

COLABORADORA

Emily Ulrich
Senior Product Manager
ESG Indices
emily.ulrich@spglobal.com

Avanzando hacia la transparencia en emisiones de carbono

RESUMEN

- Con el fin de ser uno de los líderes de la transparencia en cuanto a emisiones de carbono, S&P Dow Jones Indices publica en su sitio web métricas de carbono para todos sus índices de renta variable, junto con métricas financieras tradicionales.
- Comprender las informaciones y cifras relacionadas con la emisión de carbono es un punto de partida crucial para la adopción de estrategias *low-carbon* en índices estándar.
- La inversión en compañías con bajas emisiones de carbono está evolucionando para adecuarse a diversas metas *low-carbon*, que van desde la eficiencia hasta la desinversión en combustibles fósiles.
- Históricamente, versiones *low-carbon* del [S&P 500®](#) y [S&P Global 1200](#) han superado el desempeño de sus benchmarks durante un período anualizado de cinco años.

INTRODUCCIÓN

El carbono se está convirtiendo rápidamente en un tema central en el mundo de las inversiones basadas en sustentabilidad.

La intensificación de los riesgos físicos, regulatorios y de reputación, junto con la aceptación generalizada de que el cambio climático es un imperativo global, han puesto en primera plana los temas relacionados con el carbono. Esta expansión hacia el mundo financiero es consecuencia de la adopción de tales preocupaciones por parte de las empresas, que crean productos y servicios en la economía real.

Como respuesta al creciente interés y demanda por información clara sobre la exposición al carbono, S&P Dow Jones Indices publica métricas de carbono de manera regular para todos sus índices estándar de renta variable.¹ Estas métricas están disponibles para índices principales como el [S&P Global LargeMidCap](#), [S&P 500 Low Volatility Index](#) y el [S&P Global 1200](#), así como para índices más enfocados en el medio ambiente como el [S&P 500 Carbon Efficient Index](#).

¹ Nota: Aquellos para los cuales existe información suficiente.

Las métricas de carbono que son publicadas en la actualidad incluyen:²

- Huella de carbono, que toma en cuenta las toneladas métricas de CO₂e (equivalente de dióxido de carbono) por cada millón de dólares invertido, en comparación con un índice específico;
- Eficiencia en carbono, que presenta las toneladas métricas de CO₂e por cada millón de dólares de ganancias de una compañía; y
- Emisiones de reservas de combustible fósil, que son las emisiones de gases de efecto invernadero que podrían generarse si se quemaran las reservas de combustible fósil probadas o probables de los componentes de un índice.

COMPRIENDIENDO LA POSICIÓN INICIAL

Como ocurre con la mayoría de las métricas y decisiones que buscan concentrarse en un objetivo futuro, el primer paso es entender la cartera actual de nuestro índice.

Como proveedor de benchmarks, S&P Dow Jones Indices se compromete a proporcionar soluciones que reflejen los diferentes enfoques *low-carbon*.

Por esta razón, S&P Dow Jones Indices tomó la decisión de publicar métricas de carbono para índices estándar de renta variable. Saber que, por ejemplo, una inversión de un millón de dólares en el S&P 500 equivalió a 87 toneladas métricas de dióxido de carbono (o equivalente) ayuda a crear un nuevo proceso para analizar los datos y construir benchmarks. Ofrece, además, un punto de comparación útil con otros índices.

Esta transparencia y conocimiento pueden llevarnos rápidamente a preguntas sobre qué podemos hacer para reducir una huella de carbono o modificar la combinación tradicional de sectores, industrias y productos. Aquí es donde los índices *low-carbon* entran en acción.

ENFOQUES LOW-CARBON

Como proveedor de benchmarks, S&P Dow Jones Indices se compromete a proporcionar soluciones que reflejen los diferentes enfoques *low-carbon*.

Si bien la inversión *low-carbon* está cobrando impulso en el mundo de la gestión pasiva, S&P Dow Jones Indices ha sido parte de este espacio desde 2009, cuando realizó el lanzamiento del [S&P 500 Carbon Efficient Select Index](#), usando las informaciones de carbono de Trucost. Se trata del [primer índice de Estados Unidos enfocado en el medio ambiente que fue ofrecido por un proveedor de índices independiente](#).³

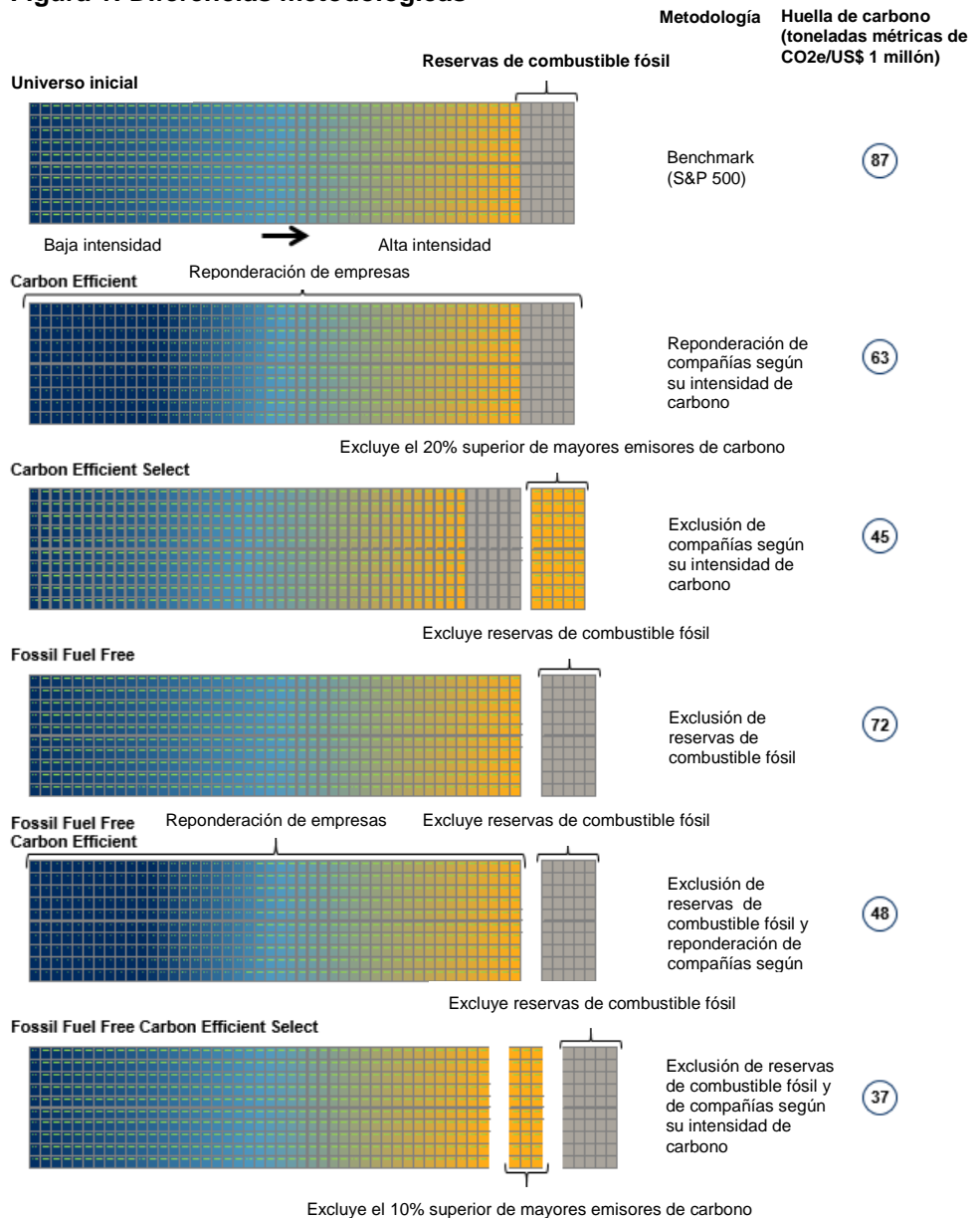
Desde entonces, este espacio de inversión ha crecido para adecuarse a una serie de preferencias en torno a objetivos *low-carbon*.

² Las métricas de carbono incluyen emisiones tanto directas (operacionales) como indirectas, que se originan en la primera etapa de la cadena de suministro (proveedores).

³ Mohan, Anne Marie. *S&P launches U.S. Carbon Efficient Index*. 16 de marzo, 2009. https://www.greenerpackage.com/metrics_standards/sp_launches_us_carbon_efficient_index

Los índices pueden incluir todos los componentes del indicador de referencia y simplemente reponderarlos según cifras de intensidad de las emisiones de carbono. También pueden optimizarse luego de excluir empresas con emisiones altas o excluir compañías cuyas actividades están relacionadas con combustibles fósiles. O bien pueden implementar una combinación de estos conceptos. La figura 1 presenta diferentes enfoques ofrecidos por S&P DJI. Cada bloque representa un componente del S&P 500. El degradado de colores representa la intensidad de las emisiones de carbono: azul oscuro indica carteras con baja intensidad y amarillo indica carteras con mayor intensidad. Los bloques grises representan empresas que son propietarias de reservas de combustible fósil.

Figura 1: Diferencias metodológicas



Si bien la inversión *low-carbon* está cobrando impulso en el mundo de la gestión pasiva, S&P Dow Jones Indices ha sido parte de este espacio desde 2009, cuando realizó el lanzamiento del S&P 500 Carbon Efficient Select Index, usando las informaciones de carbono de Trucost.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de septiembre de 2017. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla 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 huella de carbono se basa en los índices S&P 500.

DATOS DE CARBONO PARA S&P DOW JONES INDICES

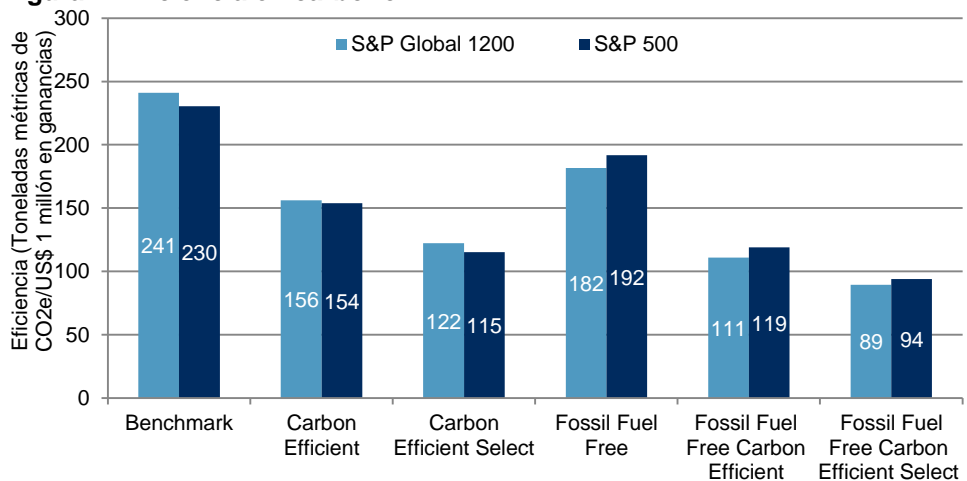
En la actualidad, el cambio climático se reconoce de manera definitiva como un desafío global que requiere acciones coordinadas. Mediante el [Acuerdo de París](#)⁴ de 2015 y los [Objetivos de Desarrollo Sostenible \(ODS\) de la ONU](#),⁵ los actores políticos han progresado de manera considerable en su adecuación a las acciones necesarias para limitar alzas en la temperatura del planeta que alcancen entre 1.5 y 2 °C, por medio de una transición hacia una economía con bajos niveles de emisión de carbono.

El recientemente creado Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima del Consejo de Estabilidad Financiera, publica recomendaciones anuales que buscan promover una mayor transparencia corporativa en cuanto a riesgos climáticos, planificación estratégica y análisis prospectivo de escenarios supuestos.

Esta transformación ha sido potenciada aún más por la atención puesta desde los bancos centrales y autoridades reguladoras. Por ejemplo, el recientemente creado [Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima](#)⁶ del Consejo de Estabilidad Financiera, publica recomendaciones anuales que buscan promover una mayor transparencia corporativa en cuanto a riesgos climáticos, planificación estratégica y análisis de escenarios prospectivos.

Para examinar las características del mercado de inversiones *low-carbon*, decidimos analizar el desglose de eficiencia en carbono del [S&P Global 1200](#) y del [S&P 500](#), junto con sus equivalentes *low-carbon* (ver figura 2).

Figura 2: Eficiencia en carbono



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de septiembre de 2017. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

El benchmark internacional S&P Global 1200 presentó la mayor eficiencia (241), mientras que el [S&P Global 1200 Fossil Fuel Free Carbon Efficient Select Index](#) tuvo la menor eficiencia (89), con una reducción de 63%. En algunos casos, el S&P 500 presentó una mayor eficiencia en carbono que

⁴ http://unfccc.int/paris_agreement/items/9485.php

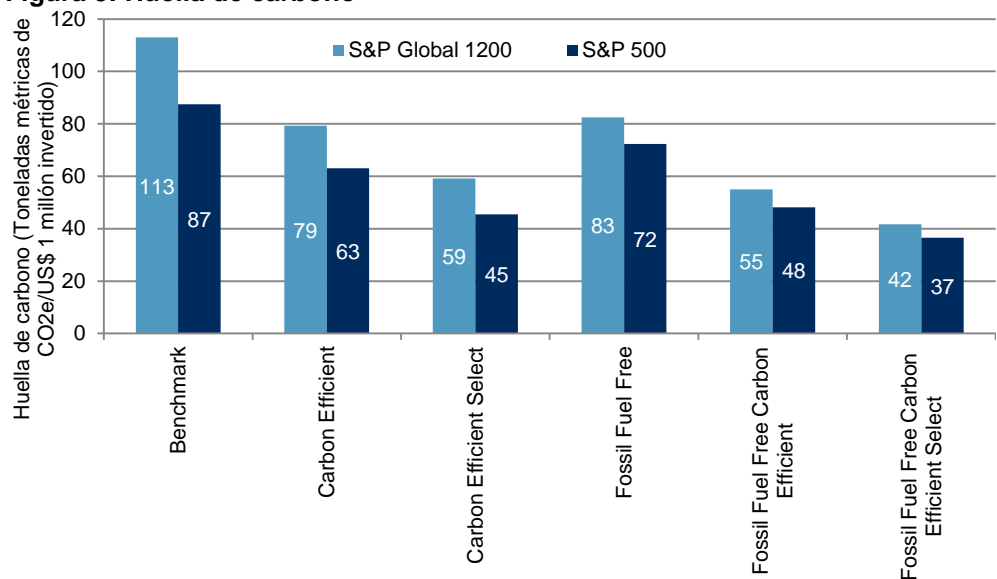
⁵ <https://sustainabledevelopment.un.org/?menu=1300>

⁶ <https://www.fsb-tcfd.org/about/>

el S&P Global 1200, lo que podría indicar que este último contiene empresas operacionalmente más eficientes.

Esto quizás no sea tan sorprendente, ya que el compromiso de EE. UU. con el Acuerdo de París dejó de estar claro, pero las iniciativas no se han detenido. California continúa impulsando [estándares para las emisiones de automóviles](#) y algunos estados crearon la [Alianza Climática de EE. UU.](#) con el objetivo de reducir las emisiones de gases de efecto invernadero. Estas acciones han tenido un impacto positivo en la huella de carbono del país: el S&P 500 y sus versiones *low-carbon* presentaron de manera consistente huellas de carbono más bajas que sus equivalentes basados en el S&P Global 1200 (ver figura 3).⁷⁸

Figura 3: Huella de carbono



El S&P 500 Fossil Fuel Free Carbon Efficient Select Index presentó la menor huella de carbono con aproximadamente 37 toneladas métricas de CO₂e emitidas por cada millón de dólares invertido, lo que representa una reducción de 58% en comparación con el S&P 500.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de septiembre de 2017. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Como se esperaba, el S&P 500 registró la mayor huella de carbono, mientras que aquellos índices con objetivos de carbono más concentrados presentaron cantidades más bajas.

El S&P 500 Fossil Fuel Free Carbon Efficient Select Index presentó la menor huella de carbono con aproximadamente 37 toneladas métricas de CO₂e emitidas por cada millón de dólares invertido, lo que representa una reducción de 58% en comparación con el S&P 500. No obstante, un esquema de reponderación relativamente simple dentro de los sectores también puede reducir las emisiones de carbono de manera considerable, tal como en el caso del S&P 500 Carbon Efficient Index, que disminuyó sus emisiones en 30%.

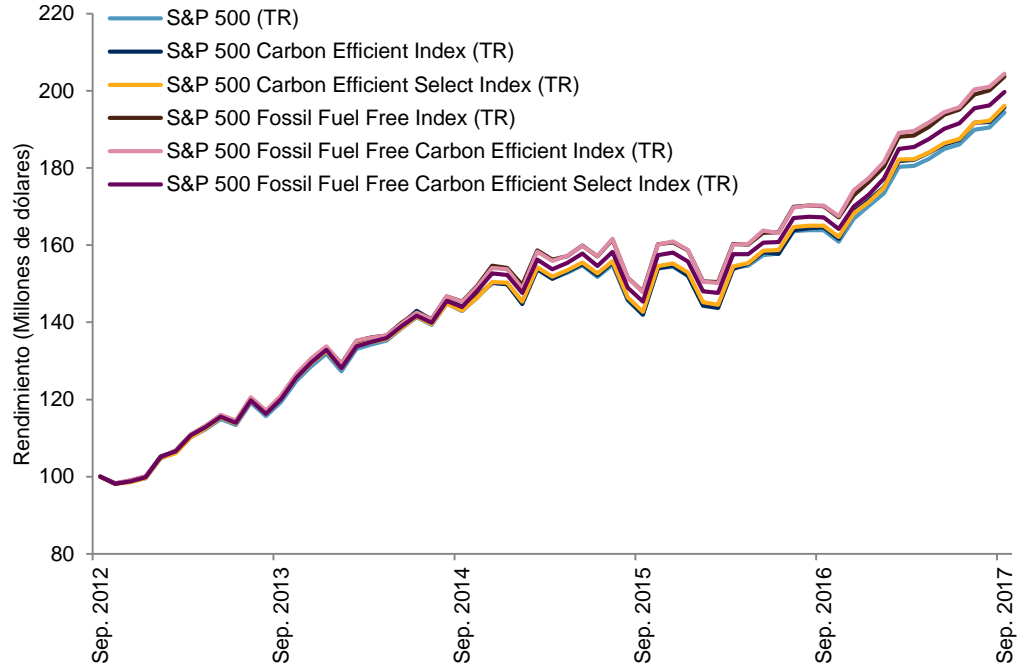
⁷ Tabuchi, Hiroko. *U.S. Climate Change Policy: Made in California*. 27 de septiembre, 2017. <https://www.nytimes.com/2017/09/27/climate/california-climate-change.html>

⁸ <https://www.usclimatealliance.org/>

COMPARACIONES DE RIESGO/RENDIMIENTO

Históricamente ha existido la preocupación de que la incorporación de aspectos ambientales en un índice podría afectar negativamente su desempeño. Las figura 4 y 5 comparan el S&P 500 con sus equivalentes que poseen un enfoque ambiental. Es interesante notar que, en realidad, las versiones *low-carbon* del S&P 500 superaron a su benchmark durante el período de cinco años.

Figura 4: Rendimiento de los índices S&P 500 Low-Carbon



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de septiembre de 2017. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla 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.

Las versiones *low-carbon* del S&P 500 superaron a su benchmark durante el período de cinco años.

Figura 5: Desempeño de los índices S&P 500 Low-Carbon

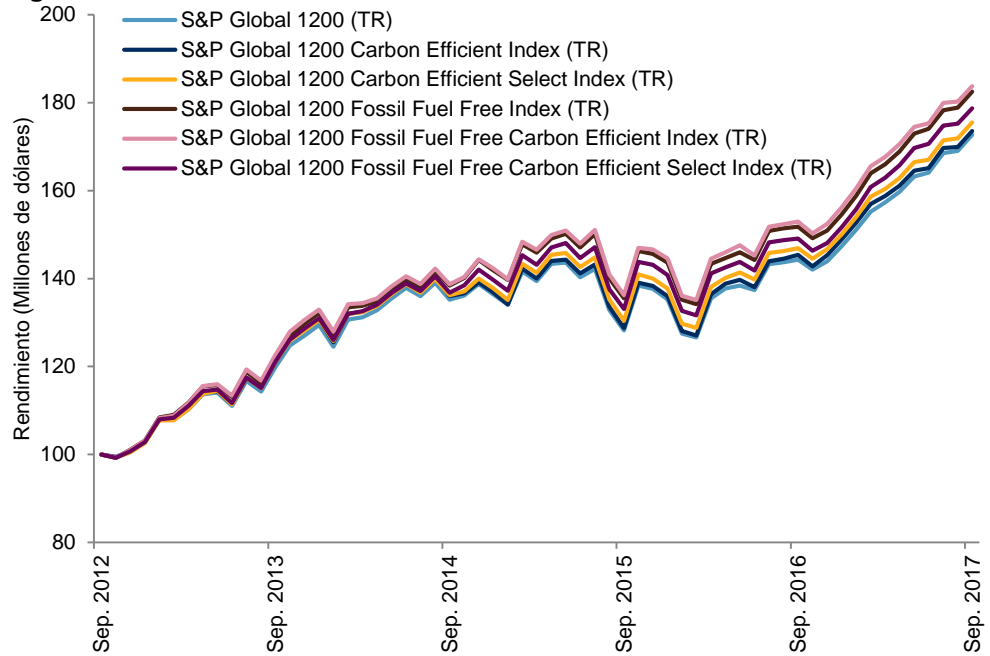
ÍNDICE	S&P 500	S&P 500 CARBON EFFICIENT INDEX	S&P 500 CARBON EFFICIENT SELECT INDEX	S&P 500 FOSSIL FUEL FREE INDEX	S&P 500 FOSSIL FUEL FREE CARBON EFFICIENT INDEX	S&P 500 FOSSIL FUEL FREE CARBON EFFICIENT SELECT INDEX
RENDIMIENTO ANUALIZADO (%)						
1 año	18.61	18.89	18.82	19.77	20.09	19.41
3 años	10.81	10.81	11.08	11.90	12.06	11.52
5 años	14.22	14.38	14.42	15.29	15.38	14.83
RIESGO ANUALIZADO (%)						
3 años	10.07	10.42	10.22	10.19	10.42	10.15
5 años	9.55	9.85	9.65	9.60	9.76	9.60
TRACKING ERROR						
1 año	-	0.87	0.55	0.72	0.76	0.75
3 años	-	0.91	0.52	0.96	1.03	0.67
5 años	-	0.81	0.50	0.84	0.88	0.57

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de septiembre de 2017. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo 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.

Adicionalmente, todos los índices demostraron un *tracking error* bajo en comparación con el S&P 500 (casi todos los períodos se situaron dentro del 1% del S&P 500) y exhibieron una disminución considerable en sus cifras de carbono (ver figura 1), junto con un rendimiento levemente superior al benchmark.

El desempeño del S&P Global 1200 se ilustra en las figuras 6 y 7.

Figura 6: Rendimiento de los índices S&P 1200 Low-Carbon



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de septiembre de 2017. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla 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.

El benchmark internacional S&P Global 1200 presentó la mayor eficiencia en carbono (241), mientras que el S&P Global 1200 Fossil Fuel Free Carbon Efficient Select Index tuvo la menor eficiencia (89) con una reducción de 63%.

Figura 7: Desempeño de los índices S&P Global 1200

ÍNDICE	S&P GLOBAL 1200 (TR)	S&P GLOBAL 1200 CARBON EFFICIENT INDEX (TR)	S&P GLOBAL 1200 CARBON EFFICIENT SELECT INDEX (TR)	S&P GLOBAL 1200 FOSSIL FUEL FREE INDEX (TR)	S&P GLOBAL 1200 FOSSIL FUEL FREE CARBON EFFICIENT INDEX (TR)	S&P GLOBAL 1200 FOSSIL FUEL FREE CARBON EFFICIENT SELECT INDEX (TR)
RENDIMIENTO ANUALIZADO (%)						
1 año	19.65	19.37	19.47	20.18	20.13	19.86
3 años	8.51	8.47	8.83	9.65	9.81	9.31
5 años	11.55	11.66	11.91	12.78	12.93	12.32
RIESGO ANUALIZADO (%)						
3 años	10.36	10.67	10.58	10.41	10.52	10.54
5 años	9.78	10.05	9.94	9.77	9.87	9.91
TRACKING ERROR						
1 año	-	0.68	0.53	0.78	0.68	0.77
3 años	-	0.65	0.57	1.21	1.24	0.97
5 años	-	0.59	0.52	1.09	1.08	0.83

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 30 de septiembre de 2017. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla 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.

Durante el período de cinco años, todas las versiones *low-carbon* superaron el rendimiento del benchmark.

CONCLUSIÓN

Históricamente, ha existido la preocupación de que inversiones *low-carbon* podrían llevar al sacrificio de resultados financieros. Sin embargo, nuevos estudios, fenómenos climáticos y desarrollos tecnológicos sugieren que la implementación de este tipo de inversiones es importante para comprender los riesgos y oportunidades.

Cambios significativos se encuentran en marcha en cuanto a la comprensión e incorporación de informaciones sobre carbono por parte de los participantes del mercado. Históricamente ha existido la preocupación de que las inversiones *low-carbon* podrían implicar el sacrificio de resultados financieros. Sin embargo, nuevos estudios, fenómenos climáticos y desarrollos tecnológicos sugieren que la implementación de este tipo de inversiones es importante para comprender los riesgos y oportunidades.

El sector financiero está respondiendo rápidamente al creciente interés por parte de gobiernos, reguladores, *asset owners* e inversionistas tanto pequeños como institucionales. Como primer paso, muchos participantes del mercado probablemente analizarán de manera crítica sus posiciones actuales y considerarán otras opciones disponibles. Los líderes en este tipo de inversiones ya están generando innovaciones e identificando enfoques más holísticos.

Con el tiempo, se espera la implementación de estrategias progresivamente más sofisticadas, incluyendo aquellas que analicen de manera más profunda los cambios que ocurren en la industria en pro de un futuro con bajas emisiones de carbono, así como de la adecuación a los objetivos de “dos grados °C”.

DIVULGACIÓN DE DESEMPEÑO

El S&P 500 Carbon Efficient Index y el S&P Global 1200 Carbon Efficient Index fueron lanzados el 20 de agosto de 2015. El S&P 500 Fossil Fuel Free Index, S&P Global 1200 Carbon Efficient Select Index y S&P Global 1200 Fossil Fuel Free Index fueron lanzados el 28 de agosto de 2015. El S&P 500 Fossil Fuel Free Carbon Efficient Index y el S&P Global 1200 Fossil Fuel Free Carbon Efficient Index fueron lanzados el 16 de noviembre de 2015. El S&P 500 Fossil Fuel Free Carbon Efficient Select Index y el S&P Global 1200 Fossil Fuel Free Carbon Efficient Select Index fueron lanzados el 11 de enero de 2016. Toda la información presentada antes de la fecha de lanzamiento de un índice es hipotética (obtenida mediante backtesting) y no constituyen desempeños reales. Los cálculos de backtesting se basan en la misma metodología que estaba vigente en la fecha oficial de lanzamiento del índice. Las metodologías completas de los índices están disponibles en www.spdji.com.

S&P Dow Jones Indices define diversas fechas para ayudar a nuestros clientes a proporcionar transparencia en sus productos. La fecha del primer valor es el primer día en el cual existe un valor calculado (ya sea en vivo o "back-tested") para un índice determinado. La fecha base es la fecha en la cual el Índice se establece a un valor fijo para efectos del cálculo. La fecha de lanzamiento designa la fecha en la cual los valores de un índice se consideran por primera vez en vivo: los valores del índice proporcionados para cualquier fecha o período de tiempo antes de la fecha de lanzamiento del índice se consideraran "back-tested". S&P Dow Jones Indices define la fecha de lanzamiento como la fecha en la cual se hacen conocer los valores del índice al público, por ejemplo mediante el sitio web público de la compañía o su transferencia automática de datos a terceros. Para los índices con la marca Dow Jones introducidos antes del 31 de mayo de 2013, la fecha de lanzamiento (que, antes del 31 de mayo de 2013, era denominada "fecha de introducción") se fija en una fecha en la cual no se permitieron realizar más cambios a la metodología del índice, pero que puede haber sido anterior a la fecha de divulgación al público.

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

Los retornos del índice mostrados no representan los resultados de las transacciones reales de activos/valores invertibles. S&P Dow Jones Indices LLC mantiene el índice y calcula los niveles y rendimientos mostrados o analizados, pero no gestiona los activos reales. Los retornos del índice no reflejan el pago de ningún costo de transacción ni costo de ventas que un inversionista puede pagar para comprar los valores subyacentes del índice o los fondos de inversión que pretenden seguir el rendimiento del índice. La imposición de estos costos y cargos ocasionaría que el rendimiento real y del "back-test" de los valores/fondos fueran más bajos que el rendimiento mostrado. Para dar un ejemplo sencillo, si un índice tuvo un retorno del 10% sobre una inversión de US \$100,000 por un período de 12 meses (o US \$10,000) y un cargo real basado en activos del 1.5% se impuso al final del período sobre la inversión más el interés acumulado (o US \$1,650), el retorno neto sería 8.35% (o US \$8,350) para el año. Durante un período de tres años, un cargo anual del 1.5% tomado al final del año asumiendo un retorno del 10% por año resultaría en un rendimiento bruto acumulado de 33.10%, un cargo total de US \$5,375, y un retorno neto acumulado del 27.2% (o US \$27,200).

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2017 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. Standard & Poor's®, S&P 500® y S&P® son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), una subsidiaria de S&P Global. Dow Jones® es una marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución, reproducción y/o fotocopiado en todo o en parte sin autorización previa por escrito. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros. El rendimiento pasado de un índice no es garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice está disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y S&P Dow Jones Indices LLC no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro vehículo de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, análisis y datos crediticios, 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 licenciados (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 Dow Jones Indices mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas unidades de negocios de S&P Dow Jones Indices pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Dow Jones Indices ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

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

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