

Argumentos a favor de las estrategias de crecimiento de dividendos

Colaboradores

Tianyin Cheng

Director

Strategy & Volatility Indices

tianyin.cheng@spglobal.com

Vinit Srivastava

Managing Director

Head of Strategy & Volatility Indices

vinit.srivastava@spglobal.com

Izzy Wang

Analyst

Strategy & Volatility Indices

izzy.wang@spglobal.com

Las estrategias de dividendos han logrado establecerse de buena manera entre aquellos inversionistas que buscan potenciales resultados superiores al mercado y tasas de dividendo atractivas, especialmente en el ambiente de bajas tasas de interés que existe desde la crisis financiera de 2008.

Si bien las acciones tradicionales que pagan dividendos elevados han tenido resultados sólidos en años recientes, se han vuelto bastante caras de acuerdo con la mayoría de las métricas de valuación. El anterior ambiente de bajas tasas pavimentó el camino para que muchas de estas empresas aumentaran su endeudamiento a fin de expandir sus operaciones, al mismo tiempo que seguían pagando dividendos altos. Como resultado, muchas de estas compañías pueden verse sometidas a presiones cuando la tasas suben.

Las acciones con un historial de crecimiento de dividendos, en cambio, podrían representar una oportunidad de inversión atractiva en un ambiente con posible volatilidad y alza de tasas de interés. Realizar una asignación a compañías que presentan dividendos sostenibles y crecientes puede proporcionar exposición a acciones de alta calidad y a mayores ingresos a lo largo del tiempo, otorgando así protección contra la volatilidad del mercado y abordando hasta cierto punto el riesgo de mayores tasas.

Este argumento va más allá del terreno tradicional de las acciones de alta capitalización de EE. UU. y funciona también en los segmentos de acciones small cap y mid cap, así como en mercados internacionales.

El [S&P High Yield Dividend Aristocrats®](#) es un índice diseñado para seguir el desempeño de un cesta de acciones del [S&P Composite 1500®](#), que han aumentado sus dividendos constantemente por al menos durante 20 años. Nuestro artículo investiga los beneficios de una estrategia de crecimiento de dividendos mediante el análisis de las características del S&P High Yield Dividend Aristocrats en comparación con el [S&P 500® High Dividend Index](#), una estrategia de dividendos elevados basada en el [S&P 500](#) (ver Anexo para un resumen de la metodología del índice). Igualmente, el presente artículo ilustra algunos índices que se concentran en las empresas que generan el mayor crecimiento de dividendos en los

mercados globales e internacionales, incluyendo Canadá, la eurozona, Reino Unido, Asia-Pacífico¹ y Japón.

¿POR QUÉ LAS ACCIONES CON DIVIDENDOS CRECIENTES?

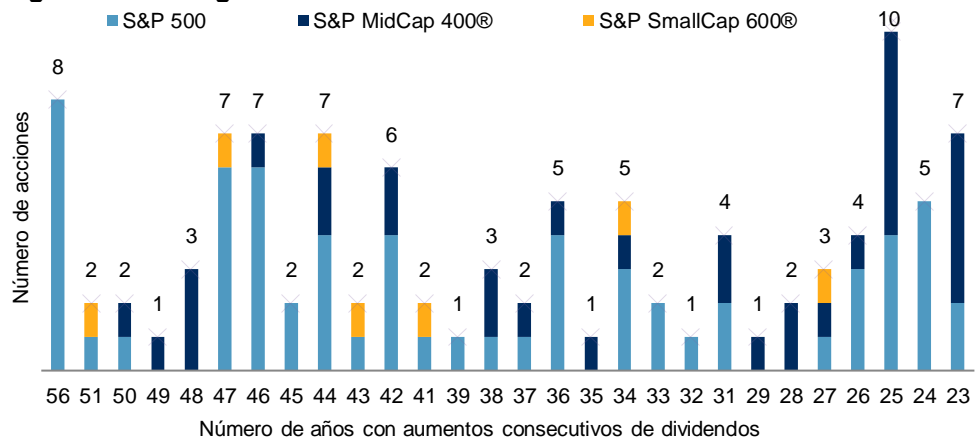
Calidad

Realizar una asignación a empresas con dividendos sostenibles y crecientes...

Las acciones con dividendos crecientes tienden a ser de mejor calidad que las acciones del mercado general en cuanto a la calidad de sus ganancias y apalancamiento. Dicho de manera simple, cuando una compañía tiene la capacidad de incrementar sus dividendos durante años o incluso décadas, esto puede sugerir que cuenta con un cierto nivel de solidez financiera y disciplina.

Al examinar el S&P High Yield Dividend Aristocrats, si bien la barrera para inclusión en el índice exige 20 años consecutivos de aumento de dividendos, el promedio del índice es 36.7 años. Además, existen ocho componentes con más de 56 años consecutivos de aumento de dividendos (ver figura 1).

Figura 1: Una larga historia de aumento de dividendos



Fuente: S&P Dow Jones Índices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. Este gráfico posee fines ilustrativos.

...puede proporcionar exposición a acciones de alta calidad y a mayores ingresos a lo largo del tiempo.

Sin embargo, una alta tasa de dividendos no es necesariamente un signo de solidez financiera o disciplina.

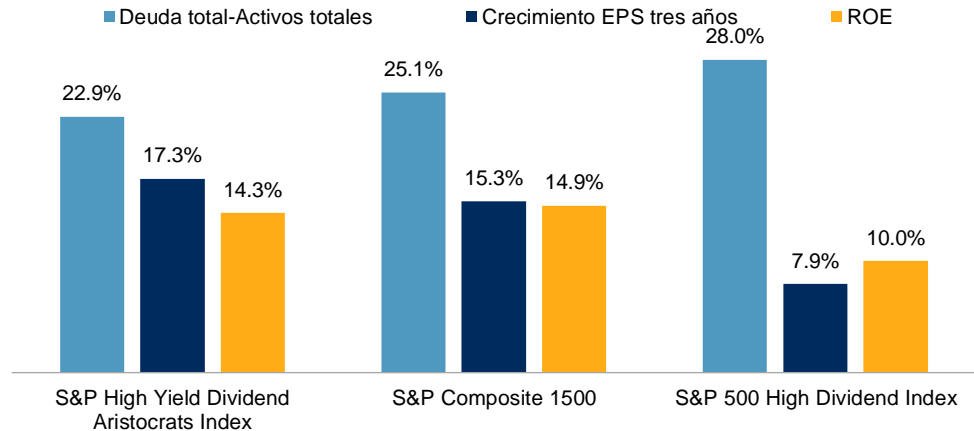
Sin embargo, una alta tasa de dividendos no es necesariamente un signo de solidez financiera o disciplina, ya que existen casos en que empresas nuevas o que están en riesgo intentan atraer inversionistas endeudándose solo para pagar a los accionistas.

Por ejemplo, el S&P High Yield Dividend Aristocrats presentó una relación deuda-activos de 22.9%, frente a 25.1% del S&P Composite 1500 y 28% del S&P 500 High Dividend Index al 31 de diciembre de 2018 (ver figura 2). También existe una clara diferencia en cuanto al crecimiento de las

¹ Los índices S&P Pan Asia BMI y S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, utilizados en el presente estudio para ilustrar el desempeño de esta región, incluyen estadísticas de los siguientes países: Japón, China, Australia, Corea del Sur, Taiwán, India, Hong Kong, Singapur, Tailandia, Malasia, Indonesia, Filipinas, Nueva Zelanda y Pakistán.

ganancias (EPS) durante los últimos tres años y en cuanto a rentabilidad financiera (ROE).

Figura 2: Acciones con dividendos crecientes vs. acciones que pagan dividendos elevados – Calidad

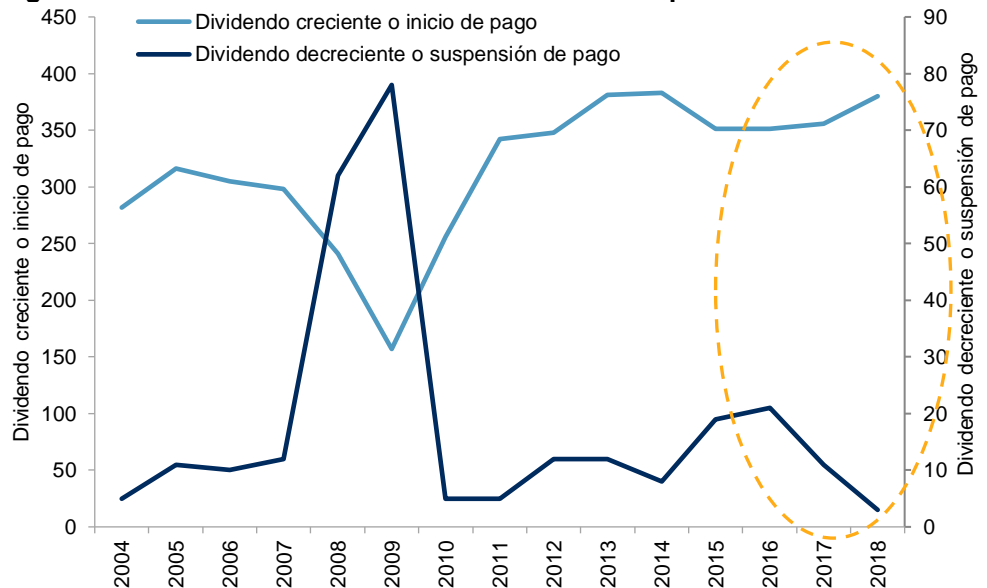


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Bloomberg. Datos al 31 de diciembre de 2018. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Las acciones que pagan dividendos elevados y que tienen más apalancamiento financiero, menor rentabilidad y menor crecimiento de las ganancias...

Como resultado, las acciones que pagan dividendos elevados y que tienen más apalancamiento financiero, menor rentabilidad y menor crecimiento de las ganancias tienen mayor probabilidad de reducir sus dividendos en un mercado volátil y de bajo crecimiento. Los recortes de dividendos fueron comunes durante la crisis financiera de 2008 y una creciente tendencia se observó entre 2015 y 2016 (ver figura 3). Estos recortes reducen el potencial de ingresos de una estrategia de dividendos elevados. Es necesario que los participantes del mercado tengan esto en cuenta.

Figura 3: Cantidad de eventos de dividendos de compañías del S&P 500



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2018. Este gráfico posee fines ilustrativos.

...tienen mayor probabilidad de reducir sus dividendos en un mercado volátil y de bajo crecimiento.

Las acciones con dividendos crecientes pueden proporcionar cierto nivel de protección contra pérdidas durante mercados a la baja.

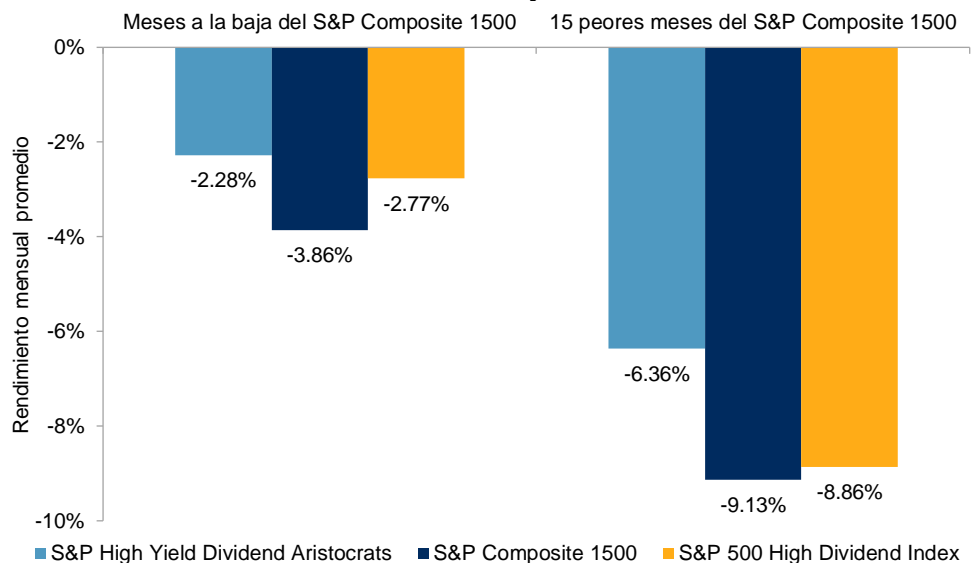
Protección contra la volatilidad del mercado

Las acciones con dividendos crecientes pueden ser atractivas para inversionistas que buscan empresas disciplinadas que puedan resistir relativamente bien ambientes económicos y mercados difíciles.

En particular, las acciones con dividendos crecientes pueden ofrecer protección contra pérdidas durante mercados a la baja. Al observar el período entre 31 de diciembre de 1999 y 31 de mayo de 2019, cuando el mercado (representado por el S&P Composite 1500) estuvo a la baja, podemos ver que el S&P High Yield Dividend Aristocrats superó al S&P Composite 1500 y al S&P 500 High Dividend Index por un promedio mensual de 158 y 49 puntos base, respectivamente.

Al concentrarnos en los 15 peores meses del S&P Composite 1500 durante el mismo período, la protección proporcionada por el S&P High Yield Dividend Aristocrats es notoria. Su desempeño mensual superó en 277 y 250 puntos base al S&P Composite 1500 y al S&P 500 High Dividend Index, respectivamente (ver figura 4).

Figura 4: Acciones con dividendos crecientes vs acciones que pagan dividendos elevados en mercados a la baja



En meses a la baja, el S&P High Yield Dividend Aristocrats venció al mercado.

Las acciones con dividendos crecientes pueden proporcionar cierto nivel de protección cuando la volatilidad del mercado aumenta.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 1999 hasta el 31 de mayo de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). 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.

Las acciones con dividendos crecientes pueden proporcionar cierto nivel de protección cuando la volatilidad del mercado aumenta. Cuando el CBOE Volatility Index® (VIX®) subió más de 40% al cierre del mes con respecto al comienzo del mes, el S&P High Yield Dividend Aristocrats superó al S&P 500 High Dividend Index por un promedio mensual de 65

Las estrategias de crecimiento de dividendos podrían abordar de dos maneras las preocupaciones en torno al desempeño de las acciones que pagan dividendos elevados en un ambiente de mayores tasas de interés:

...en primer lugar, el desempeño de las acciones con dividendos crecientes depende menos del factor de valor que las acciones que pagan dividendos elevados, y...

puntos base. Cuando el VIX disminuyó o aumentó menos de 10% durante un mes, el índice tuvo un desempeño inferior en promedio (ver figura 5).

Figura 5: Acciones con dividendos crecientes vs acciones que pagan dividendos elevados en mercados volátiles

ALZA MENSUAL DEL VIX (%)	PROMEDIO MENSUAL DE DESEMPEÑO SUPERIOR/INFERIOR	
	FRENTE AL S&P COMPOSITE 1500	FRENTE AL S&P 500 HIGH DIVIDEND INDEX
>40	1.66	0.65
20-40	1.59	0.62
10-20	1.20	0.21
0-10	0.50	-0.33
<0	-0.30	-0.11

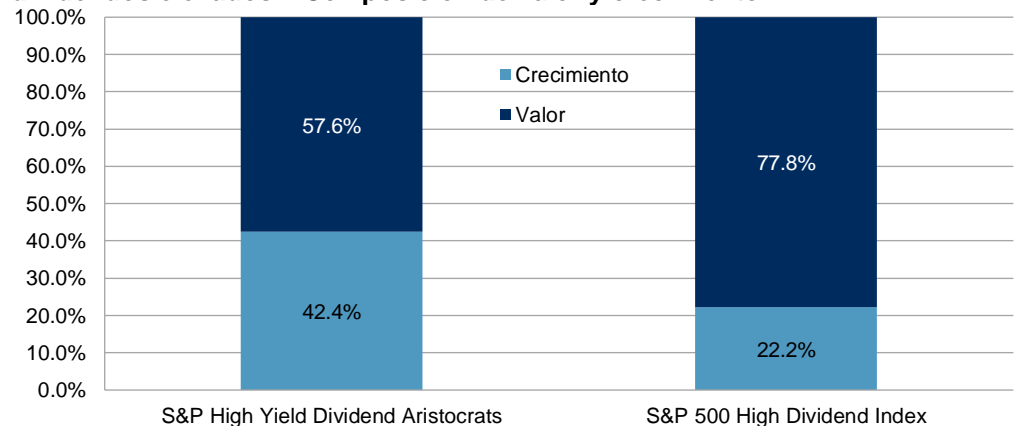
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 1999 hasta el 31 de mayo de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo y refleja desempeños 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.

Abordan los posibles riesgos asociados al alza de las tasas

Las estrategias de crecimiento de dividendos podrían abordar de dos maneras las preocupaciones en torno al desempeño de las acciones que pagan dividendos elevados en un ambiente de mayores tasas de interés.

En primer lugar, debido a su foco en el crecimiento de los dividendos en lugar de altas tasas de dividendos, el desempeño de las acciones con dividendos crecientes depende menos del factor de valor que las acciones que pagan dividendos elevados (ver figura 6). A medida que los mercados transitan desde el factor de valor a crecimiento, el desempeño de estas acciones se vería menos perjudicado.

Figura 6: Acciones con dividendos crecientes vs. acciones que pagan dividendos elevados – Composición de valor y crecimiento



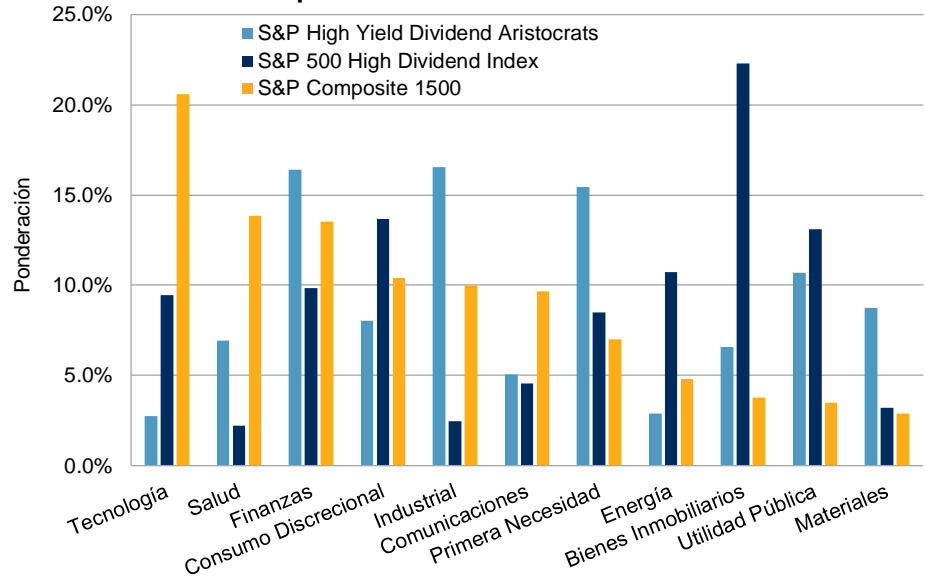
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. Este gráfico posee fines ilustrativos.

En segundo lugar, a diferencia de muchas estrategias puras de tasa de dividendos, que tienden a presentar concentración en sectores como

...en segundo lugar, las estrategias de crecimiento de dividendos tienden hacia una mayor diversificación sectorial.

Servicios de Utilidad Pública, Finanzas y Bienes Inmobiliarios; las estrategias de crecimiento de dividendos tienden hacia una mayor diversificación sectorial (ver figura 7) y la composición de los sectores tiende a ser estable a lo largo del tiempo (ver figura 8). La diversificación sectorial podría ser útil en caso de que sectores específicos tuvieran grandes variaciones en su desempeño como parte de la transición de un mercado hacia un régimen de crecimiento.

Figura 7: Acciones con dividendos crecientes vs. acciones que pagan dividendos elevados – Composición de sectores



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. Este gráfico posee fines ilustrativos.

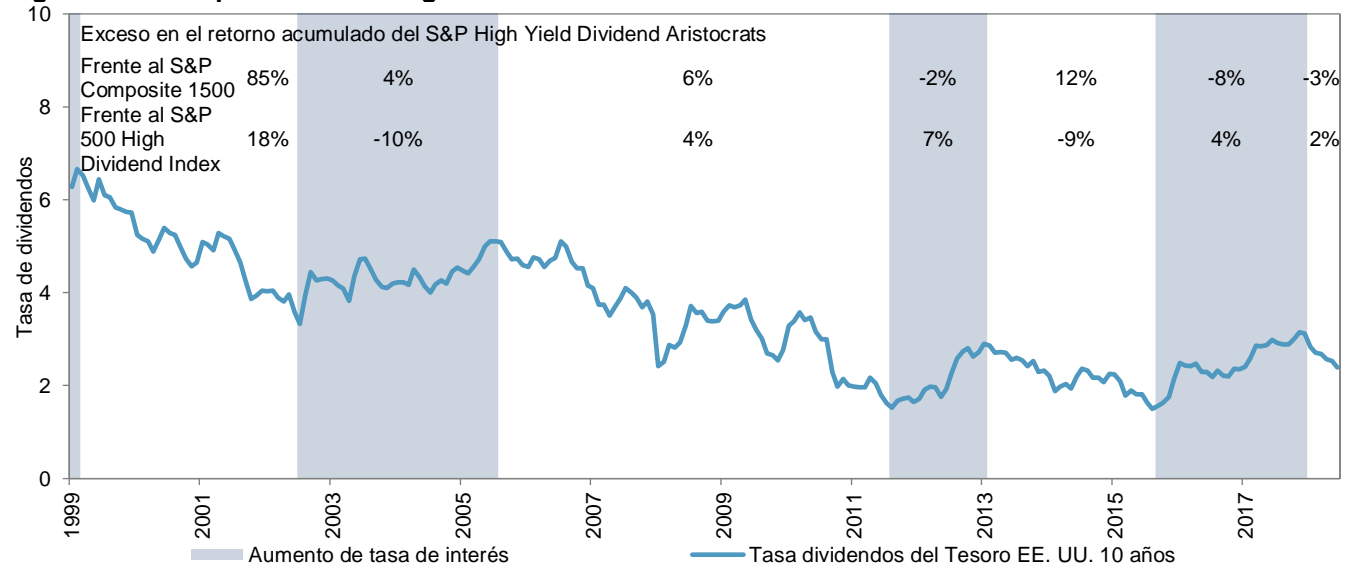
Figura 7b: Acciones con dividendos crecientes vs. acciones que pagan dividendos elevados – Composición sectorial histórica

AÑO	CONSUMO DISCRECIONAL	PRODUCTOS DE PRIMERA NECESIDAD	ENERGÍA	FINANZAS Y BIENES INMOBILIARIOS	SALUD	INDUSTRIAL	TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN	MATERIALES	SERVICIOS COMUNICACIONES	SERVICIOS UTILIDAD PÚBLICA
	DIFERENCIA PROMEDIO EN LA PONDERACIÓN SECTORIAL (S&P HIGH YIELD DIVIDEND ARISTOCRATS – S&P 500 HIGH DIVIDEND INDEX)									
2006	1.82	5.28	-1.24	-6.27	6.67	4.62	0.96	-3.27	-4.63	-3.93
2007	4.94	2.16	-0.69	1.45	3.71	2.97	0.71	-4.99	-6.44	-3.83
2008	-2.19	2.98	0.00	-7.49	3.53	5.19	2.91	1.58	-5.30	-1.20
2009	0.13	7.19	-1.53	-19.08	4.13	7.31	2.19	1.28	-4.83	3.22
2010	4.52	5.02	-5.59	-8.62	3.50	7.09	1.34	7.54	-4.14	-10.66
2011	3.70	6.67	-2.20	0.14	0.20	6.27	0.56	7.56	-2.57	-20.34
2012	1.77	6.31	-1.25	1.90	1.48	7.33	-0.55	6.06	-3.08	-19.96
2013	-1.08	5.73	-1.22	4.53	3.41	8.74	-3.32	5.98	-2.35	-20.43
2014	-0.87	4.95	-4.67	5.09	2.57	8.92	-1.24	9.14	-2.79	-21.10
2015	-3.29	6.56	-9.32	7.73	3.03	9.10	-1.87	7.72	-2.02	-17.63
2016	-7.65	7.28	-10.13	-2.34	0.96	4.14	-3.07	1.28	-2.82	-12.41
2017	-12.97	-4.32	-8.78	-26.89	-3.46	-5.01	-9.92	-5.59	-3.64	-18.43
2018	-2.36	7.50	-5.85	-5.84	3.04	12.04	-4.28	6.61	-0.49	-10.37
2019 YTD	-4.67	6.41	-7.00	-8.09	3.48	14.64	-5.32	5.98	0.19	-5.61

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 2005 hasta el 31 de mayo de 2019. La estructura del GICS® fue modificada en septiembre de 2018. El sector de Servicios de Telecomunicaciones se expandió para incluir a algunas selectas compañías de otros sectores y cambió su nombre a Servicios de Comunicaciones. Para más información, por favor consulte el siguiente documento [2018 GICS Map](#). Esta tabla posee un fin ilustrativo.

No obstante, no se observó evidencia clara de que las acciones con dividendos crecientes superaran a las acciones que pagan dividendos elevados en un ambiente con alza de tasas a partir del desempeño histórico del S&P High Yield Dividend Aristocrats frente al S&P 500 High Dividend Index (ver figura 8). Sin embargo, el período el relativamente corto y solo contiene un alza de tasas entre 2003 y 2005.

Figura 8: Desempeño del S&P High Yield Dividend Aristocrats cuando suben las tasas de interés



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 1999 hasta el 31 de mayo de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). 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.

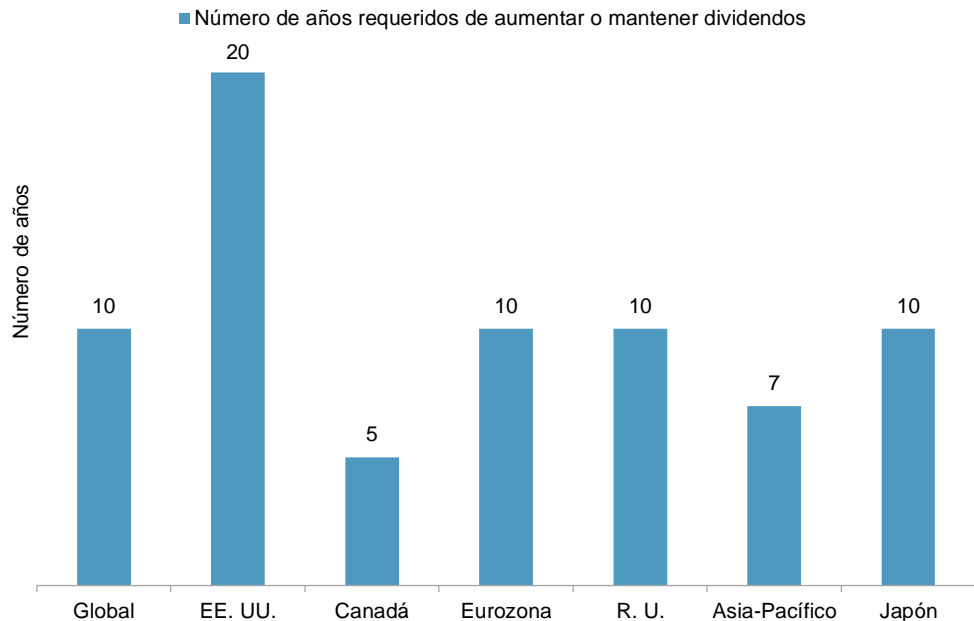
En resumen, dado su foco en balances contables de calidad, las estrategias de crecimiento de dividendos podrían ser atractivas para participantes del mercado que estén preocupados por la volatilidad y el posible aumento de las tasas, pero que desean seguir invirtiendo en acciones mientras generan ingresos. Para inversionistas concentrados en las acciones de EE. UU., el S&P High Yield Dividend Aristocrats podría ofrecer una solución de crecimiento de dividendos.

S&P DJI ofrece índices de crecimiento de dividendos no solo en EE. UU., sino también en muchos mercados internacionales.

ESTRATEGIAS DE CRECIMIENTO DE DIVIDENDOS EN DIVERSOS MERCADOS

S&P DJI ofrece índices de crecimiento de dividendos no solo en EE. UU., sino también en muchos mercados internacionales. Debido a la historia más reducida y a las políticas menos establecidas de dividendos corporativos en algunos mercados internacionales, en comparación con EE. UU., el requisito de 20 años (aumentando o manteniendo dividendos de manera consecutiva) para formar parte de los índices se flexibiliza y pasa a ser de cinco, siete y diez años en algunas regiones (ver figura 9).

Figura 9: Diferentes requisitos de inclusión en diferentes regiones



El requisito de aumentar o mantener dividendos durante 20 años para formar parte de los índices pasa a ser de cinco, siete o diez años en algunas regiones.

Una estrategia de crecimiento de dividendos podría tener incluso mejores resultados en los mercados internacionales que en EE. UU.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. Este gráfico posee fines ilustrativos. Los índices utilizados son el S&P Global Dividend Aristocrats, S&P Global BMI, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P Composite 1500, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P/TSX Composite, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK BMI, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia BMI, S&P/JPX Dividend Aristocrats y S&P Japan BMI.

Una estrategia de crecimiento de dividendos podría tener incluso mejores resultados en los mercados internacionales que en EE. UU. Nuestra investigación muestra que las acciones extranjeras que pagan dividendos ofrecen generalmente mayores tasas de dividendos, mayor crecimiento de dividendos y mejores resultados a largo plazo.

Tasa de dividendos

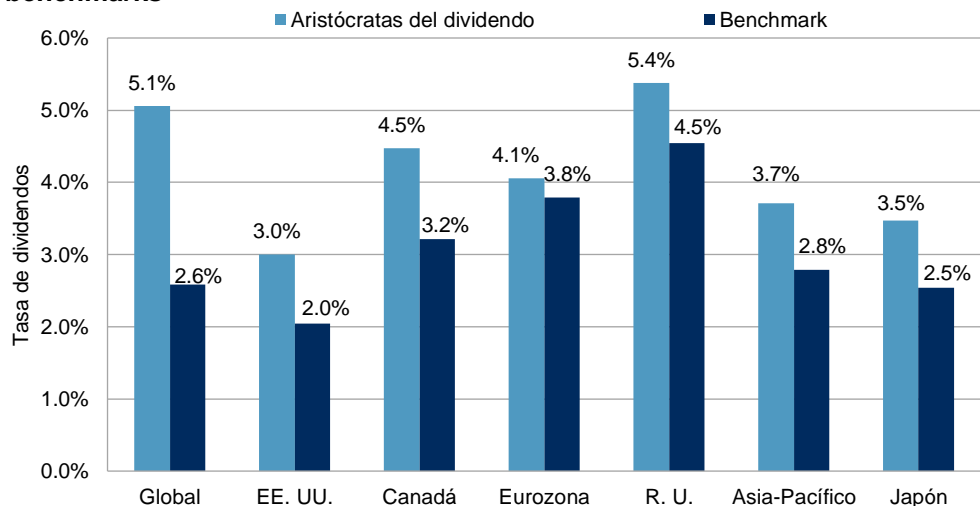
Las tasas en Asia-Pacífico y Japón fueron ligeramente más altas que en EE.UU....

Los participantes del mercado que estén dispuestos a aceptar el posible riesgo asociado a la inversión en acciones internacionales podrían encontrar mayores tasas de dividendos fuera de EE. UU. Como ilustra la figura 10, las tasas en Asia-Pacífico y Japón fueron ligeramente superiores a las de EE. UU., mientras que las del Reino Unido y la eurozona casi duplicaron a las del país norteamericano.

Los diferenciales de tasas entre las estrategias de los aristócratas del dividendo y los benchmarks del mercado amplio oscilaron entre 26 y 97 puntos base en el caso de EE. UU., la eurozona, Reino Unido, Asia-Pacífico y Japón. Los diferenciales fueron más altos en los mercados globales y en Canadá, alcanzando 2.5% y 1.3%, respectivamente. En el caso del [S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats](#), esto puede deberse al requisito de inclusión de cinco años, que es menos estricto en comparación con otras regiones. En el caso del [S&P Global Dividend Aristocrats](#), esto se debe principalmente a una asignación a países impulsada por las tasas de dividendos y que se desvía de la capitalización de mercado. El índice asigna una ponderación considerablemente menor a EE. UU. y considerablemente mayor a Canadá.

...mientras que las tasas en el Reino Unido y la eurozona casi duplicaron a las de EE. UU.

Figura 10: Tasa de dividendos – Índices S&P Dividend Aristocrats vs. benchmarks



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. Este gráfico posee fines ilustrativos. Los índices utilizados son el S&P Global Dividend Aristocrats, S&P Global BMI, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P Composite 1500, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P/TSX Composite, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK BMI, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia BMI, S&P/JPX Dividend Aristocrats y S&P Japan BMI.

Tasa de crecimiento de dividendos por acción (DPS)

El S&P High Yield Dividend Aristocrats presentó una tasa anual de crecimiento de dividendos de 4.80% y 5.56% durante los últimos siete y cinco años, respectivamente. En los mercados internacionales, las tasas

de crecimiento fueron mucho más altas, especialmente en el Reino Unido y Japón (ver figura 11).²

Figura 11: Tasa de crecimiento de dividendos – Índices S&P Dividend Aristocrats vs. benchmarks

TCAC DE PUNTOS DE DIVIDENDOS (%)	ÚLTIMOS SIETE AÑOS		ÚLTIMOS CINCO AÑOS		ÚLTIMOS TRES AÑOS	
	S&P DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCH-MARK	S&P DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCH-MARK	S&P DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCH-MARK
Global	5.11	6.84	2.40	5.31	-2.07	4.30
EE. UU.	4.80	11.89	5.56	10.37	8.24	8.08
Canadá	3.77	4.29	5.65	3.94	6.87	1.60
Eurozona	6.52	2.52	4.76	4.73	6.73	8.40
Reino Unido	7.84	4.52	4.52	2.18	-0.06	-0.99
Asia-Pacífico	3.71	4.83	-1.13	2.51	-1.09	3.50
Japón	12.27	8.29	13.62	6.19	14.67	10.80

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. 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. Los índices utilizados son el S&P Global Dividend Aristocrats, S&P Global BMI, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P Composite 1500, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P/TSX Composite, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK BMI, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia BMI, S&P/JPX Dividend Aristocrats y S&P Japan BMI.

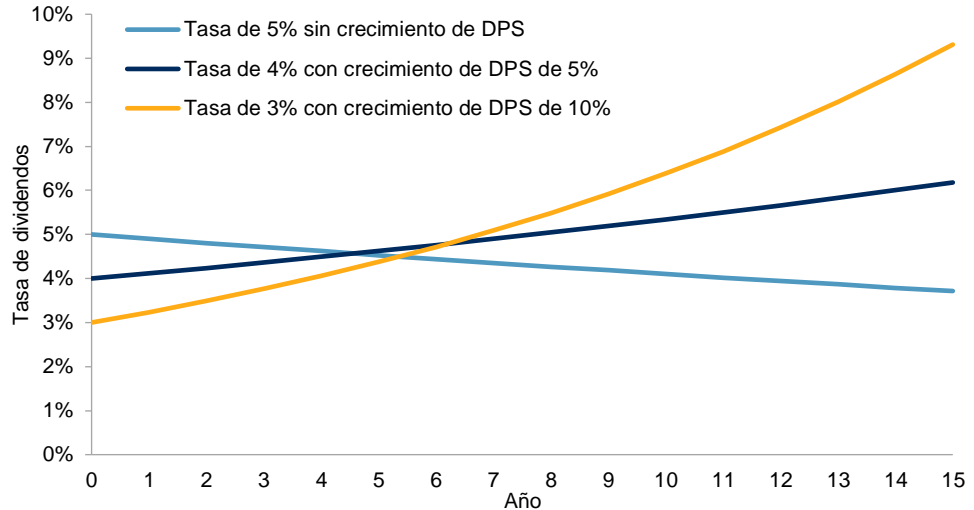
El S&P High Yield Dividend Aristocrats presentó una tasa de crecimiento de dividendos de 4.8% durante los últimos siete años...

...en mercados internacionales, las tasas fueron mucho más altas.

Con base en un análisis hipotético, las acciones con dividendos crecientes normalmente pueden generar mayores ingresos a lo largo del tiempo que las acciones que presentan una mayor tasa de dividendos pero un ritmo de crecimiento más lento. Si bien la tasa de una acción de este tipo puede ser inicialmente más baja, su dividendo creciente y su precio en alza puede llevar a un rendimiento total más sólido a largo plazo. La figura 12 presenta tres situaciones hipotéticas para demostrar que las acciones con dividendos crecientes pueden, de manera lenta pero estable, añadir valor a una cartera.

² La tasa de crecimiento de dividendos se calcula con base en los puntos de dividendos. Los índices de puntos de dividendos buscan seguir los pagos de dividendos de manera aislada, reflejando los dividendos acumulados durante el último año por todas las acciones del índice de manera consecutiva. Estos índices no incluyen cambios en la capitalización de mercado. El dividendo total pagado en un día determinado se calcula como la suma de los dividendos por acción multiplicados por el número de las participaciones de todas las acciones, que luego se convierte en puntos de dividendos al dividir el divisor por el precio subyacente del índice.

Figura 12: Situaciones hipotéticas de crecimiento de dividendos, asumiendo un rendimiento anual de 2%



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Las carteras presentadas se basan en un índice hipotético que utiliza tasas de dividendo y tasas de crecimiento de dividendos por acción hipotéticas. 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.

Rendimiento total

Invertir fuera de EE. UU. aumenta la diversificación y también podría elevar el rendimiento total. Este argumento es válido también para las estrategias de crecimiento de dividendos.

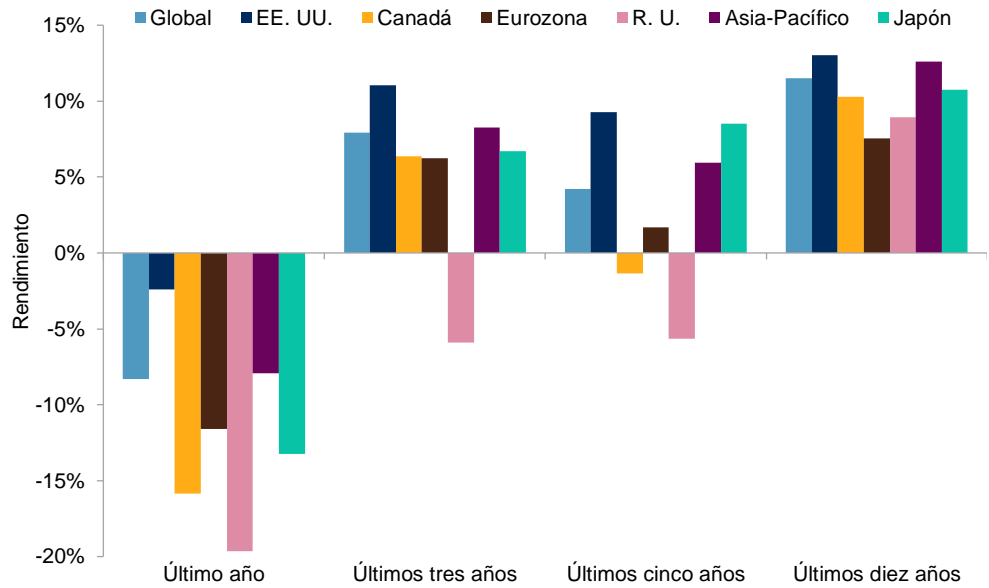
En comparación con los Índices S&P Dividend Aristocrats en mercados internacionales, el S&P High Yield Dividend Aristocrats ha proporcionado un desempeño superior en cuanto a rendimiento total durante los últimos períodos de uno, tres, cinco y diez años (ver figura 13). Sin embargo, han existido varios períodos extensos en que las acciones internacionales superaron a las de EE. UU. Por ejemplo, entre 2002 y 2007, Asia-Pacífico, Canadá y los mercados globales vencieron al S&P High Yield Dividend Aristocrats. Asia-Pacífico tuvo buenos resultados desde 2009 hasta 2012 y en 2017. Japón tuvo un buen desempeño entre 2013 y 2015 (ver figura 14).

Las acciones con dividendos crecientes normalmente pueden generar mayores ingresos a lo largo del tiempo que acciones con una mayor tasa de dividendos pero un ritmo de crecimiento más lento.

Invertir fuera de EE. UU. aumenta la diversificación...

...y también podría elevar el rendimiento total.

Figura 13: Rendimiento anual histórico de los S&P Dividend Aristocrats

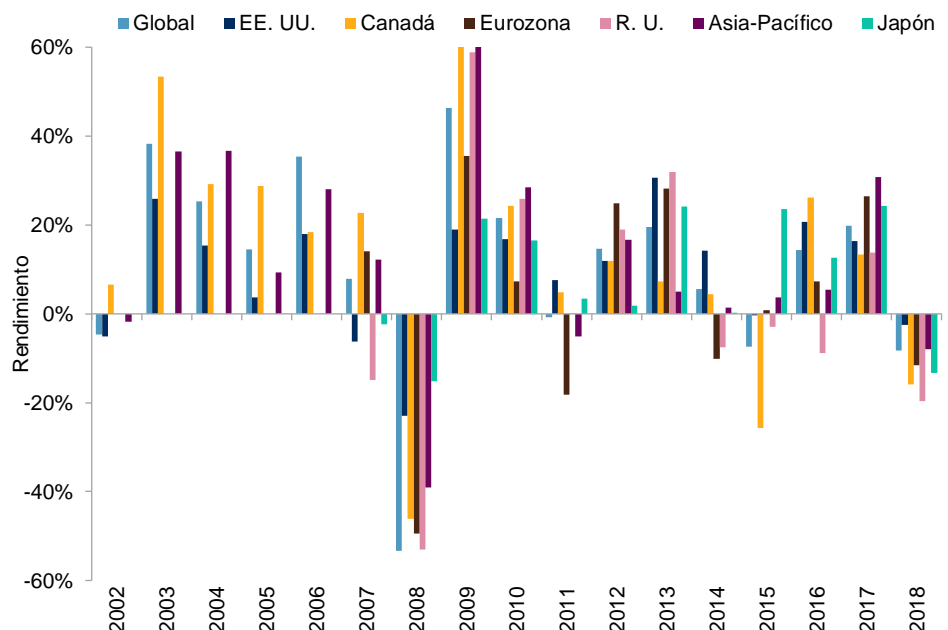


En comparación con los Índices S&P Dividend Aristocrats en mercados internacionales...

...el S&P High Yield Dividend Aristocrats ha tenido un desempeño superior en cuanto rendimiento total.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). 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. Los índices utilizados son el S&P Global Dividend Aristocrats, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats y S&P/JPX Dividend Aristocrats.

Figura 14: Rendimiento en año calendario de los S&P Dividend Aristocrats



Las acciones con dividendos crecientes han mostrado generalmente mayor resistencia en mercados inestables...

...y podrían abordar, hasta cierto punto, las preocupaciones sobre acciones que pagan dividendos en un ambiente con tasas de interés elevadas.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). 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. Los índices utilizados son el S&P Global Dividend Aristocrats, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats y S&P/JPX Dividend Aristocrats.

CONCLUSIÓN

Existen diferencias claras entre las acciones con dividendos crecientes y otras acciones que pagan dividendos. Las acciones con dividendos crecientes, que tienden a ser compañías de calidad, han demostrado generalmente mayor resistencia en mercados inestables y podrían abordar, hasta cierto punto, las preocupaciones sobre acciones que pagan dividendos en un ambiente con tasas de interés elevadas. Este argumento es válido no solo para las acciones large cap de EE. UU., sino que se extiende también a los segmentos de capitalización baja y media y a los mercados internacionales.

Esto funciona para las acciones large cap de EE. UU. y se extiende a los segmentos de capitalización baja y media y a los mercados internacionales.

Por ello, las acciones con dividendos crecientes podrían ser un instrumento útil para aquellos participantes del mercado que están preocupados por la volatilidad, pero desean seguir invirtiendo en acciones mientras generan ingresos. El S&P High Yield Dividend Aristocrats y los diversos Índices S&P Dividend Aristocrats internacionales podrían constituir herramientas eficientes, transparentes y basadas en reglas para acceder a estas estrategias.

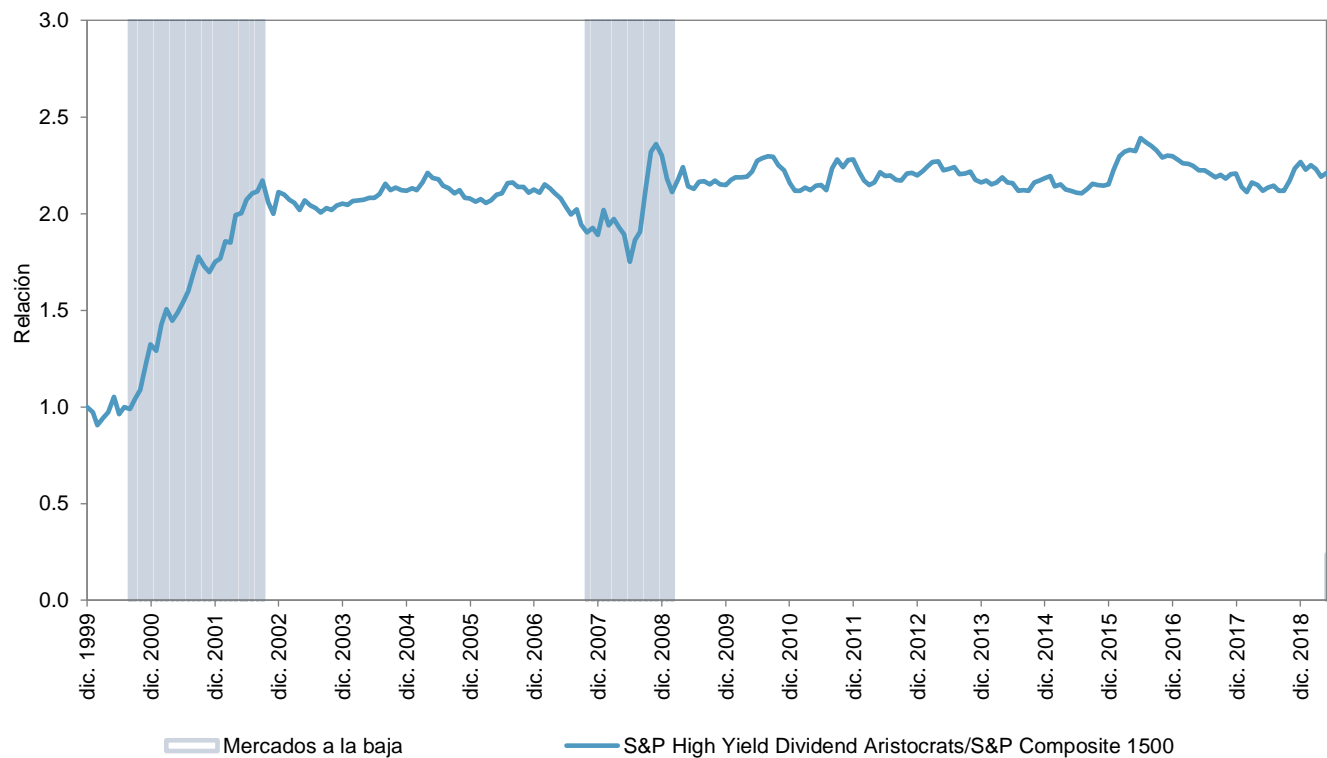
ANEXO

Figura 15: Acciones con dividendos crecientes vs. acciones que pagan dividendos elevados – Resumen de índices

CATEGORÍA	CRECIMIENTO DE DIVIDENDOS	PAGO DE DIVIDENDOS ELEVADOS
Índice	S&P High Yield Dividend Aristocrats	S&P 500 High Dividend Index
Universo	S&P Composite 1500 con criterios de tamaño y liquidez	S&P 500
Selección	Aumento de dividendos cada año por al menos 20 años	80 empresas con las mayores tasas de dividendos
Ponderación	Por tasa de dividendos indicados; las acciones individuales tienen un límite de 4%	Equitativa
Número de componentes	Variable, 112 al 31 de mayo de 2019	80

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura 16: S&P High Yield Dividend Aristocrats versus S&P Composite 1500



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). 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.

Figura 17: S&P High Yield Dividend Aristocrats – Rendimiento en año calendario

AÑO	S&P HIGH YIELD DIVIDEND ARISTOCRATS	S&P COMPOSITE 1500
2002	-5.05	-21.31
2003	25.89	29.59
2004	15.43	11.78
2005	3.65	5.66
2006	18.00	15.34
2007	-6.26	5.47
2008	-23.01	-36.72
2009	18.94	27.25
2010	16.80	16.38
2011	7.63	1.75
2012	11.88	16.17
2013	30.59	32.80
2014	14.27	13.08
2015	-0.38	1.01
2016	20.68	13.03
2017	16.35	21.13
2018	-2.42	-4.96
2019 YTD	7.87	10.52

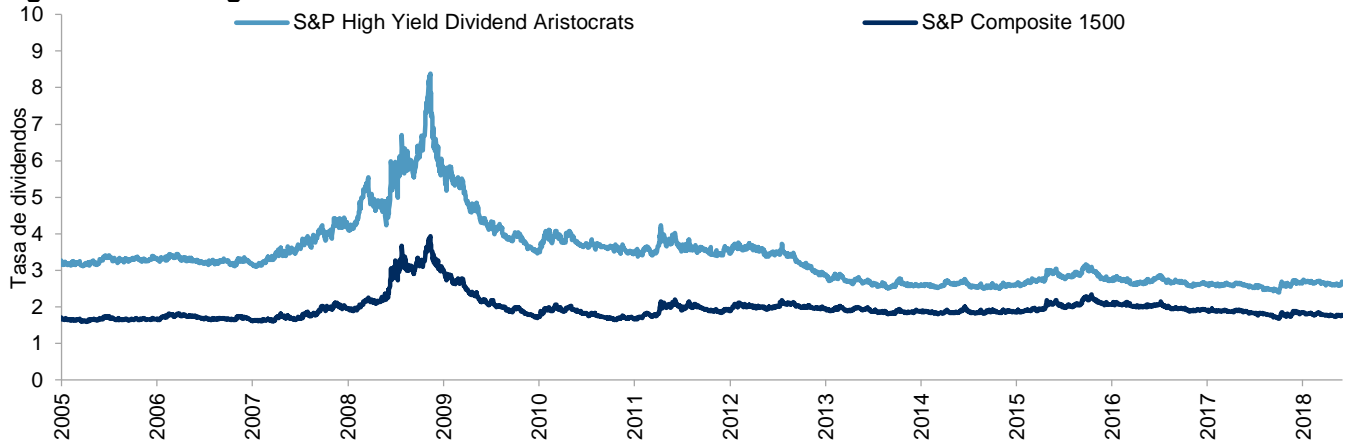
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 1999 hasta el 31 de mayo de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo y refleja desempeños 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.

Figura 18: S&P High Yield Dividend Aristocrats – Perfil de riesgo/rendimiento

PERÍODO	S&P HIGH YIELD DIVIDEND ARISTOCRATS	S&P COMPOSITE 1500
RENDIMIENTO ANUAL (%)		
1 año	7.21	2.70
3 años	9.63	11.44
5 años	9.95	9.45
10 años	14.35	13.98
15 años	8.97	8.52
VOLATILIDAD ANUALIZADA (%)		
3 años	10.74	11.92
5 años	10.93	11.85
10 años	11.46	12.79
15 años	13.50	13.99
RENDIMIENTO ANUAL/VOLATILIDAD ANUAL		
3 años	0.90	0.96
5 años	0.91	0.80
10 años	1.25	1.09
15 años	0.66	0.61

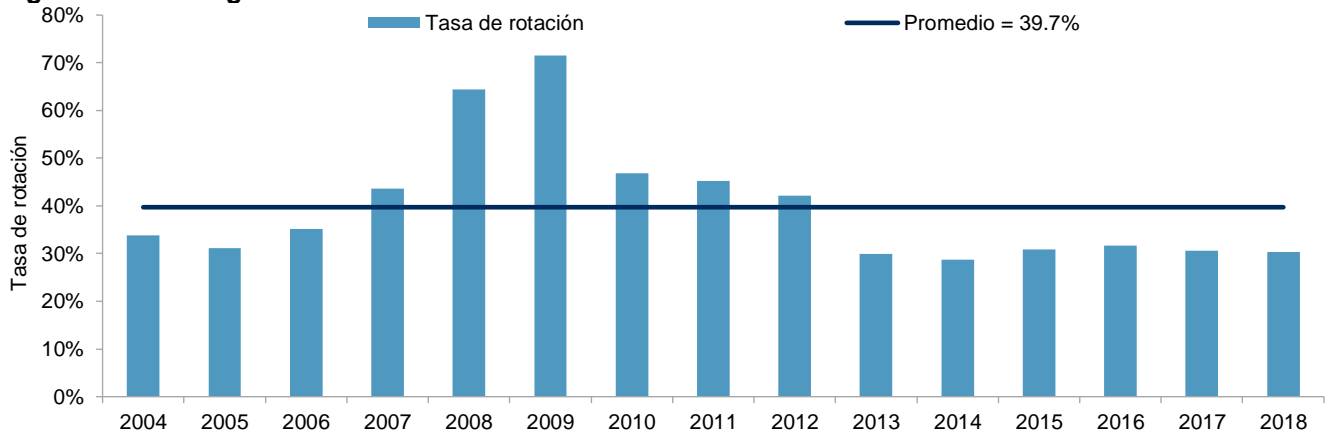
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de diciembre de 1999 hasta el 31 de mayo de 2019. El desempeño de los índices se basa en rendimientos totales calculados en dólares (USD). El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo y refleja desempeños 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.

Figura 19: S&P High Yield Dividend Aristocrats – Tasa de dividendos histórica



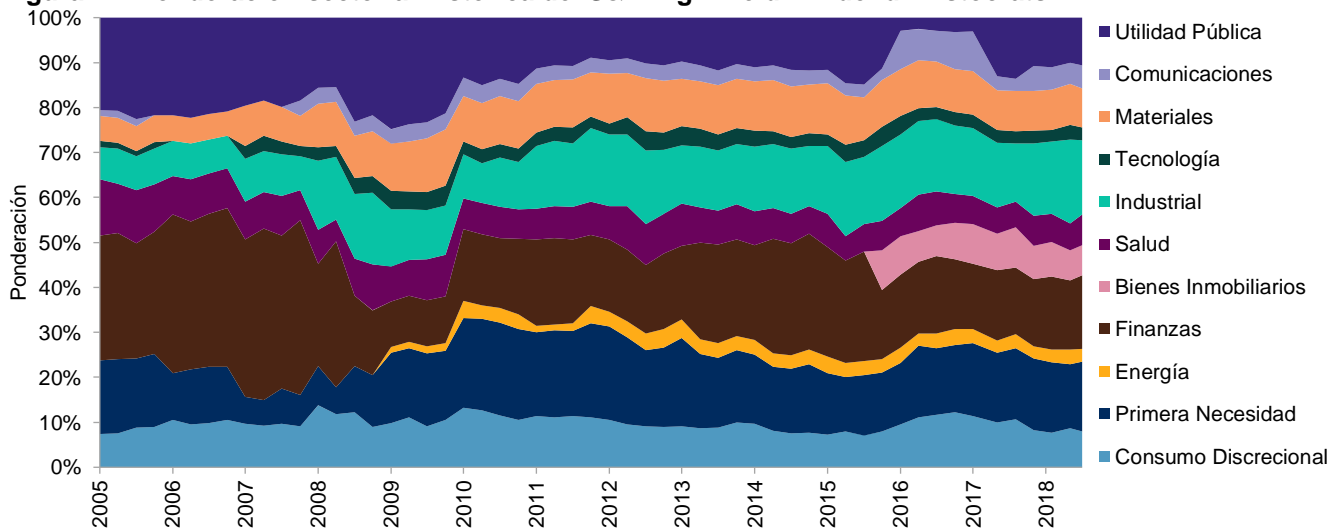
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. Este gráfico posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

Figura 20: S&P High Yield Dividend Aristocrats – Tasa de rotación

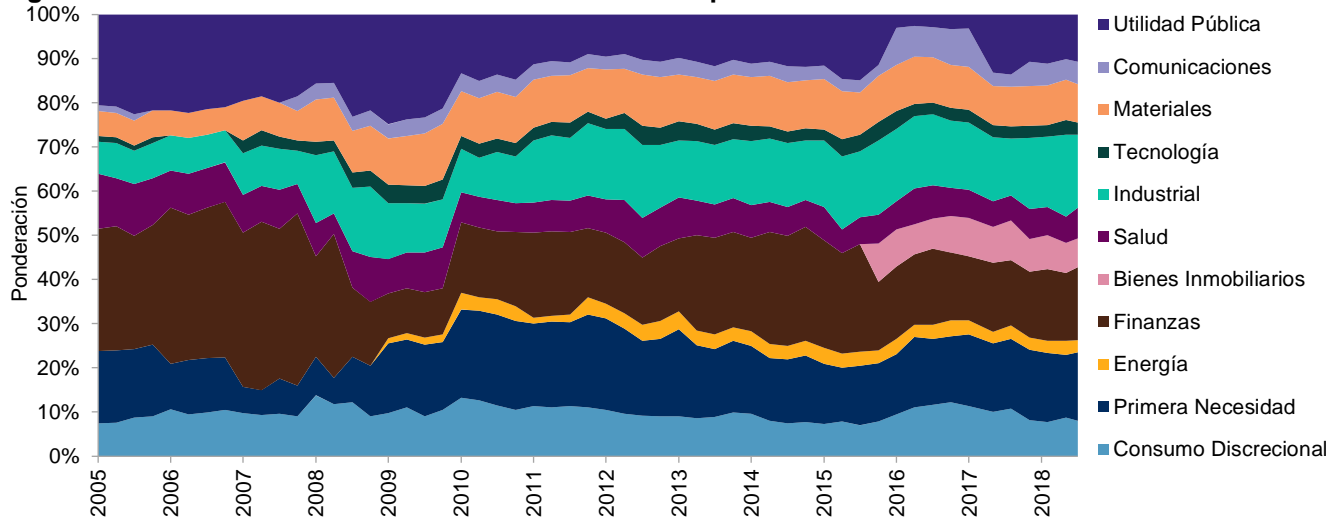


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de diciembre de 2018. Este gráfico posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting.

Figura 21: Ponderación sectorial histórica del S&P High Yield Dividend Aristocrats



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Figura 22: Ponderación sectorial histórica del S&P Composite 1500

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Figura 23: Rendimiento anual (%) – Índices S&P Dividend Aristocrats vs. benchmarks

REGIÓN	ÚLTIMOS DIEZ AÑOS		ÚLTIMOS CINCO AÑOS		ÚLTIMOS TRES AÑOS	
	S&P DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK	S&P DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK	S&P DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK
Global	10.63	10.14	3.66	5.70	7.05	9.41
EE. UU.	14.35	13.98	9.95	9.45	9.63	11.44
Canadá	10.62	7.56	4.68	4.98	6.48	7.62
Eurozona	9.69	8.14	5.91	4.82	6.70	6.31
Reino Unido	10.05	9.71	0.61	5.26	1.03	8.88
Asia-Pacífico	11.09	7.23	6.60	4.37	10.29	8.11
Japón	11.13	7.73	9.34	6.97	5.45	5.51

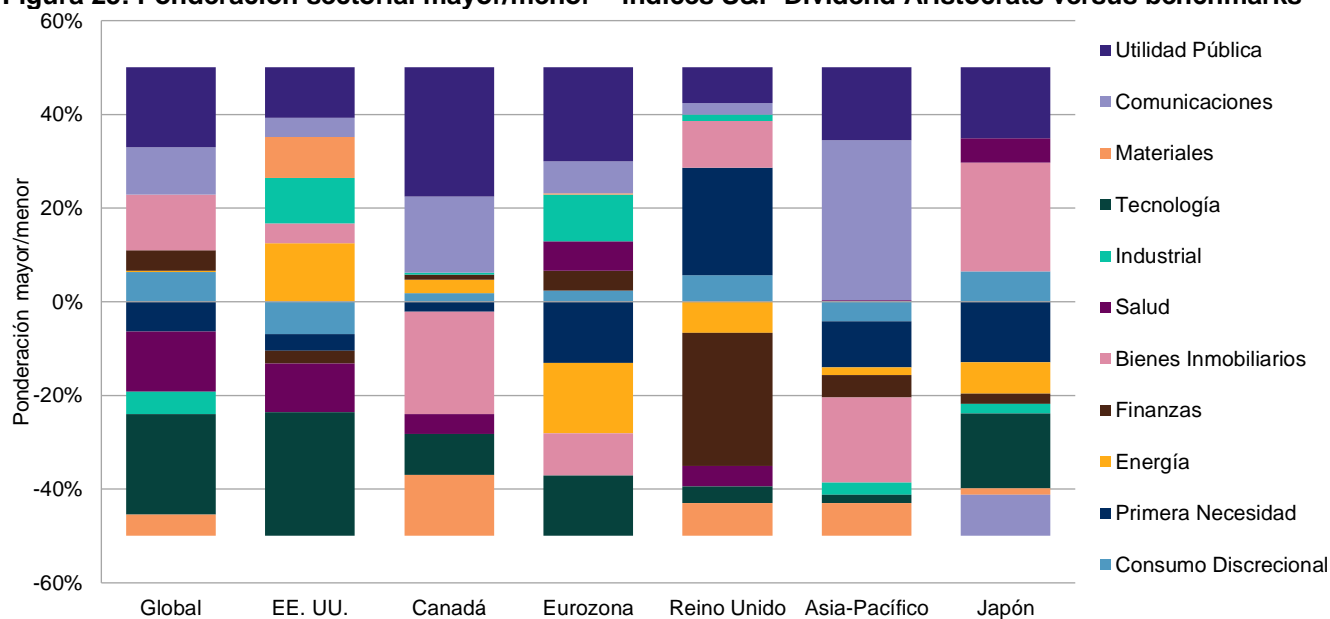
Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. El desempeño de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. Esta tabla posee un fin ilustrativo y refleja desempeños históricos hipotéticos. Consulte la sección Divulgación de desempeño al final de este documento para más información sobre las limitaciones inherentes asociadas con el desempeño generado mediante backtesting. Los índices utilizados son el S&P Global Dividend Aristocrats, S&P Global BMI, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P Composite 1500, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P/TSX Composite, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK BMI, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia BMI, S&P/JPX Dividend Aristocrats y S&P Japan BMI.

Figura 24: Rendimiento ajustado por riesgo – Índices S&P Dividend Aristocrats vs. benchmarks

REGIÓN	ÚLTIMOS DIEZ AÑOS		ÚLTIMOS CINCO AÑOS		ÚLTIMOS TRES AÑOS	
	S&P DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK	S&P DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK	S&P DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK
Global	0.84	0.75	0.33	0.49	0.73	0.86
EE. UU.	1.25	1.09	0.91	0.80	0.90	0.96
Canadá	1.19	0.77	0.51	0.54	0.75	0.84
Eurozona	0.76	0.55	0.50	0.34	0.63	0.50
Reino Unido	0.84	0.83	0.05	0.54	0.08	0.90
Asia-Pacífico	0.83	0.53	0.53	0.34	1.01	0.71
Japón	0.81	0.46	0.73	0.46	0.42	0.39

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 31 de mayo de 2019. El desempeño de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. 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. Los índices utilizados son el S&P Global Dividend Aristocrats, S&P Global BMI, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P Composite 1500, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P/TSX Composite, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK BMI, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia BMI, S&P/JPX Dividend Aristocrats y S&P Japan BMI.

Figura 25: Ponderación sectorial mayor/menor – Índices S&P Dividend Aristocrats versus benchmarks



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde el 31 de enero de 2001 hasta el 31 de mayo de 2019. Este gráfico posee fines ilustrativos.

COLABORADORES DE INVESTIGACIÓN DE S&P DJI		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	Global Head	sunjiv.mainie@spglobal.com
Jake Vukelic	Business Manager	jake.vukelic@spglobal.com
GLOBAL RESEARCH & DESIGN		
AMÉRICA		
Aye M. Soe, CFA	Americas Head	aye.soe@spglobal.com
Laura Assis	Analyst	laura.assis@spglobal.com
Cristopher Anguiano, FRM	Analyst	cristopher.anguiano@spglobal.com
Phillip Brzenk, CFA	Senior Director	phillip.brzenk@spglobal.com
Smita Chirputkar	Director	smita.chirputkar@spglobal.com
Rachel Du	Senior Analyst	rachel.du@spglobal.com
Bill Hao	Director	wenli.hao@spglobal.com
Qing Li	Director	qing.li@spglobal.com
Berlinda Liu, CFA	Director	berlinda.liu@spglobal.com
Hamish Preston	Associate Director	hamish.preston@spglobal.com
María Sánchez	Associate Director	maria.sanchez@spglobal.com
Kunal Sharma	Senior Analyst	kunal.sharma@spglobal.com
Hong Xie, CFA	Senior Director	hong.xie@spglobal.com
ASIA-PACÍFICO		
Priscilla Luk	APAC Head	priscilla.luk@spglobal.com
Arpit Gupta	Senior Analyst	arpit.gupta1@spglobal.com
Akash Jain	Associate Director	akash.jain@spglobal.com
Anurag Kumar	Senior Analyst	anurag.kumar@spglobal.com
Xiaoya Qu	Senior Analyst	xiaoya.qu@spglobal.com
Yan Sun	Senior Analyst	yan.sun@spglobal.com
Liyu Zeng, CFA	Director	liyu.zeng@spglobal.com
EMEA		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	EMEA Head	sunjiv.mainie@spglobal.com
Leonardo Cabrer, PhD	Senior Analyst	leonardo.cabrer@spglobal.com
Andrew Cairns	Senior Analyst	andrew.cairns@spglobal.com
Andrew Innes	Associate Director	andrew.innes@spglobal.com
Jingwen Shi	Analyst	jingwen.shi@spglobal.com
ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN EN ÍNDICES		
Craig J. Lazzara, CFA	Global Head	craig.lazzara@spglobal.com
Chris Bennett, CFA	Director	chris.bennett@spglobal.com
Fei Mei Chan	Director	feimei.chan@spglobal.com
Tim Edwards, PhD	Managing Director	tim.edwards@spglobal.com
Anu R. Ganti, CFA	Director	anu.ganti@spglobal.com
Sherifa Issifu	Analyst	sherifa.issifu@spglobal.com
Howard Silverblatt	Senior Index Analyst	howard.silverblatt@spglobal.com

DIVULGACIÓN DE DESEMPEÑO

El S&P High Yield Dividend Aristocrats fue lanzado el 9 de noviembre de 2005. El S&P 500 High Dividend Index fue lanzado el 21 de septiembre de 2015. El S&P Global Dividend Aristocrats fue lanzado el 26 de marzo de 2013. El S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats Index fue lanzado el 1 de agosto de 2008. El S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats fue lanzado el 31 de enero de 2012. El S&P UK High Yield Dividend Aristocrats fue lanzado el 31 de enero de 2012. El S&P Pan Asia Dividend Aristocrats fue lanzado el 14 de abril de 2009. El S&P/JPX Dividend Aristocrats fue lanzado el 21 de diciembre de 2015. 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 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 periodo 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 rebalanza, 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 retrosección. 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 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, una comisión anual de 1.5% tomada al final del año asumiendo un rendimiento de 10% por año daría lugar a 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

© 2019 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 debería 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. S&P Dow Jones Indices calcula los precios de cierre para sus índices de referencia en Estados Unidos con base en los precios de cierre de los componentes individuales del índice, según lo establecido en su bolsa de valores principal. S&P Dow Jones Indices recibe los precios de cierre de uno de sus proveedores y los verifica comparándolos con los precios de un proveedor alternativo. Los proveedores reciben el precio de cierre directamente de las bolsas de valores principales. Los precios intradía en tiempo real se calculan de manera similar sin una segunda verificación.

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.

JPX es una marca comercial de Japan Exchange Group, Inc. y su uso se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices.

TSX es una marca comercial de TSX, Inc. 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.spdji.com.