

El S&P/B3 Brazil ESG Index: Un nuevo benchmark para la sustentabilidad y la inversión

Colaboradores

Reid Steadman
Managing Director
Global Head of ESG
reid.steadman@spglobal.com

María Sánchez, CIPM
Associate Director
Global Research & Design
maria.sanchez@spglobal.com

Laura Assis
Analyst
Global Research & Design
laura.assis@spglobal.com

INTRODUCCIÓN

Los índices que integran datos ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG, por su sigla en inglés) están pasando de los márgenes de la industria a ser una corriente principal, a medida que los inversionistas buscan cada vez más alinear sus valores con sus inversiones. Un nuevo tipo de índice ESG está emergiendo para facilitar este cambio en Brasil: el [S&P/B3 Brazil ESG Index](#). Desarrollado conjuntamente por S&P Dow Jones Indices (S&P DJI) y B3, este índice no solo destaca a las empresas fuertes en ESG (como lo han hecho tradicionalmente los índices ESG), sino que también permite a los inversionistas asignar recursos a dichas empresas sin exigirles que asuman riesgos importantes en relación con el mercado.

LA EVOLUCIÓN DE LOS ÍNDICES ESG

En 1999, S&P DJI lanzó el primer índice ESG global, el [Dow Jones Sustainability™ World Index \(DJSI World\)](#). Al incluir el 10% superior de las empresas de cada industria de acuerdo con su desempeño ESG, según lo determinado por la Evaluación de Sustentabilidad Corporativa (CSA) llevada a cabo por S&P Global,¹ este innovador índice animó a las empresas a incorporar diversos factores ESG en sus decisiones, más allá de las consideraciones financieras a corto plazo.

En los años posteriores, se lanzaron otros índices, incluidas las versiones regionales del DJSI World, como el [DJSI Emerging Markets](#), con esta misma filosofía en mente: destacar a las mejores empresas de su clase y, de ese modo, inspirar a las compañías a mejorar sus enfoques ESG para poder ser incluidas en estos índices.

Si bien estos índices han tenido éxito y ciertamente han inspirado a las empresas a cambiar de manera positiva, algunos aspectos de sus metodologías presentan desafíos para muchos inversionistas. Algunas estrategias pueden ser demasiado estrechas o acotadas para los inversionistas que quieren mantenerse ampliamente diversificados. Aunque muchos inversionistas de alta convicción utilizan estos índices acotados y

¹ Para más información sobre el estudio CSA de S&P Global, por favor consulte <https://www.spglobal.com/esg/csa/about/>.

que siguen el enfoque de los mejores en su clase, notamos que los participantes del mercado necesitaban índices ESG con el potencial para producir rendimientos que estuvieran más acordes con el mercado más amplio y proporcionaran un portafolio más sustentable de empresas. Un ejemplo de un índice que se lanzó en 2019 y que plasma esta metodología orientada al inversionista es el [S&P 500® ESG Index](#).

La filosofía tras el S&P/BMV Total Mexico ESG Index es mantener la amplitud al tiempo que se alinea con los valores de inversionistas centrados en sustentabilidad.

Con el lanzamiento del S&P/B3 Brazil ESG Index, Brasil ahora cuenta con su propio índice ESG orientado a los inversionistas. Este índice mantiene una gran parte de las empresas de su índice subyacente, el [S&P Brazil BMI](#), por lo que sigue siendo amplio y diverso al mismo tiempo que excluye a las empresas que participan en determinadas actividades comerciales y controversias, así como las que tienen perfiles de sustentabilidad que se contraponen a las preferencias de los inversionistas en ESG.

FUNCIONAMIENTO DEL ÍNDICE

La filosofía del S&P/B3 Brazil ESG Index es mantener una amplia exposición al mercado y al mismo tiempo alinearse con los valores de los inversionistas enfocados en sustentabilidad.

El primer paso es excluir empresas involucradas en ciertas actividades comerciales que son contrarias a los valores ESG.

Como se muestra en la figura 1, el primer paso es excluir a las empresas involucradas en ciertas actividades comerciales que son contrarias a los valores ESG. Para empresas que se dedican al tabaco, armas convencionales y carbón térmico, se establecen ciertos umbrales máximos de ingresos, tal como se define en la [metodología del índice](#). Si una empresa genera ingresos que superan estos umbrales, será excluida en el rebalanceo anual del índice que tiene lugar el último día hábil de abril. Las empresas con prácticas comerciales no alineadas con el Pacto Mundial de Naciones Unidas (PMNU)² también se excluyen en el rebalanceo anual. Los criterios de exclusión utilizados en el paso 1 son proporcionados por Sustainalytics.³

Se aplica un filtro de selección adicional usando las puntuaciones ESG de S&P DJI.

Luego de que estas exclusiones hayan sido implementadas, se aplica un filtro de selección adicional: se eliminan las empresas sin puntuaciones ESG de S&P DJI⁴. Una vez hecho esto, queda definida la lista de empresas elegible para el proceso de clasificación y selección.

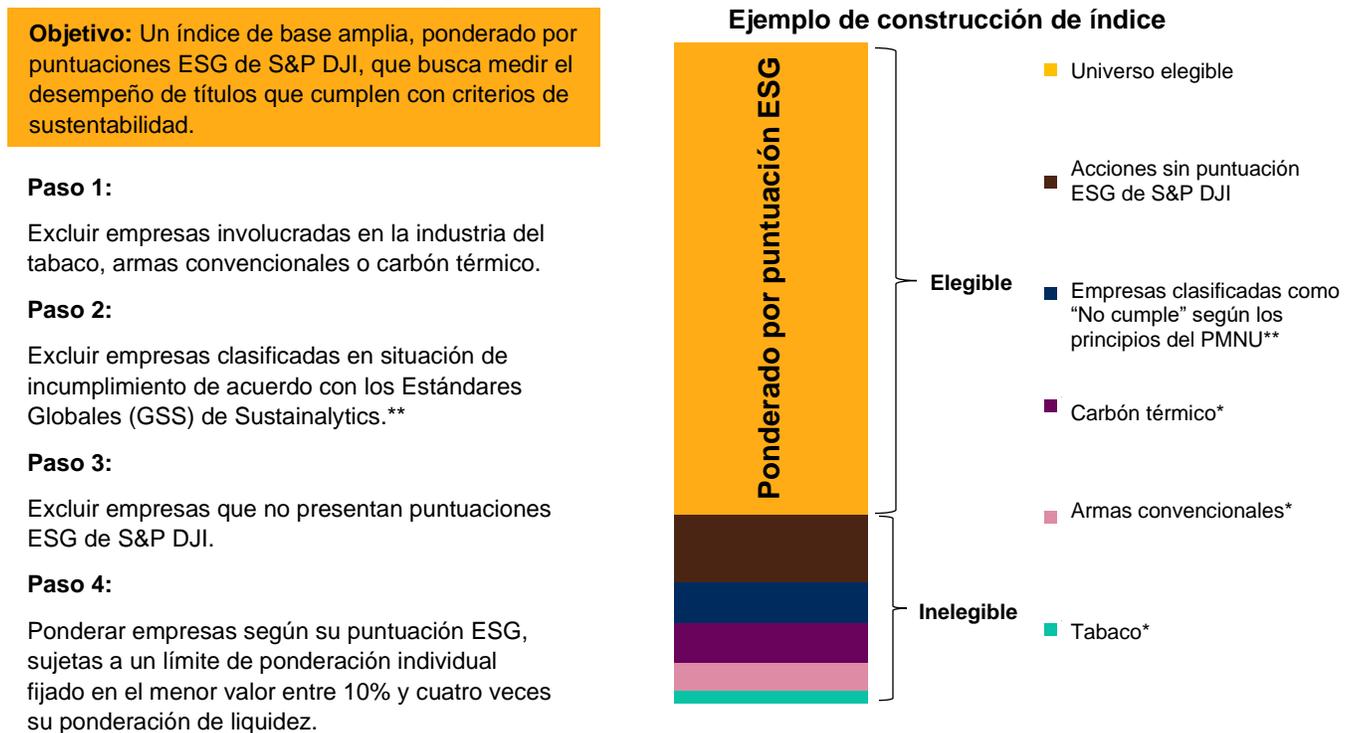
Las empresas restantes se ponderan por sus puntuaciones ESG, estando sujetas a ciertas limitaciones de ponderación definidas en la metodología. De esta forma, si bien empresas con bajas puntuaciones ESG podrán estar incluidas, reciben una baja ponderación en el índice.

² Para más información sobre el Pacto Mundial de la ONU, por favor consulte <https://www.unglobalcompact.org/>.

³ Para más información sobre Sustainalytics, incluyendo la metodología de Estándares Globales (GSS), por favor consulte <https://www.sustainalytics.com/>.

⁴ Consulte las [Preguntas frecuentes: Puntuaciones ESG de S&P DJI](#) para mayores detalles.

Figura 1: Resumen de la metodología del S&P/B3 Brazil ESG Index



* Según el Umbral de Participación de S&P DJI definido en la Metodología de los Índices S&P/B3.
 ** Las empresas no componentes que se encuentren en la lista de vigilancia o estén en situación de incumplimiento según Sustainalytics, son inelegibles para inclusión en el índice. Los componentes incluidos en la lista de vigilancia no serán removidos del índices a menos que pasen a estar en situación de incumplimiento.
 *** S&P DJI ha incorporado [exclusiones](#) adicionales, ampliadas y modificadas, en función de la participación de una empresa en determinadas actividades comerciales definidas. Las exclusiones adicionales incluyen las arenas petrolíferas, las armas pequeñas y la contratación militar; las exclusiones ampliadas incluyen las armas convencionales; y las exclusiones modificadas incluyen el tabaco. Estos cambios a la metodología entraron en vigor junto con el rebalanceo de abril de 2022.
 Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Este gráfico posee fines ilustrativos.

El resultado es un índice que retuvo 96 componentes, es decir, 58% de las 165 compañías originales del S&P Brazil BMI al 30 de abril de 2020, la fecha del rebalanceo más reciente.⁵ Estos componentes representan 59% de la capitalización de mercado del S&P Brazil BMI.

Figura 2: Diez componentes principales por ponderación

COMPONENTE	SECTOR GICS®	PUNTAJACIÓN ESG	PESO EN ÍNDICE (%)	PESO EN BENCHMARK (%)
Banco do Brasil	Finanzas	96	4.6	2.1
Itaúsa Investimentos Itaú S.A Pref	Finanzas	94	4.5	2.5
Lojas Renner SA	Consumo Discrecional	92	4.4	1.9
Itaú Unibanco Holding SA Pref	Finanzas	93	4.1	6.8
Cia Energética de Minas Gerais Pref	Servicios de Utilidad Pública	93	3.7	0.6
Cielo SA	Tecnologías de la Información	88	3.6	0.3
Natura &Co Holding S.A.	Productos de Primera Necesidad	74	3.5	1.4
Banco Bradesco Pref	Finanzas	94	3.5	5.2
Cogna Educação S.A.	Consumo Discrecional	74	3.5	0.6
Telefônica Brasil S.A. Pref	Servicios de Comunicaciones	65	2.9	1.2

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Fecha correspondiente al último rebalanceo que entró en vigor al cierre del 20 de abril de 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

⁵ La cobertura en años anteriores estuvo considerablemente reducida debido a la falta de cobertura de datos ESG.

En cualquier momento, un componente puede ser eliminado del S&P/B3 Brazil ESG Index si se encuentra involucrado en alguna controversia suficientemente grave.

La creciente conciencia en torno a la importancia de las temáticas ESG para las empresas y los participantes del mercado se refleja en el aumento de la cobertura a lo largo del tiempo y en el número histórico de componentes (ver figura 3).

Figura 3: Número de componentes

AÑO	S&P Brazil BMI	S&P/B3 Brazil ESG Index
2014	185	63
2015	180	66
2016	151	72
2017	143	61
2018	147	74
2019	151	72
2020	165	96

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 30 de abril de 2014 hasta el 30 de septiembre de 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Si una empresa es eliminada, no será elegible para reingresar al índice durante un año calendario completo a partir del rebalanceo posterior.

CONSIDERANDO CONTROVERSIAS

En cualquier momento, un componente puede ser eliminado del S&P/B3 Brazil ESG Index si se encuentra involucrado en alguna controversia suficientemente grave, según lo determinado en el Análisis de Medios y Partes Interesadas (MSA) de S&P Global. Un MSA puede ser gatillado por una amplia gama de controversias, incluyendo aquellas relacionadas con delitos económicos y corrupción, fraude, prácticas comerciales ilegales, derechos humanos, conflictos laborales, seguridad en el lugar de trabajo, accidentes catastróficos y desastres ambientales.

Cuando se presenta una controversia grave, el Comité de Índices de S&P DJI se reúne para revisar el MSA y determinar si una empresa debería ser eliminada. Si una empresa es eliminada, no será elegible para reingresar al índice durante un año calendario completo a partir del rebalanceo siguiente.

Un estudio de caso MSA

El 8 de diciembre de 2020, el Comité de Índices S&P/B3 de Renta Variable de S&P Dow Jones Indices anunció que eliminaría a Atacadao S.A., una subsidiaria de Carrefour, del S&P/B3 Brazil ESG Index. La decisión se tomó tras un MSA gatillado por un incidente ocurrido en un supermercado Carrefour en Porto Alegre en Brasil, en el que un hombre negro fue golpeado por guardias de seguridad. Nuestra metodología de índices ESG exige que incidentes como el descrito sean completamente revisados para determinar la posible eliminación de la empresa. Atacadao S.A. sería elegible para reingresar al índice solo a partir de abril de 2022, es decir, un año después del próximo rebalanceo.

La creciente conciencia en torno a la importancia de las temáticas ESG se refleja en el aumento de la cobertura a lo largo del tiempo y en el número histórico de componentes.

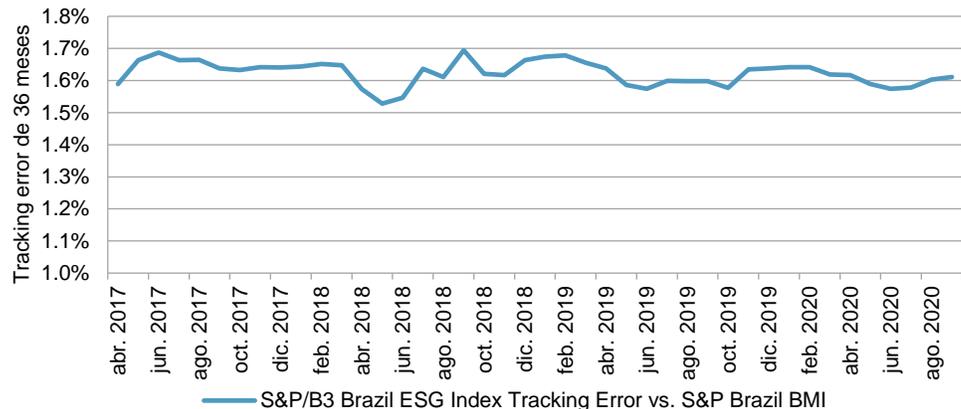
DESEMPEÑO DEL S&P/B3 BRAZIL ESG INDEX

El atractivo de un índice ESG más amplio es que históricamente ha ofrecido un rendimiento similar al del índice subyacente...

El atractivo de índices ESG más amplios, como el S&P/B3 Brazil ESG Index, es que históricamente han ofrecido una oportunidad de rendimiento similar al del índice subyacente, e incluso la posibilidad de obtener un rendimiento superior, pero sin asumir el considerable riesgo asociado a los índices ESG más acotados.

El índice ha mantenido históricamente un tracking error relativamente bajo en comparación con el 1.6% del S&P Brazil BMI.

Figura 4: Tracking error de 36 meses consecutivos

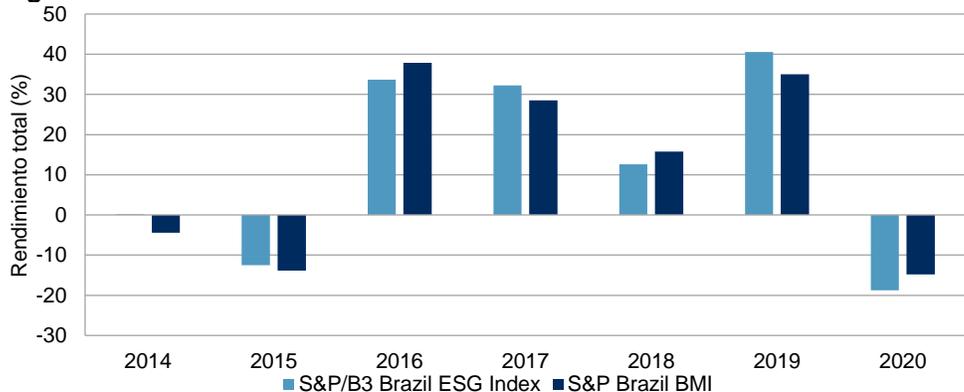


...y ha mantenido un tracking error relativamente bajo en relación con el benchmark.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 30 de abril de 2014 hasta el 30 de septiembre de 2020. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en reales (BRL). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

A pesar de su rendimiento histórico similar al benchmark, en cuatro de los últimos siete años, el S&P/B3 Brazil ESG Index ha superado el desempeño del S&P Brazil BMI (ver figura 5).

Figura 5: Rendimientos en año calendario



En cuatro de los últimos siete años, el S&P/B3 Brazil ESG Index ha superado a su benchmark.

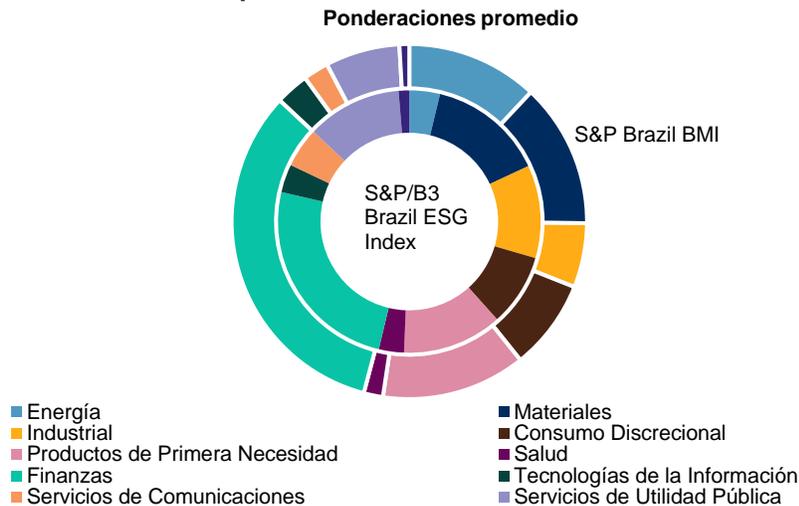
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 30 de abril de 2014 hasta el 30 de septiembre de 2020. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en reales (BRL). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

¿Cuál es la fuente de este bajo tracking error y rendimiento similar al benchmark?

¿Cuál es la fuente de este bajo tracking error y rendimiento similar al benchmark? Un factor importante podría ser la similitud de las composiciones sectoriales de este nuevo índice ESG con respecto a su índice subyacente. Como ilustra la figura 6, las composiciones sectoriales de estos índices se han mantenido generalmente en la misma línea.

Un factor importante podría ser la similitud de las composiciones sectoriales de este nuevo índice ESG con respecto a su índice subyacente.

Figura 6: Promedio de exposición sectorial



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos entre 30 de abril de 2014 y 30 de septiembre de 2020 para las ponderaciones sectoriales en el rebalanceo. Este gráfico posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

Para garantizar que el índice ESG esté más centrado en valores, calculamos una puntuación ESG compuesta para compararla con la del índice subyacente.

MEJORA ESG

El objetivo de excluir a ciertas empresas que participan en actividades comerciales menos sustentables y controversias, así como a las que presentan bajas puntuaciones ESG de S&P DJI, es asegurar que las empresas ESG seleccionadas estén alineadas con una cartera más centrada en valores. Sin embargo, algunos pueden preguntarse cómo se mide esto.

Una manera es calcular una puntuación ESG compuesta para el S&P/B3 Brazil ESG Index y compararla con la puntuación compuesta de su índice subyacente. En el caso del S&P/B3 Brazil ESG Index, la puntuación compuesta fue de 57.7, superior en 9.8 puntos a la puntuación de 47.9 del S&P Brazil BMI, lo que representa un potencial ESG alcanzado de 20.4%.⁶

La puntuación ESG compuesta del S&P/B3 Brazil ESG Index fue 57.7, superando en 9.8 la puntuación de su benchmark.

Las mejoras en ESG a lo largo del tiempo en el ámbito de los sectores proporcionan un análisis interesante. En el caso de los sectores históricamente representados por más de una empresa, la mejora promedio fue de 5.1% en el período de siete años que comenzó en el rebalanceo de 2014. También cabe señalar que es posible observar una

⁶ El potencial ESG alcanzado se calcula como la diferencia porcentual entre las puntuaciones ESG totales del S&P/B3 Brazil ESG Index y el S&P Brazil BMI, en relación con la máxima mejora ESG posible de la estrategia que se basa en invertir solamente en la empresa de mayor puntuación ESG dentro del benchmark.

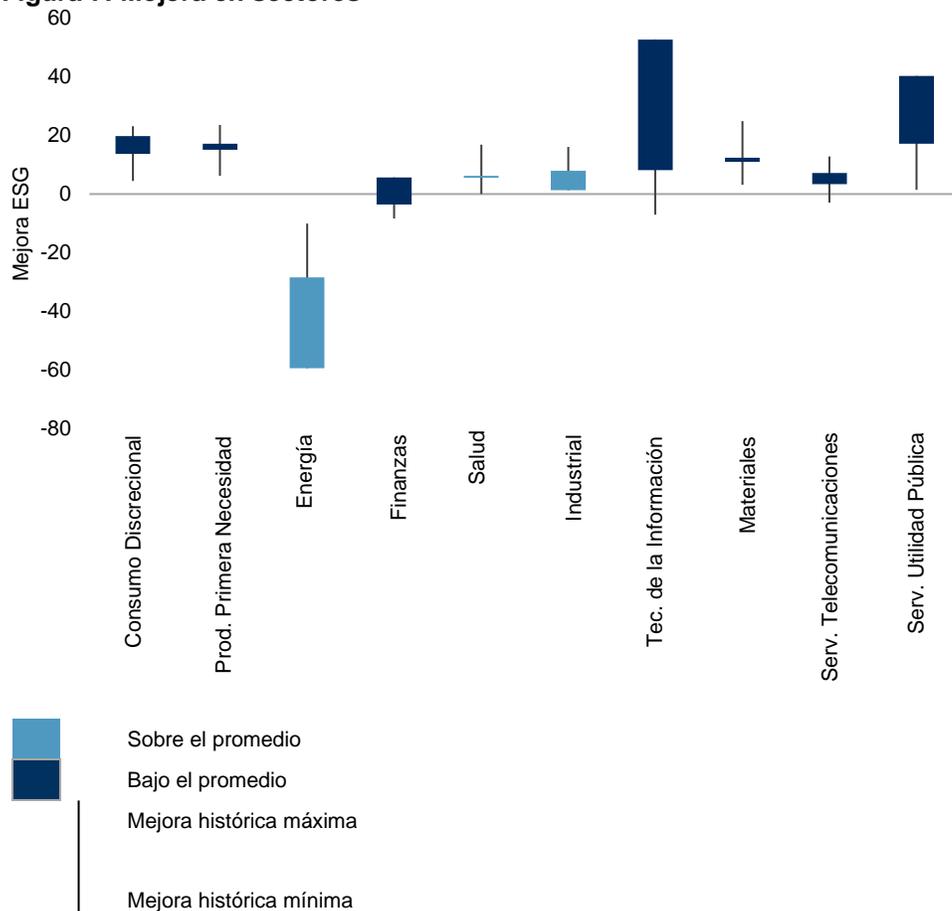
disminución de las cualidades ESG. Esto ocurre cuando una empresa con una puntuación ESG relativamente buena es excluida en el primer paso. En el S&P/B3 Brazil ESG Index, esta situación ha ocurrido históricamente con el sector de Energía (ver figura 7).

Las mejoras en ESG a lo largo del tiempo en el ámbito de los sectores proporcionan un análisis interesante.

El S&P/B3 Brazil ESG Index es un benchmark para una nueva era de la inversión ESG...

...una en que los índices se construyen no solamente para medir el rendimiento de las empresas, sino también para proporcionar portafolios modelo para inversiones amplias y diversificadas.

Figura 7: Mejora en sectores



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos entre 30 de abril de 2014 y 30 de septiembre de 2020 para la mejora sectorial promedio en el rebalanceo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

La figura 8 muestra algunos ejemplos de las diversas maneras en que el S&P/B3 Brazil ESG Index ofrece una representación ESG mejorada. Las exposiciones aumentadas de los índices a cada temática ESG en estas métricas son calculadas usando los datos más granulares provenientes de las preguntas realizadas en el estudio CSA de S&P Global.

Figura 8: Los beneficios del S&P/B3 Brazil ESG Index



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Estas son solo algunas de las numerosas maneras en que el S&P/B3 Brazil ESG Index ofrece una representación ESG mejorada. Una mayor exposición a cada tema ESG en las métricas presentadas arriba se calcula usando los datos del nivel de preguntas de las Evaluaciones de Sustentabilidad Corporativa de S&P Global (año metodológico 2019). Estas métricas se calculan usando datos de índices correspondientes al 30 de septiembre de 2020, como la diferencia porcentual entre el desempeño del S&P/B3 Brazil ESG Index y los componentes del S&P Brazil BMI en las distintas métricas, considerando promedios ponderados.

CONCLUSIÓN

El S&P/B3 Brazil ESG Index es un benchmark para una nueva era ESG, una en que los índices se diseñen no solamente para medir el rendimiento de las empresas, sino también para reflejar amplitud y diversificación. A medida que estos índices despierten más interés, las empresas que inviertan en ESG tienen la posibilidad de beneficiarse en términos de percepción pública.

DIVULGACIÓN DE DESEMPEÑO

El S&P/B3 Brazil ESG Index fue lanzado el 31 de agosto de 2020. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento de un índice es hipotética (obtenida mediante backtesting) y no constituye desempeños reales. Los cálculos de backtesting se basan en la misma metodología que estaba vigente en la fecha oficial de lanzamiento del índice. Sin embargo, cuando se crea un historial mediante backtesting para períodos en los que existen anomalías de mercado o que no reflejan el ambiente general de mercado en un determinado momento, es posible flexibilizar las reglas de la metodología del índice con el fin de abarcar un universo lo suficientemente amplio para simular el mercado que el índice busca medir o la estrategia que busca capturar. Por ejemplo, los umbrales de capitalización de mercado y liquidez pueden ser reducidos. Las metodologías completas de los índices están disponibles en www.spdji.com. El desempeño pasado de un índice no es indicio de resultados futuros. La aplicación prospectiva de la metodología utilizada para construir el índice puede no dar lugar a un desempeño comparable con los resultados generados mediante backtesting que se muestran.

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 considerarán "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.

El período de backtesting no corresponde necesariamente al historial completo disponible de un índice. Consulte el documento de metodología disponible en www.spdji.com para obtener más detalles acerca del índice, incluyendo la manera en la cual que se rebalancea, el momento en que se realiza dicho rebalanceo, los criterios para las incorporaciones y eliminaciones, además de todos los cálculos del índice.

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 rendimientos del índice que se muestran no representan los resultados de 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 rendimientos del índice no reflejan el pago de ningún costo de transacción ni costo de ventas que un inversionista puede pagar para comprar los valores subyacentes del índice o los fondos de inversión que pretenden seguir el rendimiento del Índice. La imposición de estos costos y cargos ocasionaría que el rendimiento real y del "back-test" de los valores/fondos fueran más bajos que el rendimiento mostrado. Para dar un ejemplo sencillo, si un índice tuvo un retorno del 10% sobre una inversión de US \$100,000 por un período de 12 meses (o US \$10,000) y un cargo real basado en activos del 1.5% se impuso al final del período sobre la inversión más el interés acumulado (o US \$1,650), el retorno neto sería 8.35% (o US \$8,350) para el año. Durante un período de tres años, una comisión anual de 1.5% tomada al final del año asumiendo un rendimiento de 10% por año daría lugar un rendimiento bruto acumulado de 33.10%, una comisión total de US\$ 5,375 y un rendimiento neto acumulado de 27.2% (o US\$ 27,200).

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2020 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas y otras marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción total o parcial sin autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega de servicios personalizados de cálculo de índices. El rendimiento pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice 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. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor tributario. Se deberá consultar a un asesor tributario para evaluar el impacto de cualquier título exento de impuestos en carteras y las consecuencias tributarias de tomar cualquier decisión de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos a partir de información generalmente disponible al público y de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos de índices, las calificaciones, análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido"), no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no se utilizará para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. 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 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 tales daños.

S&P Global 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 divisiones y unidades de negocios de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es de 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.

El Estándar Internacional de Clasificación de la Industria (GICS® por sus siglas en inglés) fue desarrollado por y es un producto, marca y propiedad exclusiva de S&P y MSCI. Ni MSCI, S&P o cualquier otra parte involucrada en la realización o compilación de clasificaciones del GICS entregan alguna garantía o declaración, explícita o implícita, por con respecto a dicho estándar o clasificación (o a los resultados obtenidos mediante el uso del mismo). Ninguna de las partes garantiza la originalidad, exactitud, integridad, comerciabilidad o idoneidad de dichas clasificaciones para un fin específico. Sin perjuicio de lo anterior y en toda circunstancia, MSCI, S&P, cualquiera de sus subsidiarias o cualquier tercero involucrado en la realización o compilación de clasificaciones del GICS, estarán exentos de cualquier responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, punitivos, derivados u otros perjuicios (incluidas pérdidas de utilidades), incluso si se hubiese advertido de la posibilidad de tales daños.

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

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español, la versión en inglés prevalecerá. El documento en inglés está publicado en www.spglobal.com/spdji.