

ETFs en las inversiones de compañías de seguros – 2024

Introducción

Colaboradores

Kelsey Stokes

Sales Head
Insurance

kelsey.stokes@spglobal.com

Anu R. Ganti

U.S. Head
Index Investment Strategy

anu.ganti@spglobal.com

Raghu Ramachandran

index_services@spglobal.com

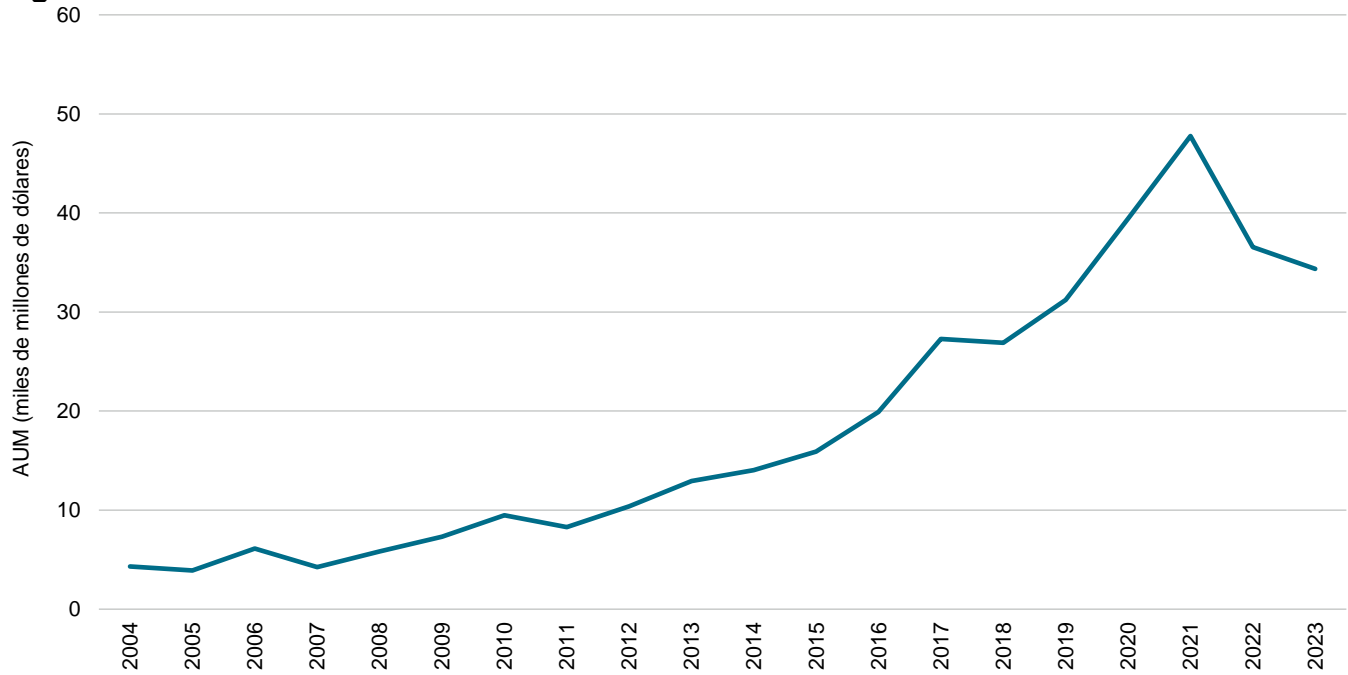
En 2023, las aseguradoras de EE. UU. mantuvieron US\$ 34.4 mil millones en fondos operados en bolsa (ETFs). Por segundo año consecutivo, vimos importantes flujos de salida por parte de grandes aseguradoras. En 2022, el mercado bajista exacerbó los flujos de salida y redujo los activos bajo administración (AUM) en 23%. En 2023, el mercado se opuso a estos flujos de salida y los AUM bajaron solamente 6%.

Una de las compañías que vendió ETFs de renta fija representó 50% de los flujos de salida; estos flujos representaron la mayoría de los flujos de salida en renta fija. Un grupo más diversificado de compañías que vendieron acciones representó la otra mitad de los flujos de salida. Los flujos de salida de 2022 y 2023 combinados alteraron el perfil de las participaciones de aseguradoras en ETFs. En nuestro noveno estudio anual sobre el uso de ETFs en las inversiones de aseguradoras estadounidenses, revisaremos el uso de estos fondos por parte de varios tipos de compañías y en diferentes clases de activos. También analizaremos cómo han variado los patrones de operación a lo largo de los años.

Análisis de inversiones

Al cierre de 2023, las aseguradoras de EE. UU. habían invertido US\$ 34.4 mil millones en ETFs. Esto representó sólo una fracción de los US\$ 8.1 billones de AUM en ETFs de EE. UU. y de los US\$ 8.4 billones de los activos en las inversiones de las aseguradoras. La figura 1 muestra el uso de ETFs por compañías de seguros de EE. UU. durante los últimos 20 años.

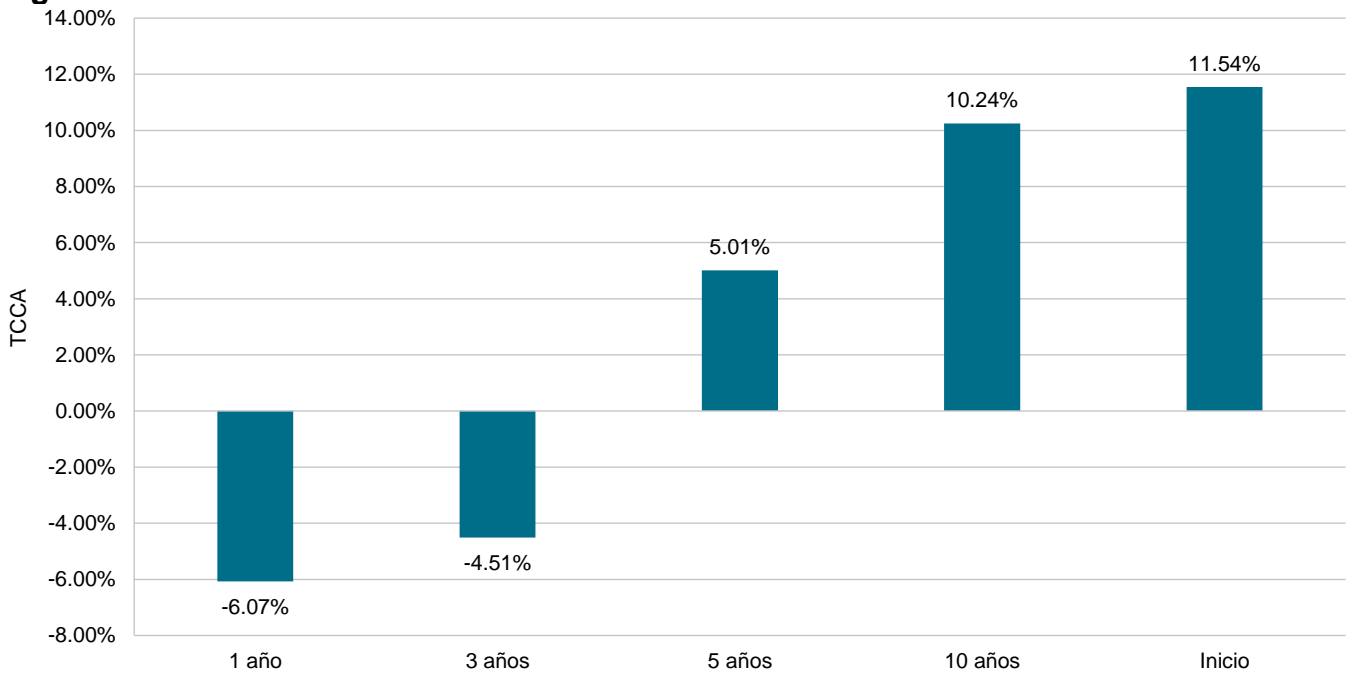
Figura 1: crecimiento de AUM en ETFs



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

En 2023, los AUM bajaron 6%. Esta es la primera vez que los AUM en ETFs bajaron durante dos años consecutivos, lo que provocó que la tasa de crecimiento compuesto anual (TCCA) de tres años se volviera negativa (ver figura 2).

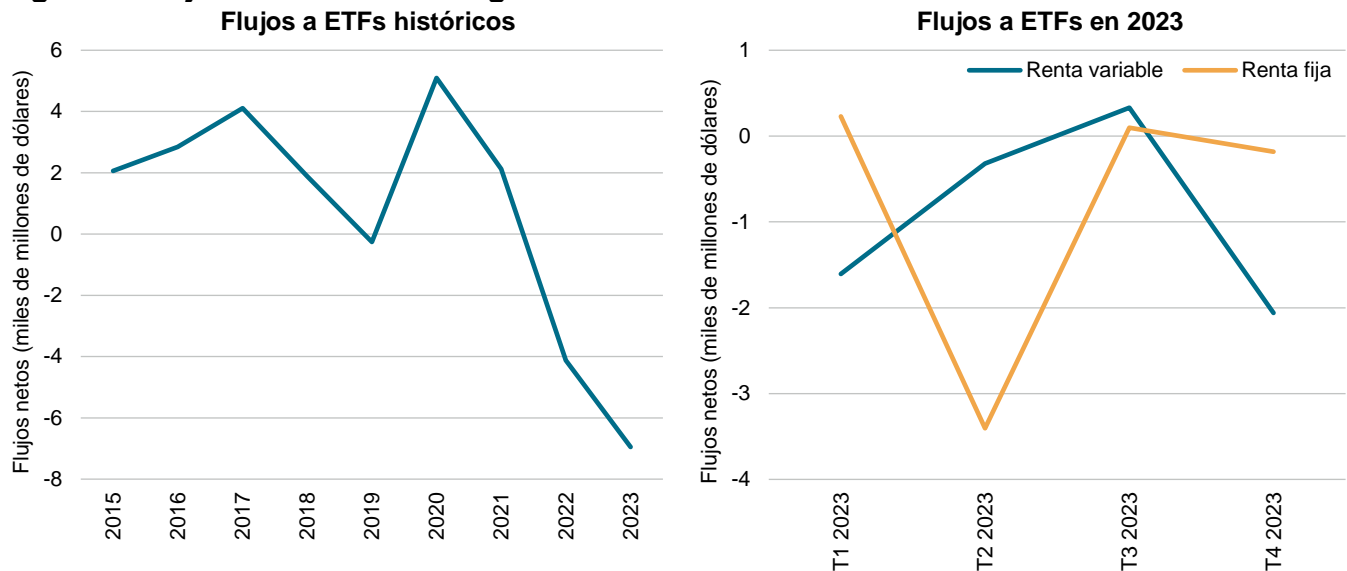
Figura 2: TCCA de AUM en ETFs



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

En 2023, las aseguradoras retiraron US\$ 6.9 mil millones desde ETFs. Esta es la mayor venta masiva desde que comenzamos a analizar el uso de ETFs por parte de las aseguradoras (en 2015). La venta masiva de ETFs de renta variable que comenzó en 2022 continuó durante el primer trimestre de 2023. Más de 90% de las ventas en el segundo trimestre provinieron de una sola empresa que vendió ETFs de renta fija. Sin esa aseguradora, los flujos hubieran sido nominales. Hubo una pausa en el tercer trimestre, pero la venta masiva de ETFs de renta variable se retomó en el cuarto trimestre (ver figura 3).

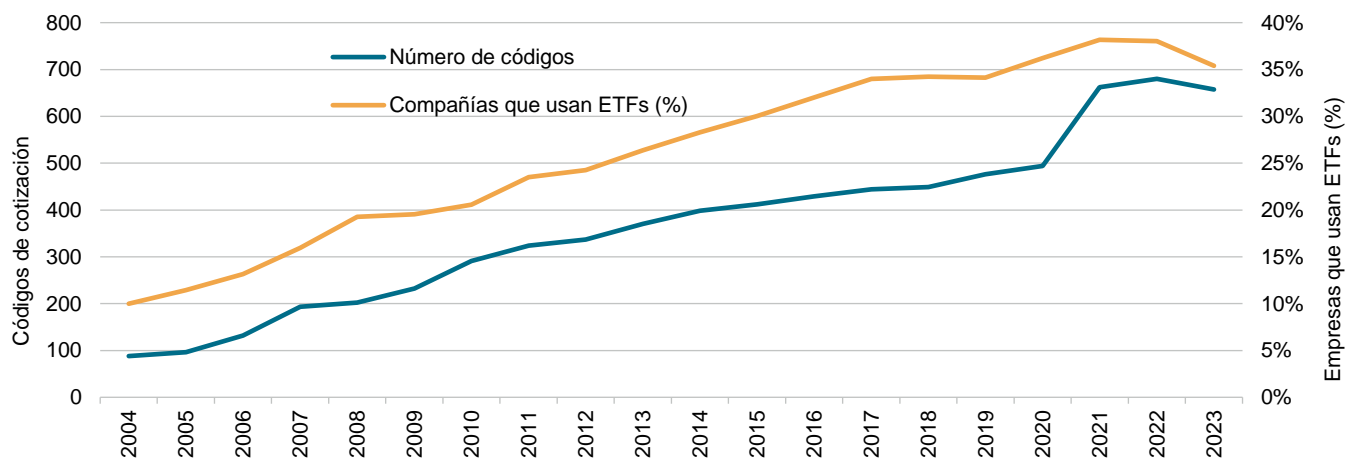
Figura 3: flujos netos de las aseguradoras a ETFs



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

En 2023 disminuyó el número de códigos de cotización utilizados por las aseguradoras (bajó a 657), así como el número de empresas que utilizan ETFs (bajaron a 646, lo que supone sólo 35% de todas las aseguradoras) (ver figura 4).

Figura 4: uso de ETFs

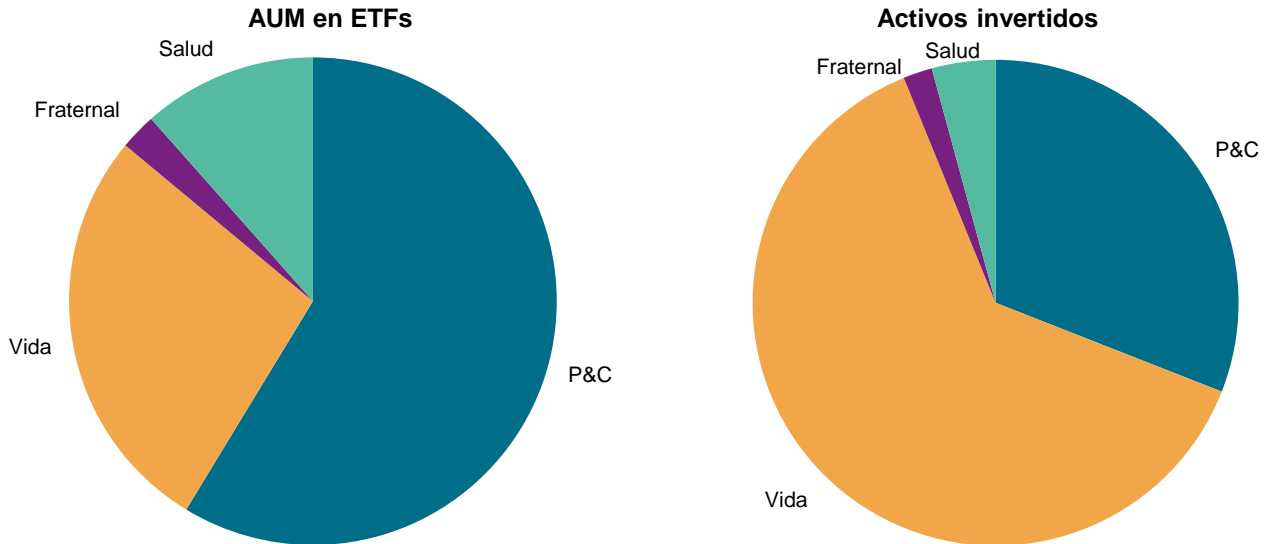


Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

Análisis por tipo y tamaño de empresa

En 2023, S&P Global Market Intelligence comenzó a realizar informes sobre el uso de ETFs por parte de las aseguradoras fraternales. Aparecen en este informe por primera vez, pero no tenemos datos históricos sobre su uso de ETFs. Las aseguradoras de vida tienen una base de activos invertidos de mayor tamaño, pero las empresas de propiedad y accidentes (P&C) tienen inversiones mucho mayores en ETFs (ver figura 5).

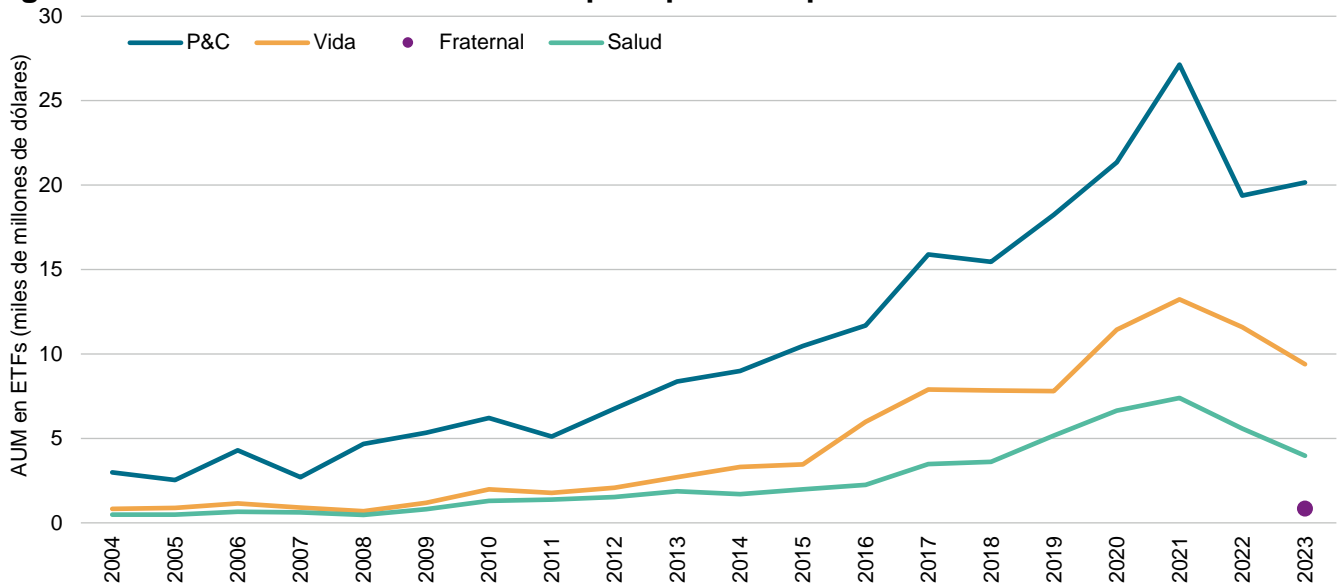
Figura 5: AUM en ETFs y activos invertidos por tipo de empresa



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

Luego de las bajas de 2022, los AUM en ETFs de las compañías de P&C subieron levemente en 2023, sin embargo, hubo una disminución significativa en las compañías de vida y salud (ver figura 6).

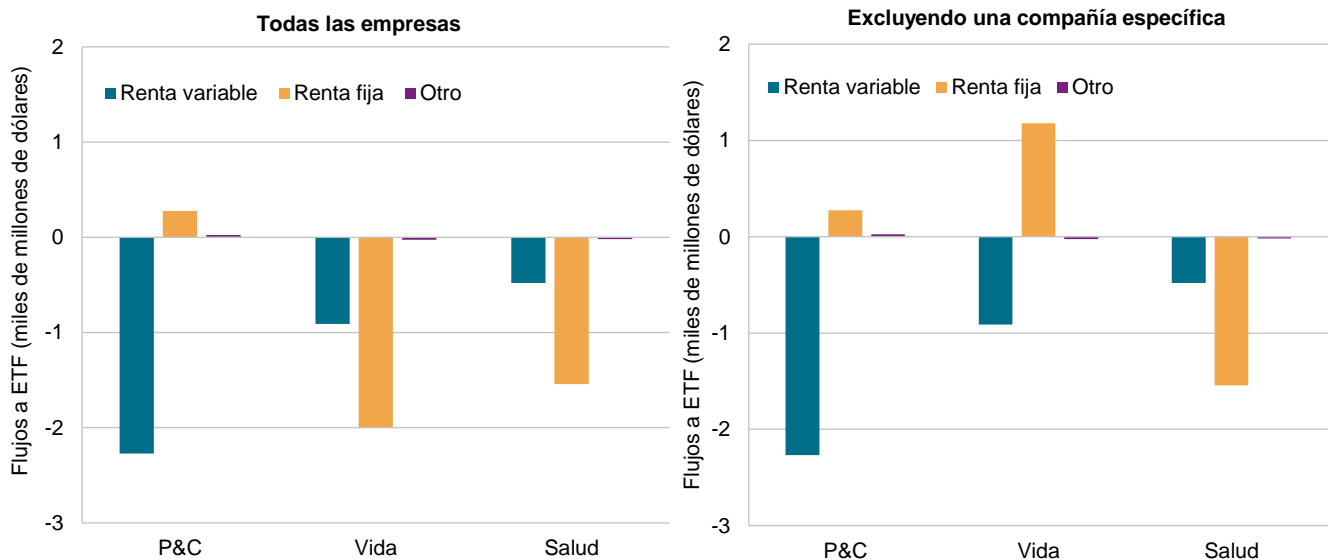
Figura 6: crecimiento de AUM en ETFs por tipo de empresa



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Tanto las empresas de P&C como las de salud retiraron US\$ 2.0 mil millones desde ETFs, por su parte las de vida retiraron US\$ 2.9 mil millones. No obstante, si excluimos a una aseguradora de vida específica, las restantes aumentaron el uso de ETFs de renta fija en US\$ 1.2 mil millones, y el uso de ETFs total subió en US\$ 235 millones (ver figura 7).

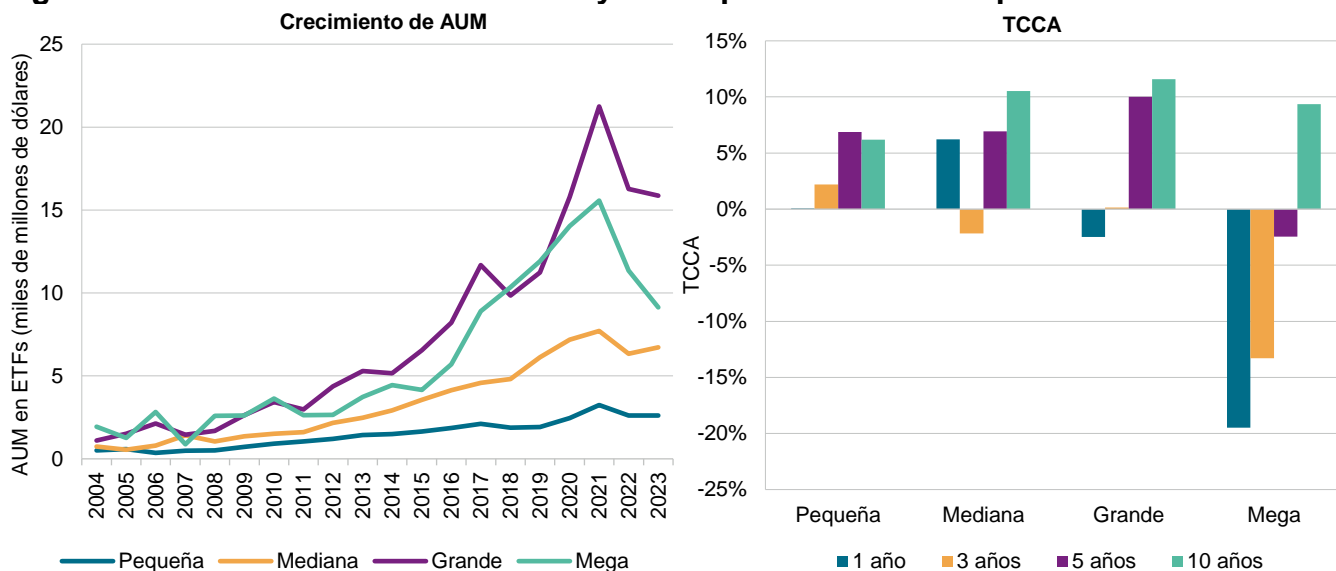
Figura 7: flujos a ETFs por tipo de empresa



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

La reciente venta masiva de ETFs se concentró en las aseguradoras más grandes. Las empresas de pequeño y mediano tamaño han seguido aumentando su uso de ETFs (ver figura 8).

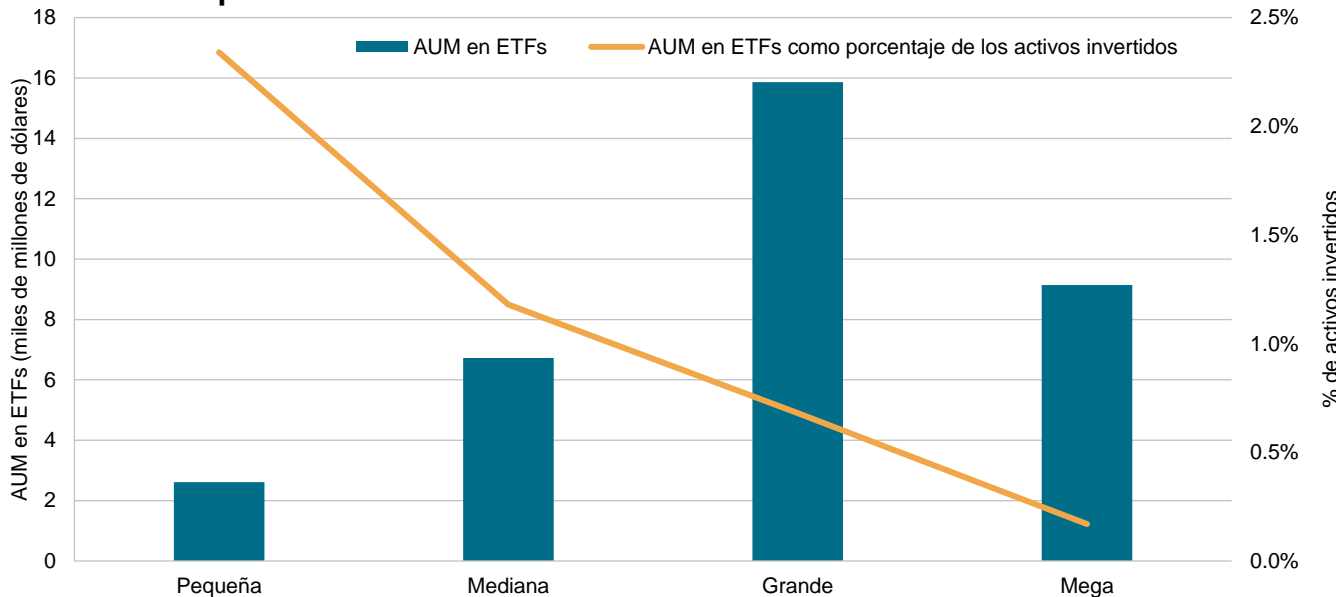
Figura 8: crecimiento de AUM en ETFs y TCCA por tamaño de empresa



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

En términos de porcentaje de los activos invertidos, las empresas más pequeñas presentaron más inversiones en ETFs (ver figura 9).

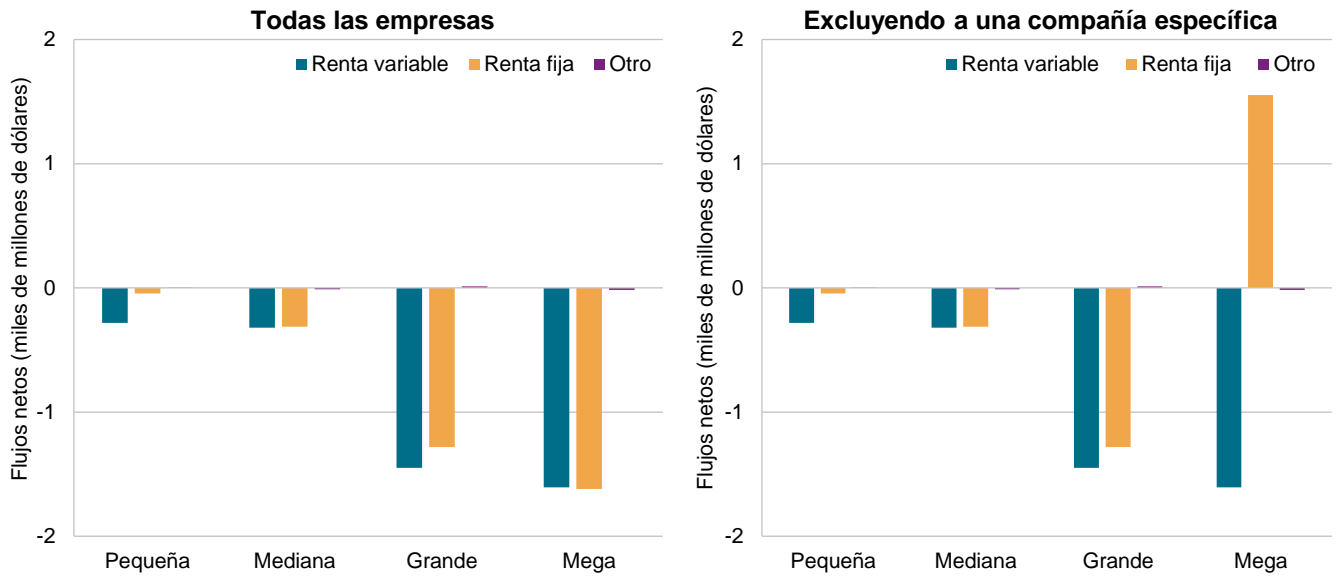
Figura 9: AUM en ETFs y AUM en ETFs como porcentaje de los activos invertidos, por tamaño de empresa



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

En 2023, empresas de todos los tamaños vendieron ETFs de renta variable y renta fija. Sin embargo, si excluimos a una de las aseguradoras, las megaempresas de hecho invirtieron en ETFs de renta fija y fueron la única categoría en que sucedió esto (ver figura 10).

Figura 10: flujos netos a ETFs por tamaño de empresa

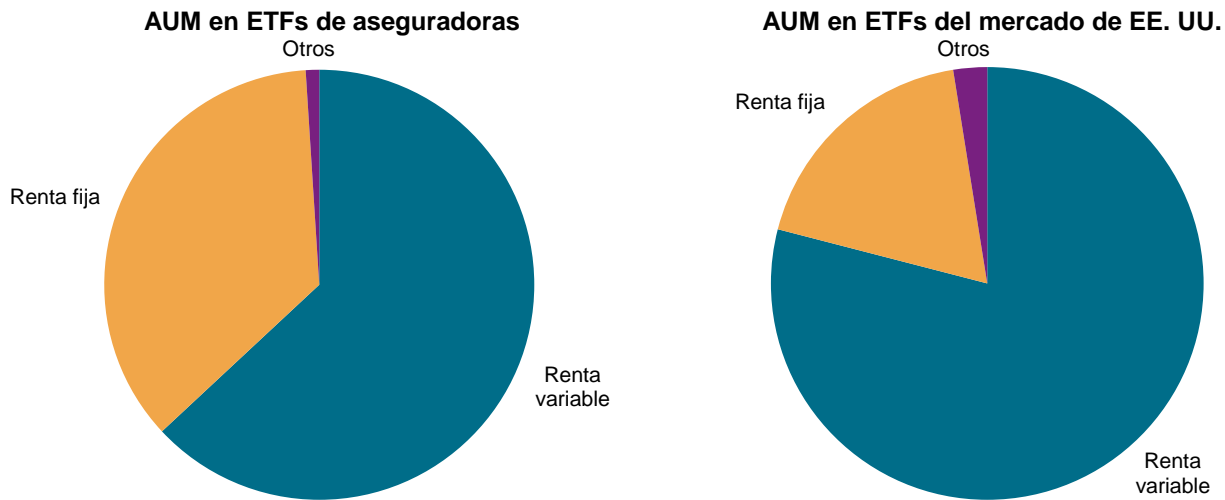


Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

Análisis según clase de activos

En el mercado general de ETFs de EE. UU. a finales de 2023, la renta variable representó 79% de todos los AUM en ETFs; no obstante, en las inversiones de las aseguradoras, constituyó solamente 63% (ver figura 11). El uso de ETFs de renta variable por parte de las aseguradoras fue proporcionalmente mayor al 58% del año anterior, pero inferior al porcentaje de 2015 (85%).

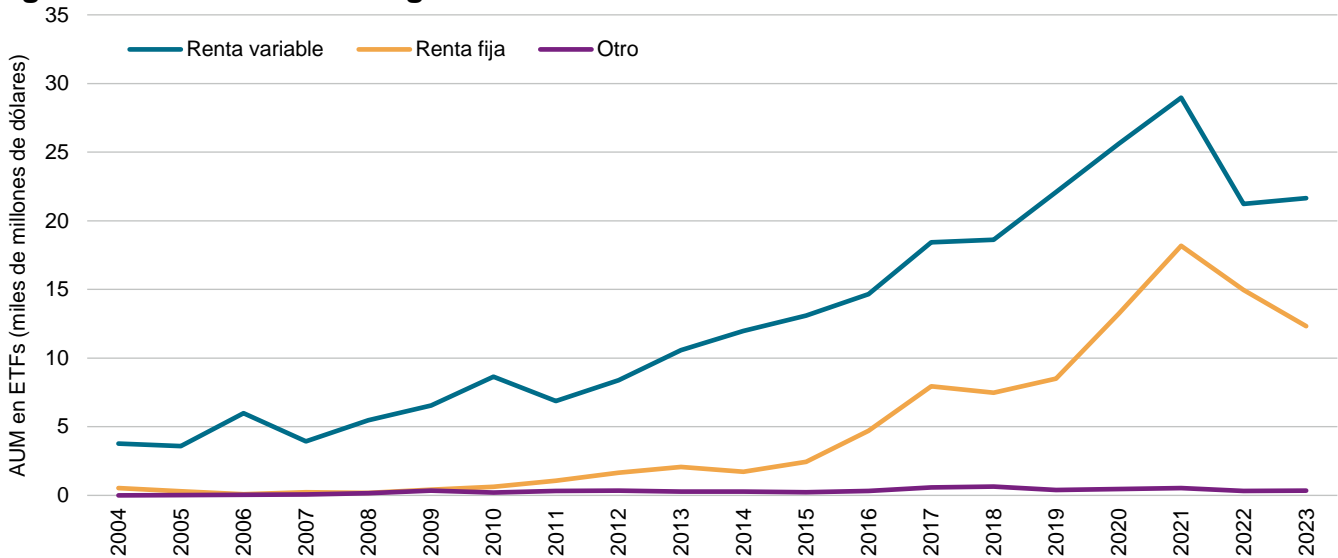
Figura 11: AUM en ETFs de aseguradoras y del mercado estadounidense por clase de activos



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Los AUM de renta variable aumentaron levemente desde el año pasado, mientras que los AUM de renta fija continuaron a la baja. No obstante, sin esa megaaseguradora en particular, los flujos de renta fija se mantuvieron relativamente constantes. La renta variable, por su parte, registró salidas de US\$ 3.7 mil millones, pero mostró un aumento de los AUM gracias a los cambios en la valuación (ver la figura 12).

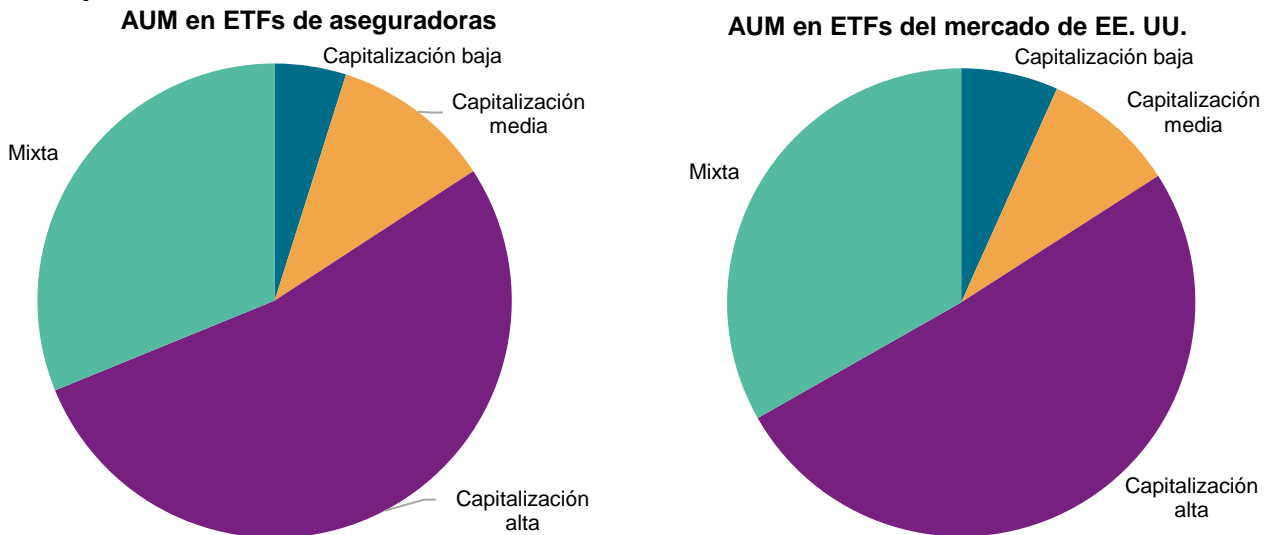
Figura 12: AUM de ETFs según clase de activos



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

En materia de capitalización de mercado, las inversiones de las aseguradoras se mantuvieron más o menos en línea con el mercado general (ver figura 13). Dominó la alta capitalización, mientras que los ETF mixtos representaron aproximadamente un tercio y la capitalización baja y media se repartieron el resto.

Figura 13: AUM en ETFs de renta variable de aseguradoras y del mercado de EE. UU. según capitalización

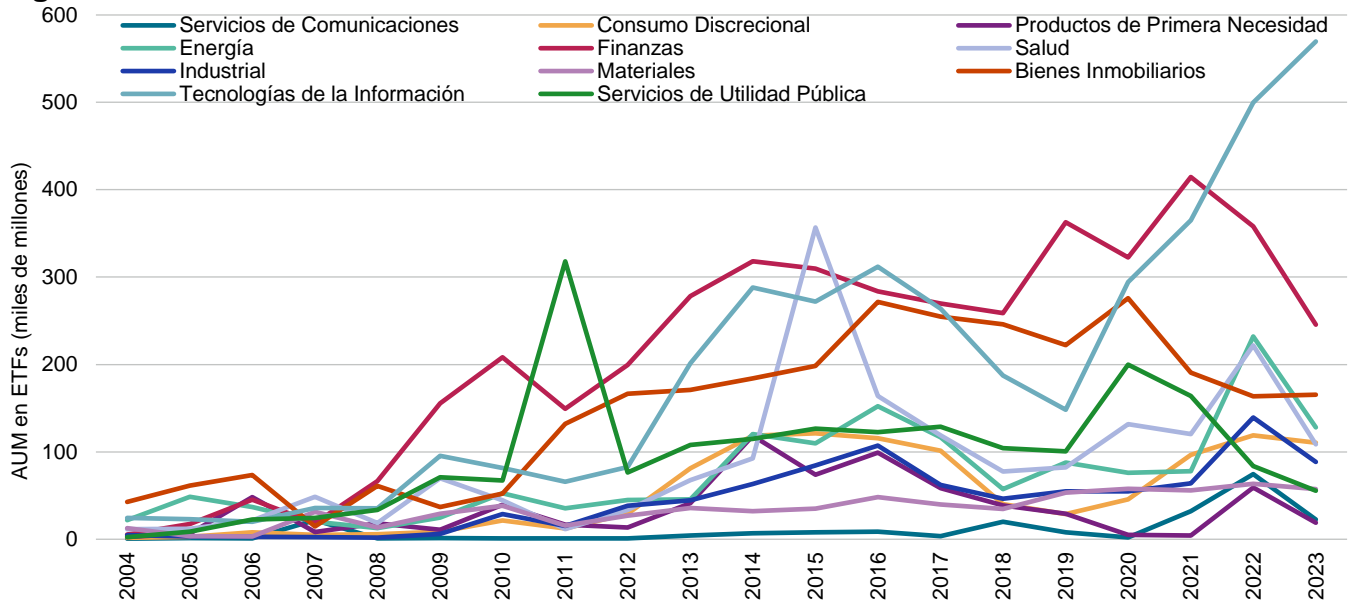


Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Estos gráficos poseen un fin ilustrativo.

Si bien el uso de ETFs sectoriales específicos se ha mantenido relativamente constante, el uso de los sectores ha variado continuamente (ver figura 14). De 2022 a 2023, el sector de Finanzas retrocedió, mientras que el de Tecnologías de la Información se disparó, impulsado

en gran medida por la valuación, ya que los ETF de Tecnologías de la Información han registrado flujos de salida.

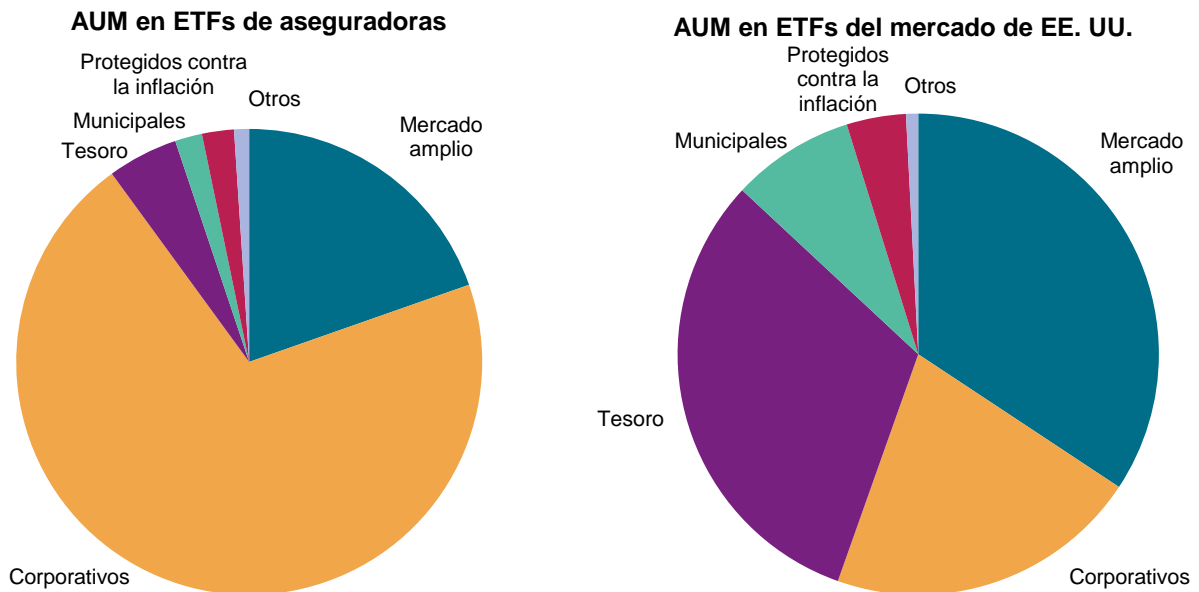
Figura 14: AUM en ETFs sectoriales



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Los ETFs corporativos fueron los más usados por las aseguradoras en la categoría de ETFs de renta fija, a pesar de que son sólo una pequeña parte del mercado total de ETFs de EE. UU. (ver figura 15).

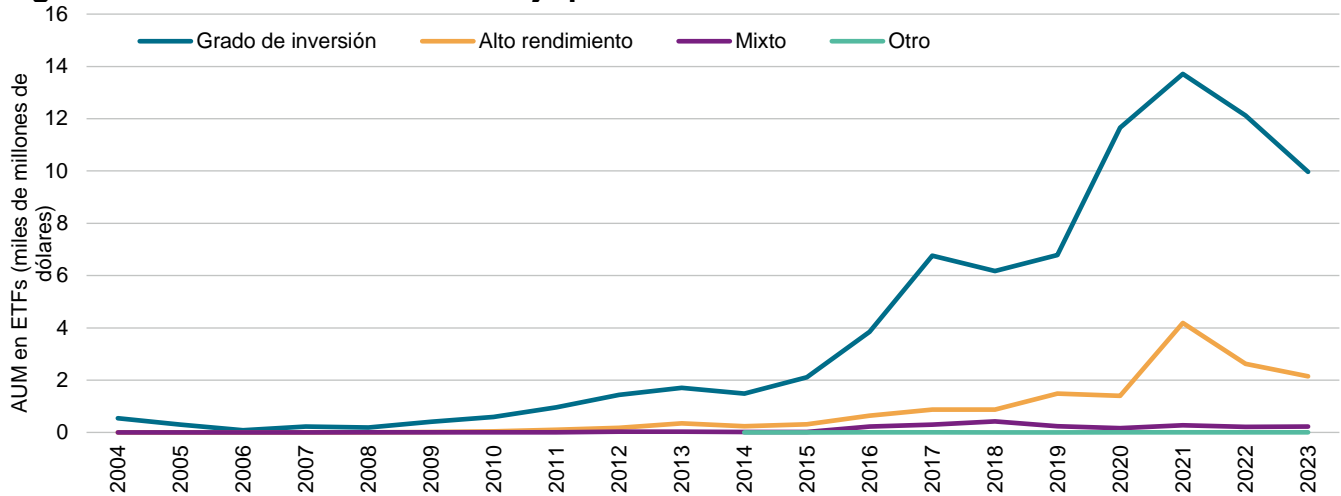
Figura 15: AUM en ETFs de renta fija de aseguradoras y mercado de EE. UU. por tipo de bono



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Como se puede esperar de las aseguradoras, los ETFs de grado de inversión fueron los más usados en la renta fija; sin embargo, este tipo de bonos ha mostrado una disminución nominal más grande, mientras que los de alto rendimiento disminuyeron de manera más proporcional (ver la figura 16).

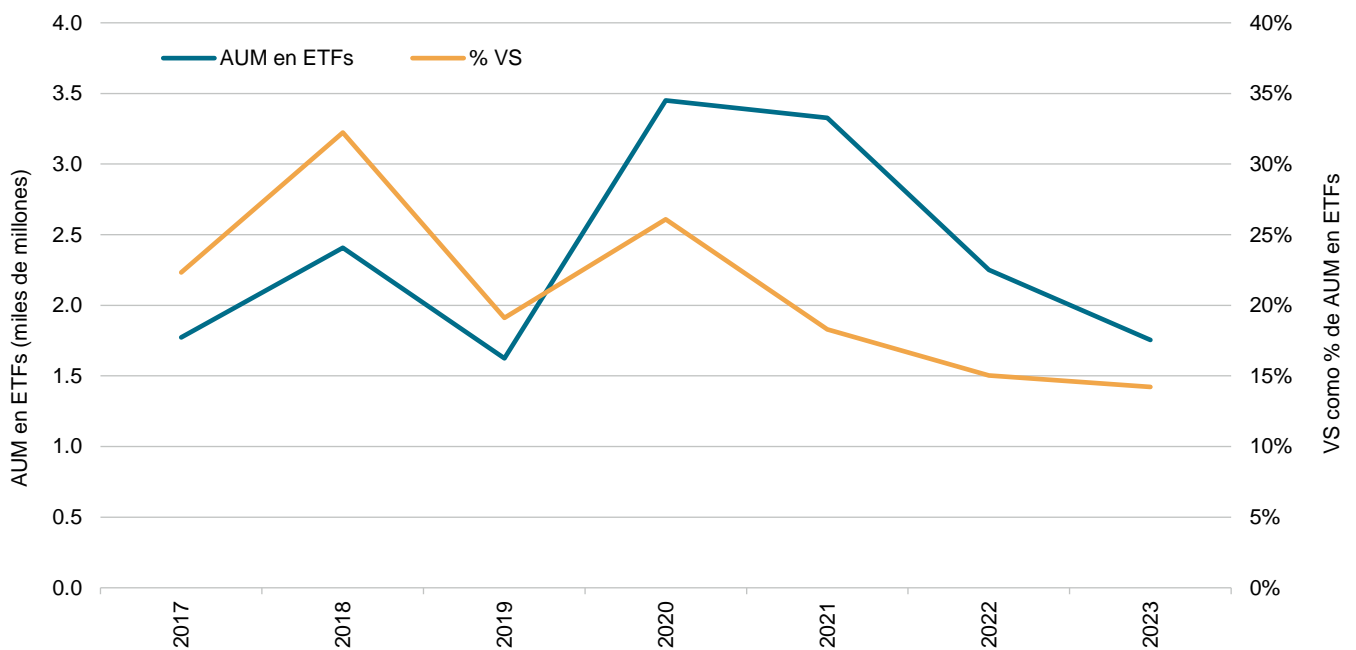
Figura 16: AUM en ETFs de renta fija por calidad crediticia



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Si bien se esperaba que la utilización de la valuación sistemática (VS) facilitara el uso de ETFs de renta fija para las aseguradoras, la cantidad y porcentaje de ETFs de renta fija designados como VS siguieron cayendo (ver figura 17).

Figura 17: uso de valuación sistemática

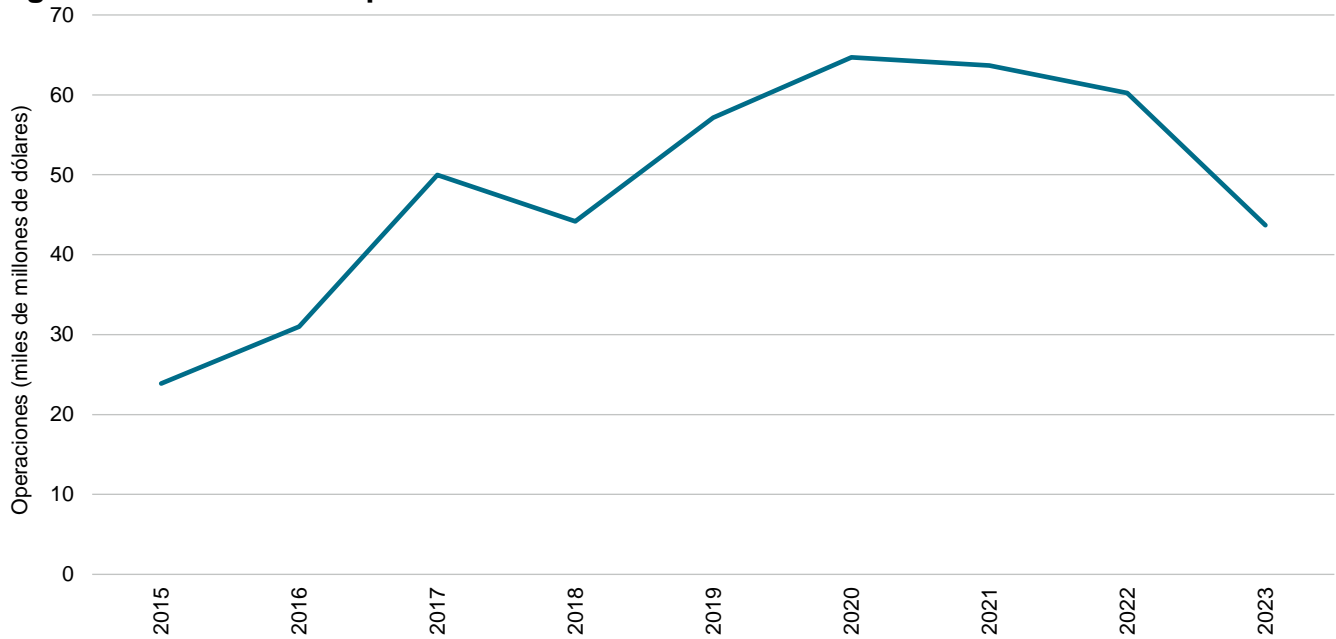


Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Análisis de operaciones

2023 registró una caída de 27% en el volumen de las operaciones de ETFs por parte de las compañías de seguros (ver figura 18).

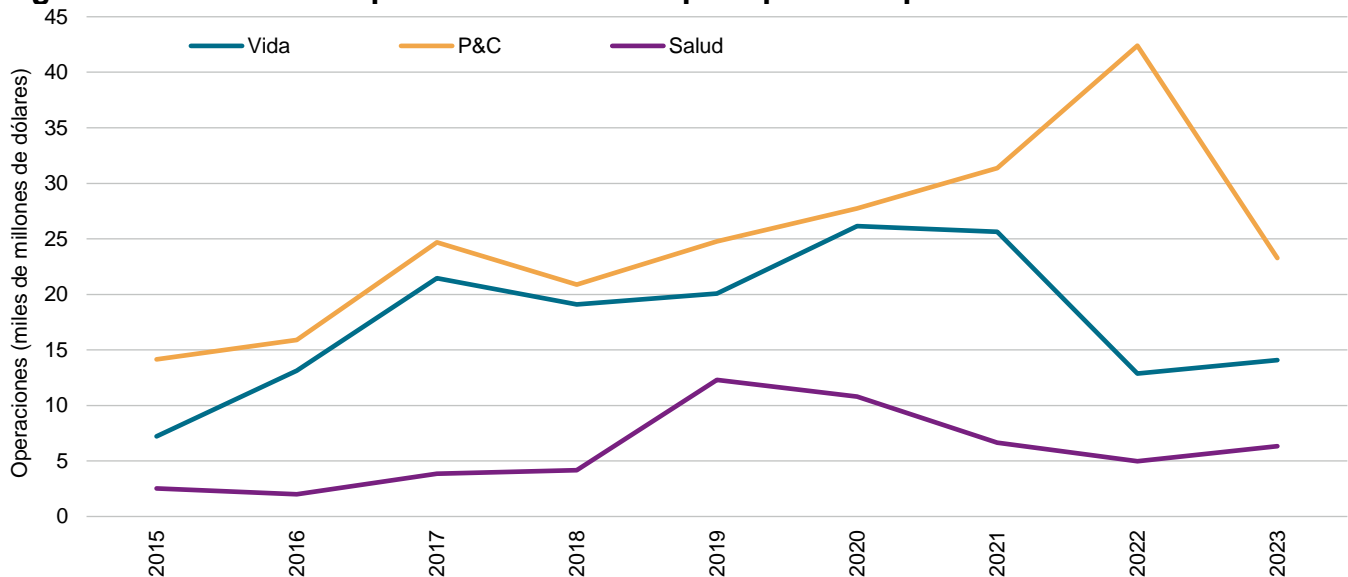
Figura 18: volumen de operación de ETFs



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

A pesar de que el volumen bajó considerablemente, las empresas de P&C igualmente fueron las aseguradoras que realizaron la mayoría de las operaciones de ETFs (ver figura 19).

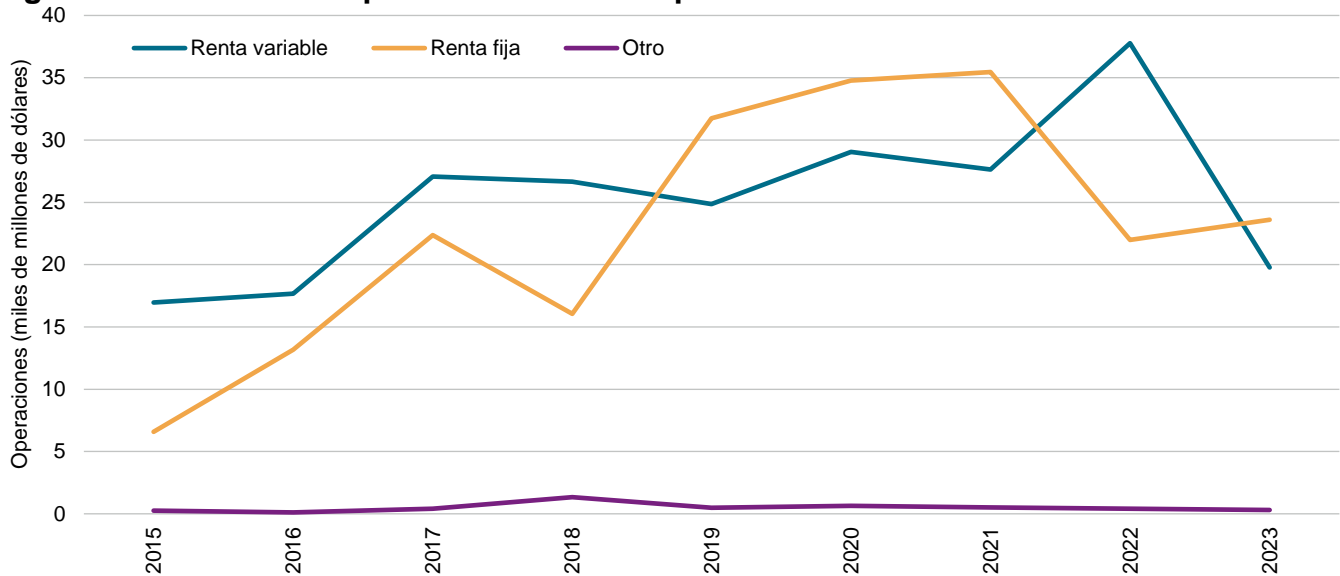
Figura 19: volumen de operaciones de ETFs por tipo de empresa



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

A diferencia de 2022, las aseguradoras negociaron más ETFs de renta fija que ETFs de renta variable (ver la figura 20).

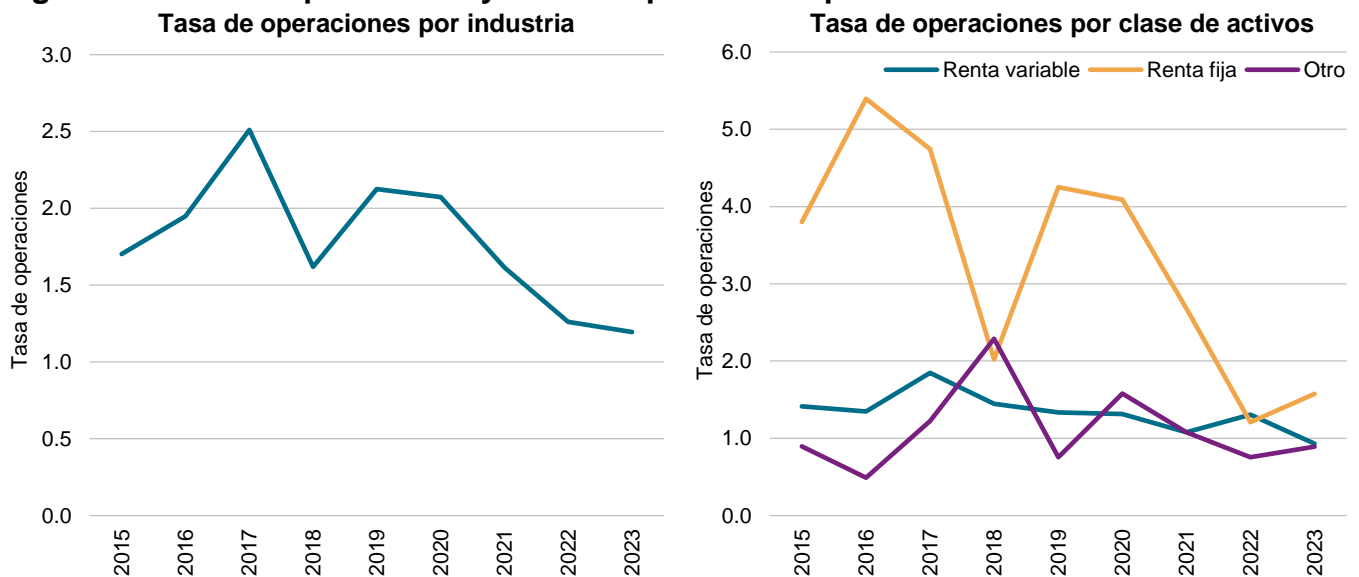
Figura 20: volumen de operaciones de ETFs por clase de activos



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2022. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Como en nuestro informe anterior, combinamos los datos de participación y operaciones para analizar la cantidad de operaciones en relación con las participaciones. Definimos la “tasa de operaciones” como el monto operado en un año específico dividido por la cantidad de ETFs mantenida al inicio del mismo año. La tasa de operaciones total de las aseguradoras siguió bajando, pero la tasa de operaciones de renta fija subió levemente en 2023 (ver figura 21).

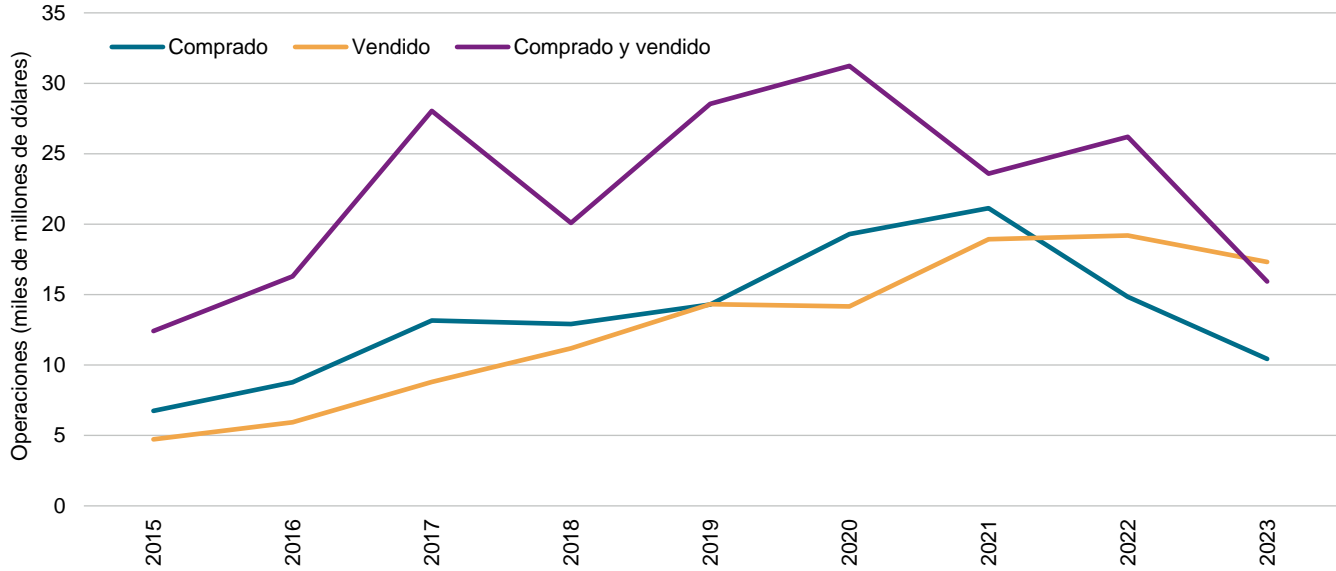
Figura 21: tasa de operaciones y tasa de operaciones por clase de activos



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Históricamente, la mayoría de las operaciones fueron informadas en el Calendario D, parte 5; es decir, valores que fueron comprados y vendidos el mismo año. No obstante, en 2023, las operaciones solamente de venta de ETFs superaron este valor (ver figura 22).

Figura 22: operaciones en ETFs según calendario de la NAIC



Fuente: NAIC por medio de S&P Global Market Intelligence. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Anexo 1: Metodología

La Asociación Nacional de Comisionados de Seguros (NAIC, por su sigla en inglés) exige que todas las compañías de seguros de EE. UU. presenten una declaración anual ante los organismos reguladores estatales. Esta declaración incluye una lista detallada de todos los títulos mantenidos por las compañías de seguros. S&P Global Market Intelligence (SPGMI) recopiló estos datos obtenidos de la NAIC y los hace disponibles en un formato utilizable. Usamos esta base de datos para extraer todas las participaciones de compañías de seguros en ETFs, tanto actuales como históricas. Adicionalmente, CFRA, una compañía analítica y de datos de ETFs, nos proporcionó una lista de los ETFs de EE. UU., así como las características de cada fondo, tales como clase de activos, estrategia de acciones, calidad crediticia de bonos, etc. Combinamos la clasificación de ETFs de CFRA con la información de las declaraciones reglamentarias de SPGMI, a fin de comprender mejor la manera en que las aseguradoras utilizan los ETFs.

Anexo 1.1: Datos de S&P Global Market Intelligence

Para las compañías de seguros de EE. UU., utilizamos las informaciones de la NAIC de acuerdo con la recopilación de SPGMI. Las aseguradoras estadounidenses enviaron los datos a la NAIC al cierre de febrero de 2024. SPGMI extrajo la información y la cargó en su base de datos. La integridad de la base de datos dependió de que SPGMI recibiera oportunamente las informaciones de la NAIC y del grado de control de calidad aplicado por SPGMI. A fin de obtener información oportuna, pero también completa, extrajimos los datos para el presente análisis el 24 de abril de 2024.

SPGMI clasificó a las compañías de diversas maneras. En el caso de las empresas que son parte de un grupo, estas reciben la misma clasificación de manera grupal; por ejemplo, si un grupo estaba compuesto por compañías individuales que presentan diferentes estructuras de participación (sociedades anónimas, intercambio recíproco, consorcio de Lloyd, etc.), SPGMI las clasificó como sociedad anónima. Para efectos de este análisis, asignamos la estructura de participación de la entidad principal a todas las subsidiarias. Realizamos una asignación similar en todas las categorías de este informe.

Dividimos a las empresas según tamaño, con base en sus activos invertidos al 31 de diciembre de 2023.

- Pequeña: activos invertidos < US\$ 500 millones
- Mediana: US\$ 500 millones ≤ activos invertidos < US\$ 5 mil millones
- Grande: US\$ 5 mil millones ≤ activos invertidos < US\$ 50 mil millones
- Mega: activos invertidos ≥ US\$ 50 mil millones

Históricamente, los activos invertidos se han concentrado en las megaaseguradoras.

SPGMI clasificó la estructura de participación de cada aseguradora de dieciséis maneras diferentes, que condensamos en cuatro estructuras de participación.

- S.A.: sociedades anónimas
- S.M. sociedades mutualistas
- Fraternal: empresas de beneficio fraternal
- Otras: Blue Cross/Blue Shield sin fines de lucro; Blue Cross/Blue Shield sociedad anónima; sociedad de servicios hospitalarios, médicos y dentales o de indemnización; sociedad de responsabilidad limitada; consorcio de Lloyd; empresas sin fines de lucro; alianza (todos los tipos); sociedad unipersonal; intercambio recíproco; grupos de retención de riesgos; consorcios, rama de aseguradoras extranjeras en EE. UU.; y otras compañías.

Anexo 1.2: Datos de ETFs de CFRA

Utilizamos los datos de ETFs de CFRA (CFRA) como la fuente de datos de ETFs para este análisis. Del mismo modo, usamos en nuestro análisis las etiquetas de categorización desarrolladas por CFRA. Por ejemplo, empleamos la definición de tipo de bono de CFRA. También nos basamos en CFRA para clasificar cada ETF de renta fija. Asumimos que los datos proporcionados por CFRA son consistentes y completos.

Notamos que las aseguradoras no invierten en la gran mayoría de estos fondos. Si bien nos referimos a estos fondos como ETFs, estos poseen diferentes estructuras legales. La gran mayoría de los fondos de la lista son ETFs abiertos. Sin embargo, algunos fondos de gran tamaño poseen un fideicomiso de unidades de inversión o fideicomiso de otorgante. Las estructuras legales restantes, incluyendo ETFs semitransparentes, no representan un número importante de activos. Por este motivo, no analizamos el uso de ETFs según su estructura legal y nos referimos a todos estos fondos como ETFs.

A menudo, CFRA clasificó los ETFs en mayor detalle del que fue necesario para este análisis. En tales situaciones, combinamos campos para dar mayor sentido a nuestro análisis.

Por ejemplo, el campo de clase de activos de CFRA contenía seis categorías diferentes. Agrupamos estas categorías en tres.

- Renta variable: acciones
- Renta fija: bonos
- Otros: commodities y metales, divisas, fondos con fecha objetivo/fondos multiactivos y otros tipos de activos.

CFRA separó los ETFs de renta variable en ocho categorías según capitalización de mercado. Consolidamos estas clasificaciones en cuatro categorías.

- Mixta: mercado amplio/capitalización múltiple
- Alta: capitalización alta y mega
- Media: capitalización media, capitalización alta y media, capitalización baja y media
- Baja: capitalización baja y micro

CFRA clasificó campos individuales de sectores para ETFs de renta variable. CFRA también identificó si un ETF correspondía a un sector específico o si rotaba entre diferentes sectores. Mediante este campo, identificamos si un ETF de renta variable era un ETF sectorial o no.

- No sectorial: no corresponde, rotación/combinación de sectores
- Sectorial: todos los otros

CFRA clasificó a los ETFs de renta fija en ocho tipos. Redujimos esta clasificación a seis tipos de bonos.

- Mercado amplio: mercado amplio
- Corporativos: corporativos
- Tesoro: tesoro y gubernamentales
- Municipales: municipales
- Inflación: protegidos contra la inflación
- Otros: convertibles, hipotecarios y no corresponde

En cuanto a calidad crediticia, CFRA clasificó a los ETFs de renta fija como grado de inversión, alto rendimiento, mixtos o no corresponde.

Anexo 1.3: Metodología de extracción de datos

En 2022, SPGMI introdujo dos plantillas para extraer de su base de datos información tanto de las participaciones en ETFs como de las transacciones de ETFs. Esta metodología es ligeramente diferente de la metodología de extracción utilizada en informes publicados antes de 2023. La variación entre los datos extraídos por ambos métodos es mínima. En este informe, hemos utilizado las plantillas de SPGMI para extraer el uso de ETFs por parte de las aseguradoras. En aras de la coherencia entre las divisiones de S&P Global, usamos las plantillas para producir el informe de 2024 y las seguiremos utilizando en futuros informes.

Con el fin de publicar este artículo de manera oportuna, extrajimos los datos desde la base de datos de SPGMI en abril de 2024. Sin embargo, como señalamos anteriormente, algunos de los datos siguen siendo incompletos. Cuando comenzamos el análisis de este año, los datos estaban actualizados.

Descargo de responsabilidad

© 2024 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI y SOVX son marcas comerciales de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus asociadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales 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 Global, Dow Jones o sus respectivas asociadas (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega servicios personalizados de cálculo de índices. El desempeño pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión ofrecidos por terceros y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el desempeño 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. El rendimiento del índice no refleja los costos de negociación, las comisiones de administración ni los gastos. S&P Dow Jones Indices 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. S&P Dow Jones Indices no es un asesor de inversiones, un asesor de operación de commodities, un operador de un fondo común de commodities, un corredor de bolsa, un fiduciario, un promotor (tal como se define en la Ley de Compañías de Inversión de 1940 y sus enmiendas), un experto tal como se enumera en la ley 15 U.S.C. § 77k(a) o un asesor fiscal. La inclusión de un valor, commodity, criptomoneda u otro activo en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices para comprar, vender o mantener dicho valor, commodity, criptomoneda u otro activo y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión o de operación de commodities.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido") no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no debe utilizarse 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 "EN EL ESTADO EN QUE SE ENCUENTRA". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o consecuenciales, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o ganancias y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

Las informaciones crediticias y otros análisis, incluidas las calificaciones, valuaciones e investigación, en general son provistos por licenciantes e/afiliadas de S&P Dow Jones Indices, incluyendo pero no limitándose a otras divisiones de S&P Global, como S&P Global Market Intelligence. Cualquier información crediticia y otros análisis y afirmaciones relacionados incluidos en el Contenido constituyen opiniones en la fecha en que se expresan y no representan declaraciones de hecho. Cualquier opinión, análisis o decisión de reconocimiento de calificación no es una recomendación para comprar, conservar o vender cualquier valor o para tomar cualquier decisión de inversión y no garantiza la idoneidad de un valor. S&P Dow Jones Indices no asume obligación alguna de actualizar el Contenido posteriormente a su publicación en cualquier forma o formato. El Contenido no debe utilizarse como base ni sustituto de la habilidad, criterio y experiencia del usuario, sus directivos, empleados, asesores y/o clientes al tomar decisiones de inversión y otras decisiones de negocios. S&P Dow Jones Indices LLC no actúa como fiduciario ni asesor de inversiones. S&P Dow Jones Indices obtiene su información de fuentes que considera confiables y no realiza auditorías, ni asume ninguna obligación de debida diligencia o verificaciones independientes de dicha información.

En la medida en que las autoridades reguladoras de una jurisdicción permitan a una agencia calificadoradora reconocer una calificación emitida en otra jurisdicción para determinados fines regulatorios, S&P Global Ratings se reserva el derecho de otorgar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su entera discreción. S&P Dow Jones Indices, incluida S&P Global Ratings, rechaza cualquier deber que surja de tal otorgamiento, retiro o suspensión de un reconocimiento, además de cualquier responsabilidad por cualquier daño supuesto que se haya sufrido a causa del mismo. Las asociadas de S&P Dow Jones Indices LLC, incluida S&P Global Ratings, pueden recibir una retribución por sus calificaciones y determinados análisis crediticios, normalmente proveniente de los emisores o suscriptores de valores o deudores. Tales asociadas de S&P Dow Jones Indices LLC, incluyendo S&P Global Ratings, se reservan el derecho de difundir sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis de carácter público que realiza S&P Global Ratings se ponen a disposición en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings (sin costo) y www.ratingsdirect.com y www.globalcreditportal.com (por suscripción), y pueden distribuirse mediante otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P Global Ratings y redistribuidores externos. La información adicional sobre los costos por calificaciones está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus varias divisiones y unidades comerciales separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades comerciales de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades comerciales. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

Además, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o en relación con muchas organizaciones, entre ellas emisores de valores, asesores de inversión, corredores e intermediarios, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros y, en consecuencia, puede recibir honorarios u otras prestaciones económicas de dichas organizaciones, que incluyen las organizaciones cuyos valores o servicios pueda recomendar, calificar, incluir en carteras modelo, evaluar o abordar de algún otro modo.

El Estándar Internacional de Clasificación Industrial (GICS® por sus siglas en inglés) es un producto, marca y propiedad exclusiva de S&P y MSCI. No se entrega ninguna garantía o declaración, explícita o implícita, por parte de MSCI, S&P, o cualquier otro tercero involucrado en la realización y compilación de clasificaciones del GICS; en relación a dicho estándar o clasificación (o a los resultados obtenidos mediante el uso del mismo). Las partes no garantizan la originalidad, exactitud, integridad, comerciabilidad o idoneidad de dichas clasificaciones o estándar para un fin específico. Sin perjuicio de lo anterior y en toda circunstancia, MSCI, S&P, cualquiera de sus afiliadas o terceros estarán exentas de cualquier responsabilidad por daños directos, indirectos, especiales, punitivos, derivados u otros perjuicios (incluidas pérdidas de ganancias) relacionados con la creación o compilación de cualquier clasificación del GICS, incluso si se hubiese advertido de la posibilidad de tales daños.

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.