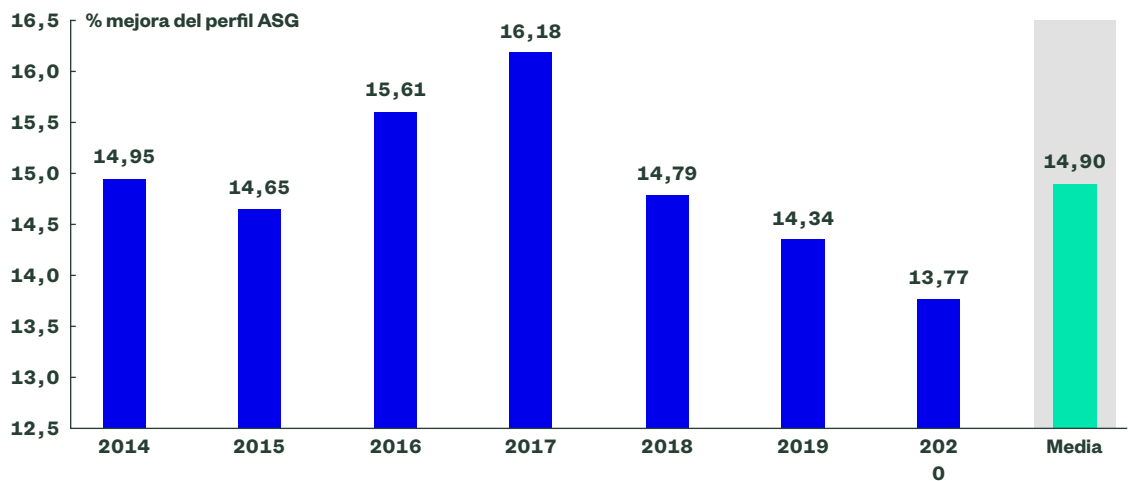
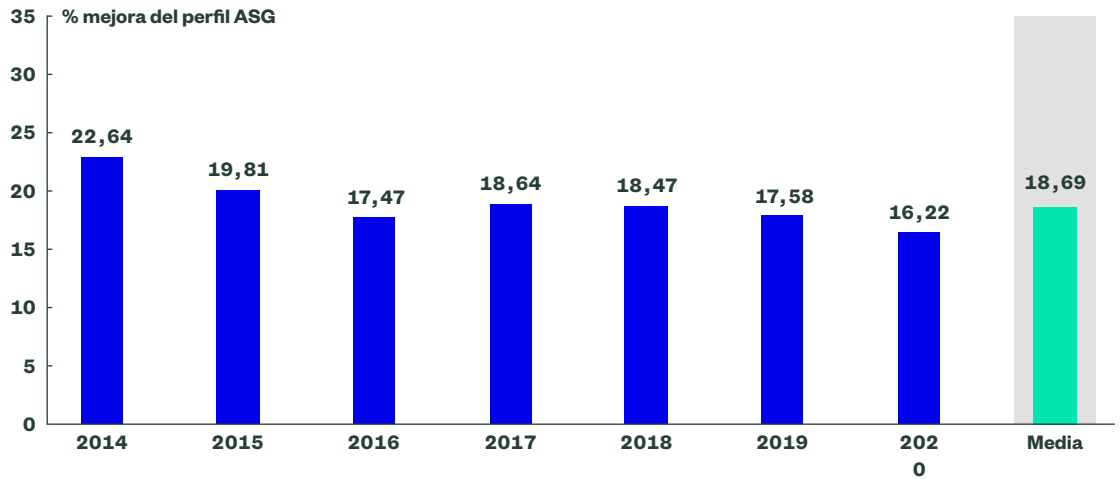
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Media (periodo completo) (año)
Banca (%)	2,55	0,85	0,07	0,75	1,95	0,90	0,94	1,14
Industria básica (%)	5,53	5,07	4,12	4,43	3,58	1,68	0,99	3,63
Intermediación financiera/ Gestión de activos/Bolsas (%)	-0,26	-0,30	0,01	-0,05	-0,28	-0,65	-0,67	-0,31
Bienes de equipo (%)	-1,45	-1,33	0,66	0,17	0,49	-0,26	-1,39	-0,45
Comunicaciones (%)	-1,72	0,52	1,53	2,07	1,16	1,79	0,75	0,87
Consumo cíclico (%)	-2,19	-2,44	-3,69	-4,19	-4,23	-2,96	-0,98	-2,95
Consumo no cíclico (%)	1,29	0,42	-0,30	0,83	2,11	2,64	2,79	1,40
Electricidad (%)	-0,25	-0,63	-0,56	-1,52	-2,43	-1,91	-1,44	-1,25
Energía (%)	-4,37	-5,38	-3,84	-4,50	-4,73	-4,64	-3,47	-4,42
Finanzas (%)	1,21	1,20	-0,66	-0,56	-0,56	-0,59	-0,60	-0,08
Finanzas, otros (%)	-0,12	-0,03	0,06	-0,01	-0,04	-0,05	-0,05	-0,03
Industria, otros (%)	-0,29	-0,32	-0,33	0,22	0,01	0,02	-0,06	-0,11
Seguros (%)	-2,81	-1,36	-0,70	-1,12	-0,93	-1,61	-2,46	-1,57
Gas natural (%)	-0,50	0,10	0,01	-0,06	-0,01	0,25	0,28	0,01
Otros servicios públicos (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,12	0,19	0,04
Sociedades de inversión inmobiliaria (%)	-2,32	-2,37	-0,77	-0,42	-0,28	1,42	1,79	-0,42
Tecnología (%)	6,10	6,68	5,33	5,08	5,70	5,68	5,57	5,73
Transporte (%)	-1,88	-1,97	-2,08	-2,03	-2,10	-1,93	-2,17	-2,02
Servicios públicos, otros (%)	1,51	1,29	1,15	0,91	0,58	0,13	0,00	0,80

Fuente: Bloomberg Finance L.P., State Street Global Advisors, al final de septiembre de 2020. Las casillas en verde representan el número más alto. Los «bonos corporativos estadounidenses con perfil ASG mejorado» están representados por el índice Bloomberg Barclays SASB US Corporate ESG Ex-Controversies Index y los «bonos corporativos estadounidenses» están representados por el índice Bloomberg Barclays U.S. Corporate Bonds Index.

Mejora del perfil ASG de la cartera

Otra característica importante de estos bonos es que tienen un perfil ASG avanzado. **De ahí que no nos sorprendiera observar una notable mejora* en el perfil ASG de los índices de bonos corporativos con perfil ASG avanzado frente a sus índices base** (véase la Figura 7).

Fuente: State Street Global Advisors; Bloomberg Finance L.P., a 30 de septiembre de 2020. Más información disponible bajo pedido.



Fuente: Bloomberg Finance L.P., State Street Global Advisors, al final de septiembre de 2020.

Atribución de riesgos para carteras estilizadas de renta fija

Para entender los sesgos derivados de la sustitución de índices de bonos corporativos por sus versiones con perfil ASG avanzado, creamos carteras de renta fija con una inversión del 60% en bonos del Tesoro estadounidense y el 40% en el índice Bloomberg SASB US Corporate ESG Ex-Controversies y los comparamos contra un índice general estadounidense. El análisis se llevó a cabo a finales de septiembre de 2020 utilizando un modelo MSCI Barra Multi-Asset Class Risk Model.

Como muestra la Figura 7, el *tracking error* entre las carteras de renta fija con perfil ASG avanzado y las carteras sin ese perfil ASG avanzado era bajo y obedecía fundamentalmente al riesgo de crédito (por ejemplo, diferenciales de petróleo y gas y de seguros) y al riesgo de selección (véase la Figura 8). **El elevado nivel del riesgo de selección pone de manifiesto que la selección de bonos por medio de criterios ASG es una consideración relevante para el resultado de estos índices.**

Figura 7

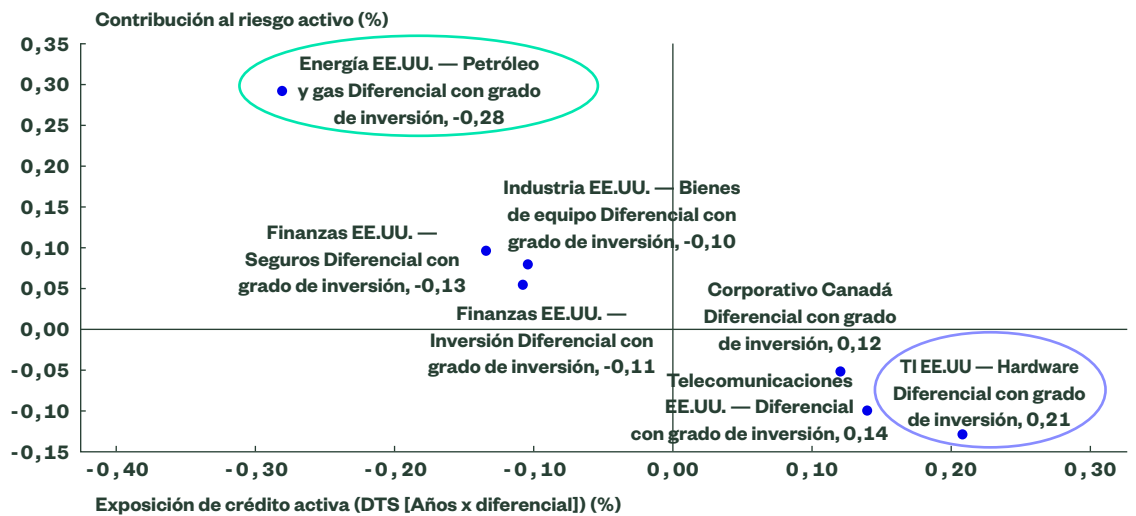
Contribución de riesgo al tracking error ex-ante de 60% títulos del Tesoro/40% bonos corporativos de EE.UU. con perfil ASG avanzado frente al 60%/40% de índices base

Factores	60% títulos del Tesoro de EE.UU. y 40% bonos corporativos SASB de EE.UU. (frente al 60%/40% de índices base)
Tipos de interés	0,01
Crédito	0,25
Base	0,00
Riesgo de selección	0,18
(Tracking error) total	0,45

Fuente: MSCI Barra, State Street Global Advisors, septiembre de 2020. Los «títulos del Tesoro de EE.UU.» están representados por el índice Bloomberg Barclays US Treasury Total Return Unhedged USD y los «Bonos corporativos SASB de EE.UU.» están representados por el índice Bloomberg SASB US Corporate ESG Ex-Controversies Select Index. La fecha de lanzamiento para los índices SASB Corporate Bond es septiembre de 2019. Los resultados anteriores a esa fecha se calcularon utilizando los datos disponibles en ese momento de conformidad con la metodología vigente del índice. La rentabilidad del índice refleja plusvalías, minusvalías e ingresos. Las casillas en verde representan el número más alto.

Figura 8

Contribución al riesgo de la cartera — Factores de riesgo de crédito (60%/40% renta fija con perfil ASG avanzado frente al 60%/40% de índices base)



Fuente: MSCI Barra, State Street Global Advisors, final de septiembre de 2020. Los números junto a la leyenda en el gráfico representan la exposición al diferencial crediticio en coeficiente de duración por diferencial (DTS).

Nota

- 1 Se han especificado umbrales de exclusión de emisores de bonos. En el caso de los fabricantes de armas civiles, las empresas que obtienen el 5% o un porcentaje superior de sus ingresos con la fabricación y/o venta de armas de asalto y no de asalto a usuarios civiles y/o de sus componentes básicos, así como con la distribución y/o venta minorista de armas de asalto y/o no de asalto. En el caso de las empresas dedicadas a la extracción de carbón, todas las empresas que obtienen el 5% o un porcentaje superior de sus ingresos con la extracción de carbón térmico. Por último, en el caso de las compañías tabaqueras, todas las empresas que obtienen el 5% o un porcentaje superior de sus ingresos con la producción o el suministro de tabaco o productos y servicios relacionados con el tabaco, o el 10% o un porcentaje superior de sus ingresos con la distribución y venta minorista de productos del tabaco.

Acerca de State Street Global Advisors

State Street Global Advisors lleva cuatro décadas al servicio de gobiernos, instituciones y asesores financieros de todo el mundo. Aplicando un enfoque riguroso y sensible al riesgo basado en la investigación, el análisis y la experiencia probada en el mercado, creamos un abanico de estrategias activas e indexadas con vistas a ofrecer soluciones de bajo coste. En calidad de administradores del capital, ayudamos a aquellas empresas en cartera a ver que lo que es justo para las personas y sostenible para el planeta puede generar rentabilidad a largo plazo. Siguiendo nuestra tendencia de pioneros en índices, ETF e inversión ASG, inventamos constantemente nuevas formas de invertir. Por todo ello, nos hemos convertido en el tercer mayor gestor de activos del mundo, con 3,15 billones* de dólares gestionados.

* Esta cifra corresponde al 30 de septiembre de 2020 e incluye aproximadamente 80,51 mil millones de dólares de activos asociados a productos de SPDR con respecto a los que State Street Global Advisors Funds Distributors, LLC (SSGA FD) actúa exclusivamente en calidad de agente de comercialización. SSGA FD y State Street Global Advisors son entidades afiliadas.

ssga.com/etfs

Comunicación de marketing. Esta información está dirigida únicamente a inversores profesionales.

Información importante

Australia: State Street Global Advisors, Australia, Limited (ABN 42 003 914 225) es titular de una licencia de servicios financieros australiana (Australian Financial Services Licence) (AFSL número 238276). Sede social: Level 14, 420 George Street, Sydney, NSW 2000, Australia. T: +612 9240-7600. F: +612 9240-7611.

Bélgica: State Street Global Advisors Belgium, Chaussée de La Hulpe 120, 1000 Bruselas, Bélgica. T: (32) 2 663 2036. F: 32 2 672 2077. SSGA Belgium es una filial de State Street Global Advisors Ireland Limited. State Street Global Advisors Ireland Limited, entidad registrada en Irlanda con el número mercantil 145221, autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda, y cuya sede social se encuentra en 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2.

Francia: State Street Global Advisors Ireland Limited, sede de París, es una filial de State Street Global Advisors Ireland Limited, entidad registrada en Irlanda con el número mercantil 145221, autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda, y cuya sede social se encuentra en 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2. State Street Global Advisors Ireland Limited, sede de París, es una sociedad registrada en Francia, inscrita en el Registro Mercantil de Nanterre con el número 832 734 602 y cuya sede social se encuentra en Immeuble Défense Plaza, 23-25 rue Delarivière-Lefoullon, 92064 Paris La Défense Cedex, Francia. T: (+33) 1 44 45 40 00. F: (+33) 1 44 45 41 92.

Alemania: State Street Global Advisors GmbH, Briener Strasse 59, D-80333 Múnich. Autorizada y regulada por la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht («BaFin»). Inscrita en el Registro Mercantil de Múnich con el número HRB 121381. T: +49 (0)89-55878-400. F: +49 (0)89-55878-440.

Hong Kong: State Street Global Advisors Asia Limited, 68/F, Two International Finance Centre, 8 Finance Street, Central, Hong Kong. T: +852 2103-0288. F: +852 2103-0200.

Israel: No se ha llevado a cabo ni se llevará a cabo ninguna actuación en Israel que permita una oferta pública de los Valores ni la distribución de este documento comercial al público en dicho país. El presente documento comercial no ha sido aprobado por la Autoridad de Valores israelí (la «ISA»). Por consiguiente, los Valores solo podrán venderse en Israel a inversores de las clases citadas en el Primer Anexo de la Ley de Valores de Israel de 1978 que confirmen por escrito que entran dentro de una de las categorías allí relacionadas (con la preceptiva corroboración externa cuando así lo exijan las normas de la ISA), que son conscientes de las consecuencias de ser considerados inversores de esa clase y prestan su consentimiento al efecto y que los Valores se compran por su propia cuenta y no para su reventa o distribución. Este documento comercial no puede reproducirse ni utilizarse para ningún otro fin, y tampoco podrá entregarse a personas distintas de aquellas a las que se han enviado ejemplares. Nada en este folleto comercial debe considerarse asesoramiento en materia de inversión o comercialización de inversiones con arreglo a las definiciones de la Ley de Regulación del Asesoramiento en Materia de Inversión, la Comercialización de Inversiones y la Gestión de Carteras de 1995 («la Ley de Asesoramiento en Materia de Inversión»). Se recomienda a los inversores que soliciten asesoramiento en materia de inversión a un asesor de inversión autorizado en su jurisdicción antes de realizar una inversión. State Street no ha recibido ninguna licencia en virtud de la Ley de Asesoramiento en Materia de Inversión, ni tampoco tiene contratados los seguros que son obligatorios para quienes poseen esas licencias. Este documento comercial no constituye una oferta de venta ni solicitud de ofertas de compra de cualesquiera valores distintos de los Valores que en él se ofrecen, ni constituye una oferta de venta ni solicitud de ofertas de compra dirigida a cualquier persona o personas de cualquier Estado u otra jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud sería ilegal, o en el que la persona que realice dicha oferta o solicitud no esté autorizada para hacerlo, ni a ninguna persona o personas a las que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Invertir implica un riesgo, incluido el riesgo de pérdida de capital. Queda prohibida la reproducción, copia o transmisión, total o parcial, de este documento, así como la divulgación de su contenido a terceros sin el consentimiento expreso y por escrito de SSGA. Los logotipos y marcas de servicios aquí expuestos pertenecen a sus respectivos propietarios. Los terceros proveedores de información no garantizan ni

manifiestan de ningún modo que los datos sean exactos, completos o actuales, y no asumen responsabilidad alguna por daños y perjuicios de cualquier tipo relacionados con el uso de dichos datos.

Irlanda: State Street Global Advisors Ireland Limited está regulada por el Banco Central de Irlanda. Dirección de la sede social: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2. Número de inscripción en el registro: 145221. T: +353 (0)1 776 3000. F: +353 (0)1 776 3300.

Italia: State Street Global Advisors Ireland Limited, Milan Branch (Sede Secundaria di Milano) es una sociedad de State Street Global Advisors Ireland Limited, registrada en Irlanda con el número mercantil 145221, autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda, y cuya sede social se encuentra en 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2. State Street Global Advisors Ireland Limited, Milan Branch (Sede Secundaria di Milano), está registrada en Italia con el número mercantil 10495250960 - R.E.A. 2535585 y número de identificación a efectos del IVA 10495250960, y tiene su sede social en Via Ferrante Aporti, 10 - 20125 Milán (Italia). T: +39 02 32066 100. F: +39 02 32066 155.

Países Bajos: State Street Global Advisors Netherlands, Apollo Building, 7^o piso Herikerbergweg 29 1101 CN Amsterdam, Países Bajos. T: 31 20 7181701. SSGA Netherlands es una filial de State Street Global Advisors Ireland Limited, entidad registrada en Irlanda con el número mercantil 145221, autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda, y cuya sede social se encuentra en 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublín 2.

Singapur: State Street Global Advisors Singapore Limited, 168, Robinson Road, #33-01 Capital Tower, Singapur 068912 (Nº de insc. de la empresa: 200002719D, regulada por la Autoridad Monetaria de Singapur). T: +65 6826-7555. F: +65 6826-7501.

Suiza: State Street Global Advisors AG, Beethovenstr. 19, CH-8027 Zürich. Autorizada y regulada por la Eidgenössische Finanzmarktaufsicht («FINMA»). Inscrita en el Registro Mercantil de Zürich con el número CHE-105.078.458. T: +41 (0)44 245 70 00. F: +41 (0)44 245 70 16.

Reino Unido: State Street Global Advisors Limited. Autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority. Registrada en Inglaterra. Número de registro 2509928. Número de identificación a efectos de IVA

5776591 81. Sede social: 20 Churchill Place, Canary Wharf, Londres, E14 5HJ. T: 020 3395 6000. F: 020 3395 6350.

Por lo general, los bonos presentan menor riesgo y volatilidad a corto plazo que las acciones, pero contienen riesgo relacionado con el tipo de interés (al aumentar los tipos, suelen descender los precios de los bonos), riesgo de impago del emisor, riesgo de crédito del emisor, riesgo de liquidez y riesgo de inflación. Estos efectos normalmente son más acusados en valores a largo plazo. Cualquier título de renta fija que se venda o amortice antes de su vencimiento puede acarrear ganancias o pérdidas sustanciales.

Los bonos de deuda pública y corporativa internacionales suelen experimentar fluctuaciones de precios a corto plazo más moderadas que las acciones, pero su potencial de rentabilidad a largo plazo también es menor.

Los rendimientos de una cartera que excluye empresas que no cumplen con los criterios de ASG especificados en la cartera pueden ser inferiores a los de una cartera que también incluya dichas empresas. Los criterios de ASG de una cartera pueden dar lugar a que la cartera invierta en sectores industriales o en valores con un rendimiento inferior al del mercado en su conjunto.

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluyendo la posibilidad de perder la totalidad de la cantidad invertida. Tal actividad podría no ser adecuada para todo el mundo.

La información proporcionada no constituye ningún tipo de asesoramiento de inversión y no debería utilizarse con ese propósito. Tampoco debería interpretarse como una incitación a la compra ni como una oferta de venta de valores. No tiene en cuenta los objetivos, estrategias, estatus fiscal ni perspectivas de ningún inversor. Se le recomienda consultar a su asesor fiscal o financiero.

Los logotipos y marcas de servicios aquí expuestos pertenecen a sus respectivos propietarios. Los terceros proveedores de información no garantizan ni manifiestan de ningún modo que los datos sean exactos, completos o actuales, y no asumen responsabilidad alguna por daños y perjuicios de cualquier tipo relacionados con el uso de dichos datos.

Este documento contiene algunas declaraciones que pueden considerarse prospectivas. Tenga en cuenta que ninguna de esas declaraciones garantiza determinados rendimientos en el futuro y que los resultados o acontecimientos reales pueden diferir de los aquí proyectados.

Las opiniones expresadas en este material son las opiniones de Daniel Ung y Shankar Abburu correspondientes al periodo finalizado el 9 de diciembre de 2020 y están sujetas a cambios en función de las condiciones del mercado y otras condiciones. Este documento contiene algunas declaraciones que pueden considerarse prospectivas. Tenga en cuenta que ninguna de esas declaraciones garantiza determinados rendimientos en el futuro y que los resultados o acontecimientos reales pueden diferir de los aquí proyectados.

Oficina emisora: Este documento ha sido emitido por State Street Global Advisors Ireland

(«SSGA»), regulada por el Banco Central de Irlanda. Dirección de la sede social: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Número de registro: 145221. T: +353 (0)1 776 3000. F: +353 (0)1 776 3300. Web: ssga.com.

Los ETF se negocian como las acciones, están sujetos al riesgo de inversión y tienen un valor de mercado fluctuante. El rendimiento de la inversión y el valor principal de una inversión fluctuarán en su valor, de modo que cuando se vendan o se rescaten acciones, éstas pueden valer más o menos que cuando se compraron. Aunque las acciones pueden ser compradas o vendidas en un intercambio a través de cualquier cuenta de corretaje, no se pueden rescatar las acciones del fondo individualmente. Los inversores pueden adquirir acciones y ofrecerlas para su rescate a través del fondo en grandes agregaciones conocidas como «unidades de creación». Véase el folleto del fondo para más detalles.

La rentabilidad histórica no garantiza los resultados futuros.

La información contenida en la presente comunicación no es una recomendación de investigación o «investigación de inversiones» y está clasificada como «Comunicación de marketing» de conformidad con la Directiva sobre los mercados de instrumentos financieros (2014/65/UE). Esto significa que esta comunicación comercial a) no ha sido preparada de conformidad con los requisitos legales destinados a promover la independencia de los estudios de inversión, y b) no está sujeta a ninguna prohibición de negociar antes de la difusión de los estudios de inversión.

Esta comunicación se dirige a los clientes profesionales (incluyendo las entidades de contrapartida admisibles según lo definido por el regulador de la UE pertinente o el regulador suizo aplicable) que se consideran tener un nivel suficiente de conocimiento y experiencia en materia de inversiones. Los productos y servicios a que se refiere la presente comunicación solo están disponibles para esos destinatarios, por lo cual las personas de cualquier otra descripción (incluyendo los clientes *retail*) no deben actuar en base a esta comunicación.

© 2020 State Street Corporation.
Todos los derechos reservados.
ID361809-3362695.1.2.EMEA.INST 1220
Válido hasta: 31/12/2021