

Encuesta a CIOs de seguros en México – 2.º semestre de 2020

Colaboradores

Kelsey Stokes

Associate Director

Marketing

kelsey.stokes@spglobal.com

Raghu Ramachandran

Head of Insurance Asset

Channel

raghu.ramachandran@spglobal.com

[@spglobal.com](https://www.linkedin.com/in/raghu-ramachandran)

RESUMEN

A comienzos de 2020, S&P Dow Jones Indices y la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS) llevamos a cabo nuestra segunda encuesta anual a CIOs de seguros en México para conocer las opiniones de estos ejecutivos sobre las inversiones y el estado de la industria local de seguros.¹ Cerramos la encuesta a fines de febrero de 2020, justo antes de la rápida propagación del COVID-19 en América del Norte.

Debido a esto, sentimos la necesidad de realizar el estudio nuevamente, esta vez durante la segunda mitad de 2020, a fin de evaluar de mejor manera las perspectivas de los inversionistas en el contexto de su adaptación a una “nueva normalidad”. Esta encuesta tuvo por objetivo entender de mejor manera la visión de las aseguradoras mexicanas² sobre el panorama de inversión, el modo en que las compañías invierten y asignan sus excedentes de capital, así como la forma en que sus proyecciones y asignaciones pueden haber cambiado a raíz del COVID-19.

El presente informe resume las opiniones de las aseguradoras sobre los siguientes temas:

- Preocupaciones y riesgos en torno a la inversión;
- Expectativas económicas y de calificación crediticia para el resto de 2020;
- Inversiones y asignación de activos, centrándose en los excedentes de capital; y
- Tendencias de inversión, incluyendo ESG y gestión pasiva.

PREOCUPACIONES Y RIESGOS EN TORNO A LA INVERSIÓN

Uno de los vuelcos más significativos subrayado por los resultados de la encuesta del segundo semestre de 2020 ocurrió en las preocupaciones de las aseguradoras en cuanto a la inversión. Los encuestados indicaron su nivel de preocupación (muy preocupado, algo preocupado, no preocupado y sin opinión) acerca de varios factores de riesgo relacionados con las

¹ Kelsey Stokes y Raghu Ramachandran: “[Encuesta a CIOs de seguros en México](#)”, S&P Dow Jones Indices, abril de 2020.

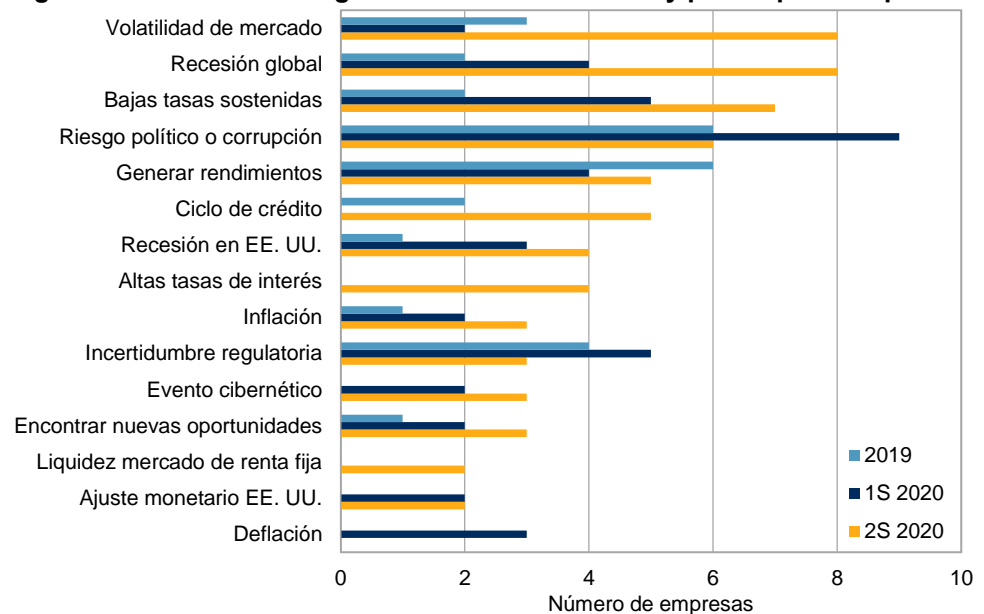
² A lo largo de este documento, usaremos los términos “aseguradoras” y “encuestados” indistintamente. Para nuestros fines, el término “aseguradoras” representa a aquellos que respondieron la encuesta, pero no necesariamente a todos los CIOs de seguros en México. Por favor consulte el anexo para más información sobre la metodología y perfiles firmográficos de los encuestados.

inversiones. El número de factores de riesgo que clasificaron como muy preocupantes o algo preocupantes aumentó de 59% en el primer semestre de 2020 a 72% en el segundo semestre.

Uno de los vuelcos más significativos subrayado por los resultados de la encuesta del segundo semestre de 2020 ocurrió en las preocupaciones de las aseguradoras en cuanto a la inversión.

Si bien las aseguradoras en general se mostraron preocupadas por una serie de riesgos, también cambió la naturaleza de los riesgos que causaron mayor preocupación. La figura 1 presenta la frecuencia con que los encuestados describieron un riesgo como muy preocupante. Factores de riesgo como el ciclo de crédito, una recesión global y la volatilidad del mercado, que en el estudio anterior tuvieron menos importancia, ahora parecieron tener mayor prioridad.

Figura 1: Factores de riesgo clasificados como “muy preocupantes” por año



El número de factores de riesgo que clasificaron como muy preocupantes o algo preocupantes aumentó de 59% en el primer semestre de 2020 a 72% en el segundo semestre.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Este gráfico posee fines ilustrativos.

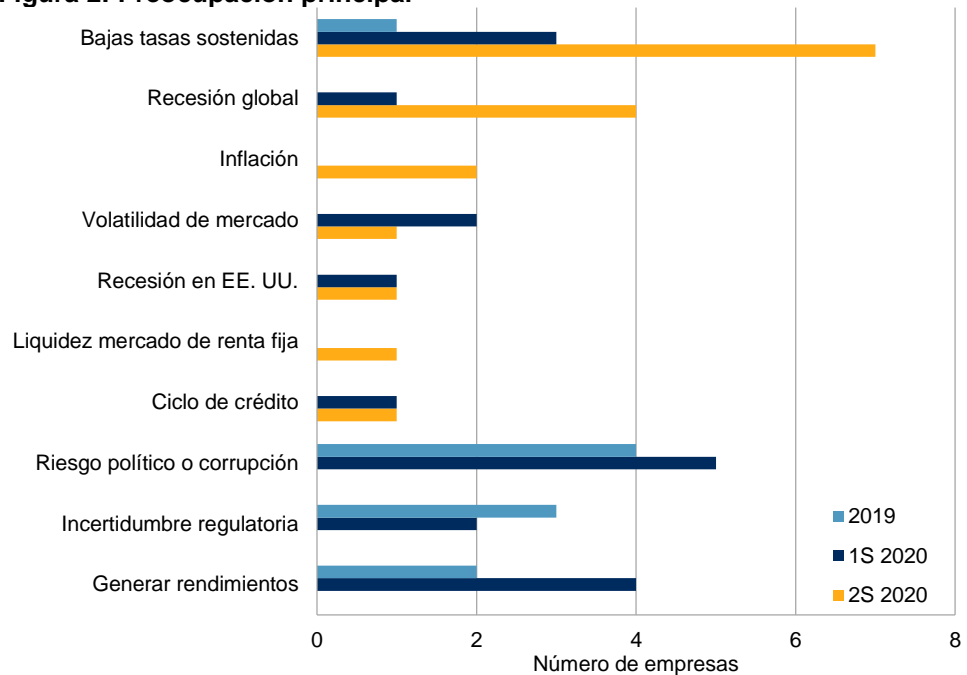
Al comienzo de 2020, las aseguradoras estaban principalmente preocupadas por el riesgo político o la corrupción, la generación de rendimientos y el ambiente sostenido de bajas tasas de interés (solo 16% de los encuestados citaron las bajas tasas de interés como su principal preocupación). Sin embargo, los datos más recientes nos hablan de una situación diferente: 41% de los encuestados señaló el ambiente sostenido de bajas tasas de interés como su mayor preocupación, seguido por la amenaza de una recesión global y la inflación (ver figura 2). Además, las tres mayores preocupaciones de las aseguradoras en 2019 (riesgo político o corrupción, incertidumbre sobre la regulación y la generación de rendimientos) no figuraron entre las principales preocupaciones de los encuestados en la segunda mitad de 2020.

Factores de riesgo como el ciclo de crédito, una recesión global y la volatilidad del mercado, ahora parecieron tener mayor prioridad.

Al comienzo de 2020, las aseguradoras estaban principalmente preocupadas por el riesgo político o la corrupción y la generación de rendimientos...

... mientras que los datos más recientes muestran que sus preocupaciones principales fueron las bajas tasas de interés sostenidas, una recesión global y la inflación.

Figura 2: Preocupación principal



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Este gráfico posee fines ilustrativos.

El cambio en las preocupaciones de las aseguradoras ilustra el impacto que ha tenido el COVID-19; y este impacto también asoma en la proyección de los encuestados sobre calificaciones crediticias, asignación de activos y rendimientos esperados.

EXPECTATIVAS ECONÓMICAS Y DE CALIFICACIÓN CREDITICIA

Como parte de la encuesta, pedimos a los participantes que pronosticaran los siguientes indicadores de la economía mexicana al cierre del presente año: tasa de desempleo, tasa de inflación, tasa de interés, tasa de crecimiento del PIB y tipo de cambio dólar-peso mexicano.

Las respuestas de las aseguradoras a la encuesta del primer semestre sugerían que esperaban que la inflación, el desempleo, las tasas de interés y la tasa de crecimiento del PIB fueran menores y que el peso mexicano estuviera más fuerte a fines de 2020 de lo que pronosticaron para finales de 2019. Sin embargo, los datos más recientes pusieron de relieve que los encuestados esperan una fuerte caída de las tasas de interés y de crecimiento del PIB, mayores niveles de inflación y desempleo y un peso mexicano más débil, probablemente como consecuencia del impacto del COVID-19 sobre la economía (ver figura 3).

El cambio en las preocupaciones de las aseguradoras ilustra el impacto que ha tenido el COVID-19.

Pedimos a los participantes que pronosticaran los siguientes indicadores al cierre de 2020: desempleo, inflación, interés, crecimiento del PIB y tipo de cambio dólar-peso mexicano.

Los encuestados esperaban una fuerte caída de las tasas de interés y de crecimiento del PIB, mayor inflación y desempleo y un peso mexicano más débil.

En cuanto a la calificación crediticia de México en moneda extranjera a largo plazo, más de 80% de las aseguradoras esperaban que se mantuviera en BBB o bajara a BBB-.

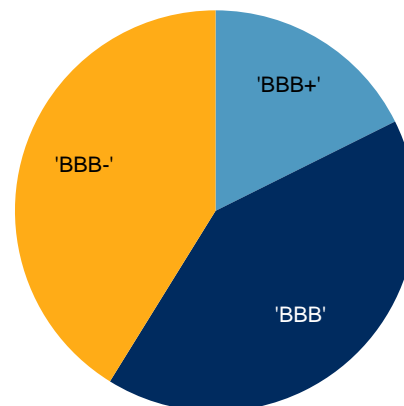
Figura 3: Proyecciones para la economía mexicana

INDICADOR	PROMEDIO ENCUESTA 2019	VALOR REAL AL CIERRE DE 2019	PROMEDIO ENCUESTA 1.ER SEM. 2020	PROMEDIO ENCUESTA 2.º SEM. 2020
Tasa de desempleo (%)	6.45	3.51	3.82	6.64
Tasa de inflación (%)	4.04	2.83	3.23	3.98
Tasa de interés (%)	7.68	7.56	6.44	4.43
Tasa de crecimiento PIB (%)	1.72	0.17	0.79	-8.59
Tipo de cambio USD-MXN	19.72	18.86	19.48	22.19

Fuentes: S&P Dow Jones Indices LLC, OCDE y Reserva Federal de EE. UU. Datos al 9 de octubre de 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

En la última versión de la encuesta, también consultamos a los participantes sobre sus expectativas en torno a la calificación crediticia de México en moneda extranjera para el cierre de 2020. Al momento de la encuesta, la calificación crediticia a largo plazo en moneda extranjera de S&P Global Ratings para México era “BBB”, con una perspectiva negativa.³ Más de 80% de los encuestados esperaba que esta calificación se mantuviera en “BBB” o bajara a “BBB-”, mientras que 18% anticipó que subiría a “BBB+” (ver figura 4).

Figura 4: Calificación de crédito esperada para México



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Este gráfico posee fines ilustrativos.

INVERSIONES Y ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

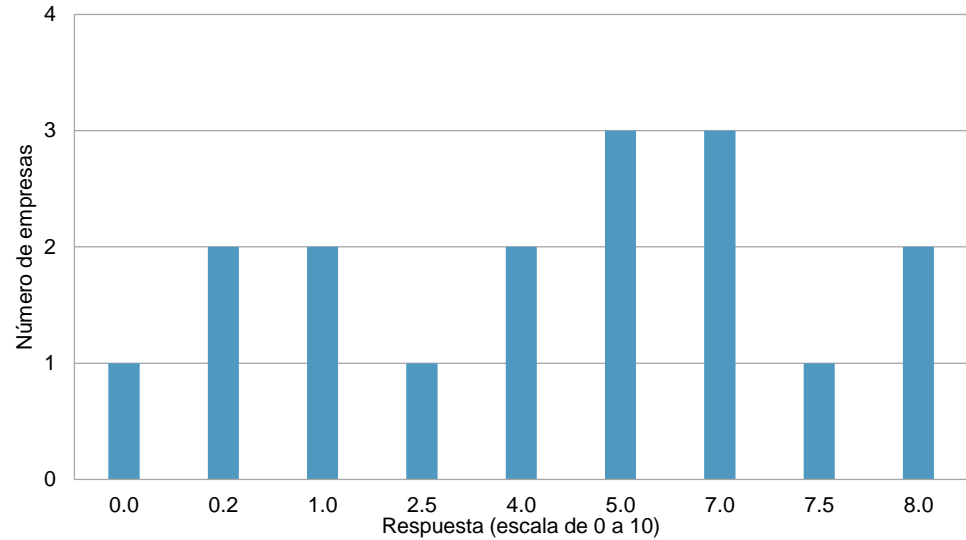
Los encuestados abordaron preguntas sobre la asignación de activos desde el prisma de los excedentes de capital, dada la mayor flexibilidad que las aseguradoras pueden tener en cuanto a la forma en que invierten. En nuestra encuesta más reciente, le pedimos a los encuestados que señalaran cuánto ha cambiado la manera en que invierten debido al COVID-19, en una escala de 0 a 10, en la que 0 indica ningún cambio y 10 un cambio significativo. Si bien el promedio y la mediana de las respuestas sugieren que las aseguradoras sintieron algún cambio en la forma en que invierten, la variedad de respuestas indica que posiblemente el impacto del

³ Sakshi Maurya: “[S&P downgrades Mexico, Trinidad and Tobago amid coronavirus outbreak](#)”, S&P Global Ratings, marzo de 2020.

En nuestra encuesta más reciente, le pedimos a los encuestados que indicaran cuánto ha cambiado la manera en que invierten debido al COVID-19.

COVID-19 se sintió de manera diferente de una empresa a otra (figura 5). Curiosamente, cuando analizamos las respuestas con base en ciertas características de las compañías, como su tamaño, tipo de seguro ofrecido y estructura de propiedad, no se observaron tendencias marcadas.

Figura 5: Grado en que las inversiones de los encuestados han cambiado debido al COVID-19

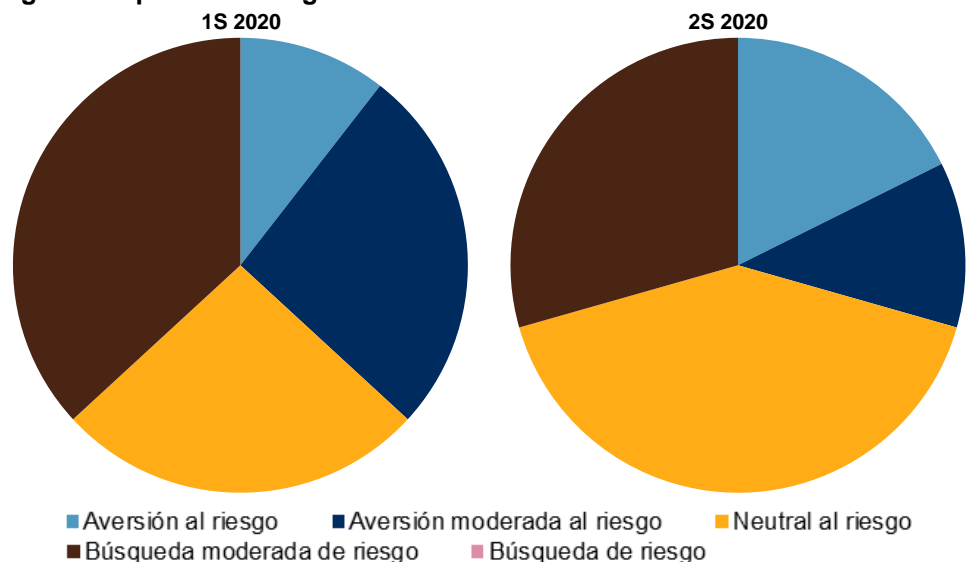


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Si bien la mayoría de las aseguradoras sintieron algún cambio en la forma en que invierten...

Si bien es probable que el COVID-19 haya contribuido a un ambiente de inversión más riesgoso, los datos del segundo semestre de 2020 no revelaron cambios drásticos en el apetito de riesgo, a pesar de que un número ligeramente menor de encuestados se haya descrito como en “búsqueda moderada de riesgo” (ver figura 6).

Figura 6: Apetito de riesgo



... la variedad de respuestas indica que posiblemente el impacto se sintió de manera diferente de una empresa a otra.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Este gráfico posee fines ilustrativos.

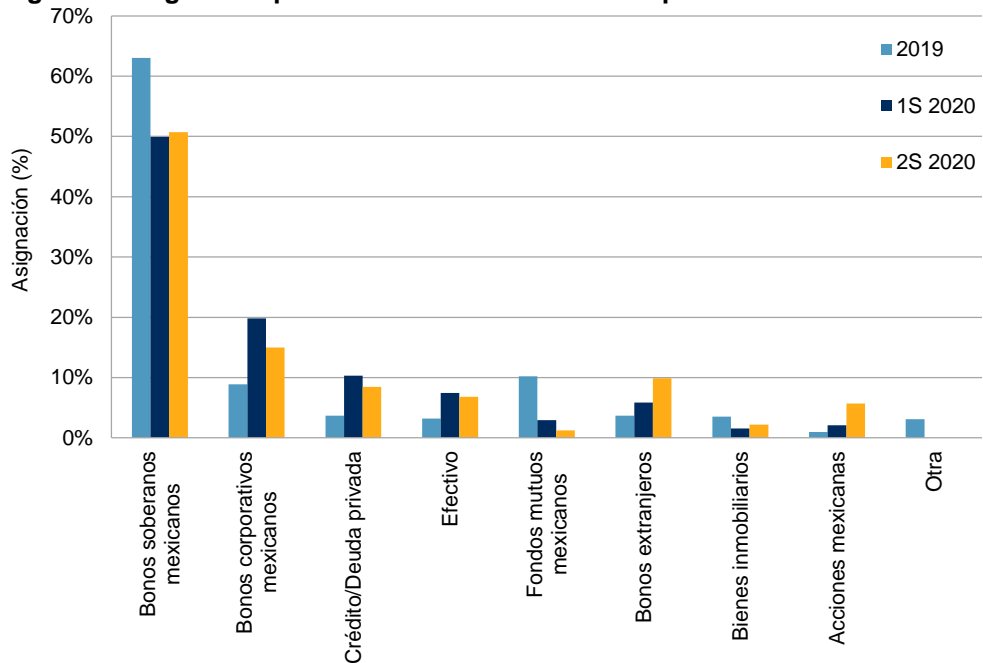
Si bien es probable que el COVID-19 haya contribuido a un ambiente de inversión más riesgoso, los datos del segundo semestre de 2020 no revelaron cambios drásticos en el apetito de riesgo.

No obstante, entre el primer semestre de 2020 y el segundo, los encuestados aumentaron sus asignaciones a bonos extranjeros y acciones mexicanas (clases de activos “más riesgosas”)...

...al tiempo que se retiraron de bonos corporativos y fondos mutuos mexicanos.

No obstante, entre el primer semestre de 2020 y el segundo, los encuestados aumentaron considerablemente sus asignaciones a bonos extranjeros y acciones mexicanas (clases de activos que podrían considerarse “más riesgosas”), al tiempo que se retiraron de bonos corporativos y fondos mutuos mexicanos. La figura 7 muestra el porcentaje promedio del portafolio asignado a cada clase de activos.

Figura 7: Asignación promedio de excedentes de capital

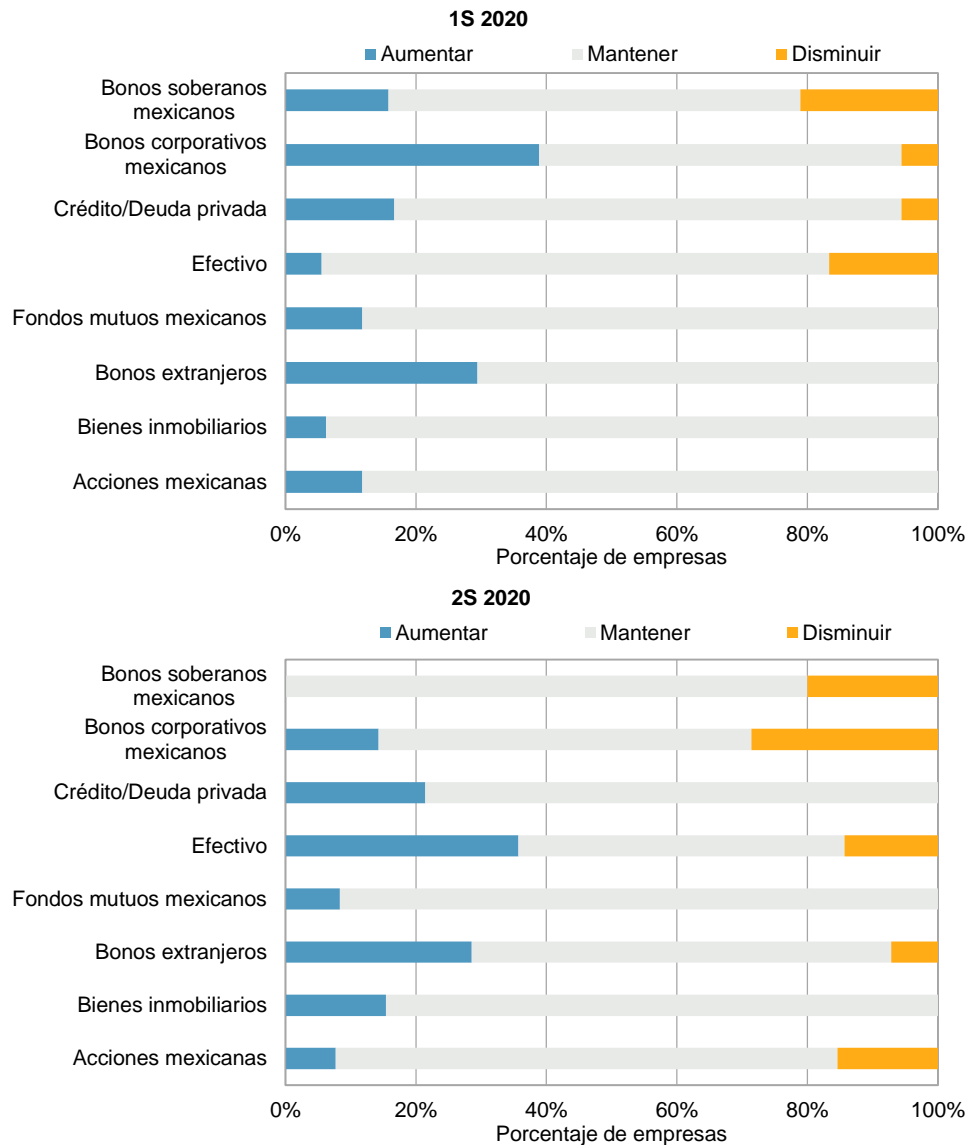


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Al observar los cambios esperados a la asignación de activos durante el segundo semestre de 2020, los encuestados planificaron aumentar las asignaciones a efectivo, bonos extranjeros y crédito/deuda privada más que a cualquier otra clase de activos. Durante el primer semestre de 2020, los bonos extranjeros también estuvieron entre las principales áreas en las que los encuestados planificaron aumentar sus asignaciones. En particular, los bonos corporativos mexicanos, la clase de activo informada con mayor frecuencia como un área en que los encuestados pensaban disminuir sus asignaciones en lo que queda de 2020, fue la principal clase de activo en la que planearon invertir con más fuerza durante el primer semestre de 2020. No obstante, en todas las clases de activos, la mayoría de los encuestados afirmó que pensaba mantener sus asignaciones actuales, lo que podría incluir no invertir en absoluto en una clase de activos determinada (ver figura 8).

En el segundo semestre de 2020, los encuestados planificaron aumentar sus asignaciones a efectivo, bonos extranjeros y crédito/deuda privada.

Figura 8: Cambios esperados a asignación de activos en 2020



No obstante, en todas las clases de activos, la mayoría de los encuestados afirmó que pensaba mantener sus asignaciones actuales...

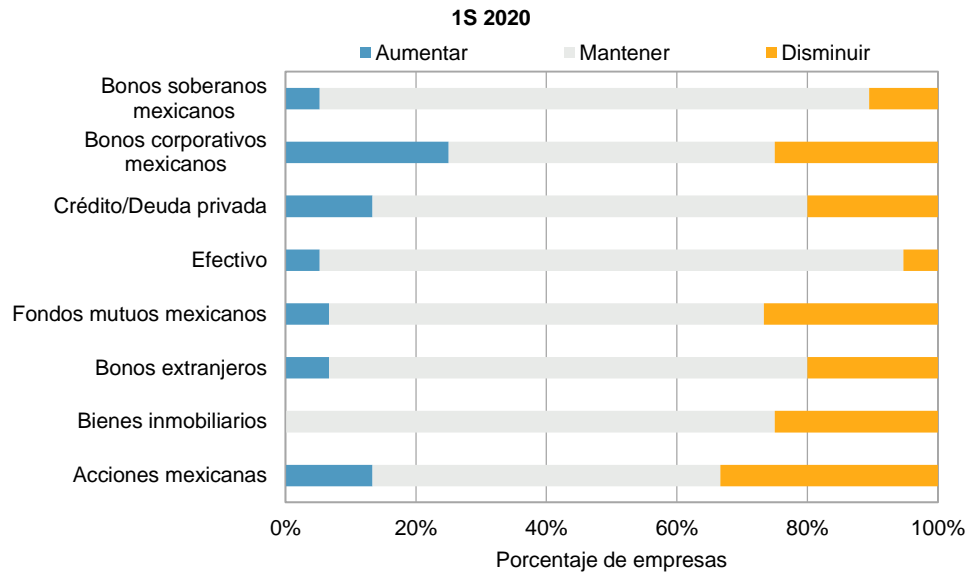
... lo que podría incluir no invertir en absoluto en una clase de activos

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Estos gráficos poseen fines ilustrativos.

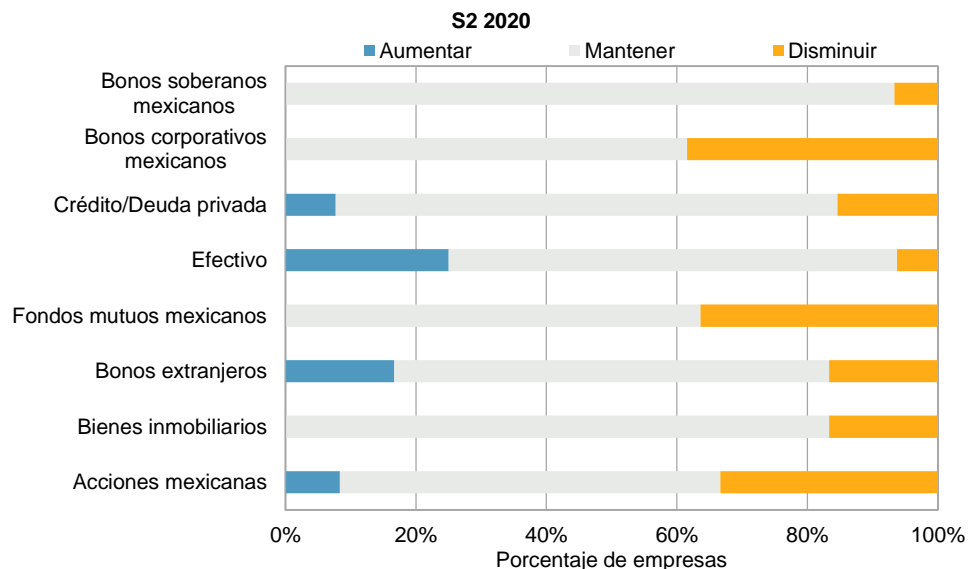
Asimismo, la mayoría de los encuestados manifestó que planeaba mantener su actual tolerancia al riesgo en todas las clases de activos para sus excedentes de capital. No obstante, informaron que disminuirían su tolerancia al riesgo para bonos corporativos, acciones y fondos mutuos de México más que para cualquier otra clase de activo. Ningún encuestado señaló que aumentaría su tolerancia al riesgo para bonos corporativos o soberanos de México, así como fondos mutuos o bienes inmobiliarios de dicho país (ver figura 9).

Figura 9: Cambios esperados de tolerancia al riesgo en 2020

La mayoría manifestó que planeaba mantener su actual tolerancia al riesgo en todas las clases de activos para sus excedentes de capital.



Ningún encuestado señaló que aumentaría su tolerancia al riesgo para bonos corporativos o soberanos de México, así como fondos mutuos o bienes inmobiliarios de dicho país.



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Estos gráficos poseen fines ilustrativos.

Sin perjuicio de sus asignaciones o tolerancia al riesgo, los encuestados también clasificaron cada clase de activo en función de su rendimiento esperado en una escala de 1 a 8, en la que “1” corresponde a la clase con el mayor rendimiento esperado. La figura 10 muestra que, si bien hubo algunos cambios en las expectativas durante el segundo semestre de 2020, los encuestados esperaban que las clases de activos se mantuvieran en las mismas posiciones en cuanto a desempeño. Los encuestados tenían la expectativa de que los bonos soberanos y corporativos de México, así como los bonos extranjeros y crédito/deuda privada tuvieran los mayores rendimientos esperados a fines de 2020.

Si bien hubo algunos cambios en las expectativas durante el segundo semestre de 2020, los encuestados esperaban que las clases de activos se mantuvieran en las mismas posiciones en cuanto a desempeño.

2020 ha sido un año crucial para la inversión basada en ESG, dado que los inversionistas prestaron atención a soluciones de inversión ESG que mostraron resiliencia durante las caídas recientes del mercado.

Figura 10: Clasificación promedio de clases de activos con base en los mayores rendimientos esperados al cierre de 2020

CLASE DE ACTIVOS	POSICIÓN 2019	POSICIÓN 1.ER SEM. 2020	POSICIÓN 2.º SEM. 2020	CAMBIO
Créditos/Deuda privada	1	1	4	▼
Bonos corporativos mexicanos	2	2	2	-
Bonos soberanos mexicanos	3	3	1	▲
Bonos extranjeros	4	4	3	▲
Acciones mexicanas	5	4	7	▼
Fondos mutuos mexicanos	7	6	6	-
Bienes inmobiliarios	8	7	5	▲
Efectivo	6	8	8	-

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

TENDENCIAS DE INVERSIÓN: ESG Y GESTIÓN PASIVA

2020 ha sido un año crucial para la inversión basada en criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG), dado que los inversionistas prestaron atención a soluciones de inversión ESG que demostraron resiliencia durante las caídas recientes del mercado debido al COVID-19. Preguntamos a los participantes si el COVID-19 había hecho más o menos probable que consideraran los criterios ESG en su proceso de inversión y 41% de los encuestados señaló que ahora era más probable que lo hicieran (ver figura 11). Ningún encuestado indicó que ahora era menos probable que considerara los criterios ESG.

Preguntamos si el COVID-19 había hecho más o menos probable que consideraran los criterios ESG y 41% de los encuestados señaló que ahora era más probable que lo hicieran.

Figura 11: Probabilidad de considerar criterios ESG a raíz del COVID-19



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Ningún encuestado indicó que ahora era menos probable que considerara los criterios ESG.

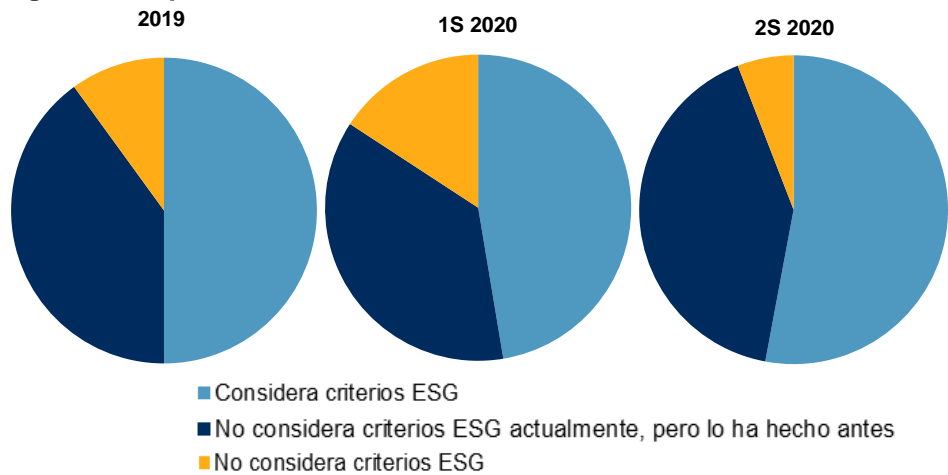
A medida que la inversión basada en ESG se convierte en una corriente principal de la industria, han surgido nuevas soluciones en América Latina, incluyendo México,⁴ para ayudar a los inversionistas a integrar estos criterios en sus inversiones. La figura 12 muestra que aproximadamente

⁴ Silvia Kitchener: “El acceso a ESG continúa evolucionando en México—Conozca el S&P/BMV Total Mexico ESG Index”, S&P Dow Jones Indices, octubre de 2020.

94% (el mayor porcentaje de encuestados a la fecha) usa o ha usado previamente los criterios ESG en sus procesos de inversión.

Figura 12: Implementación de criterios ESG en las inversiones

A medida que la inversión basada en ESG se convierte en una corriente principal de la industria, han surgido nuevas soluciones en América Latina, para ayudar a los inversionistas a integrar estos criterios.

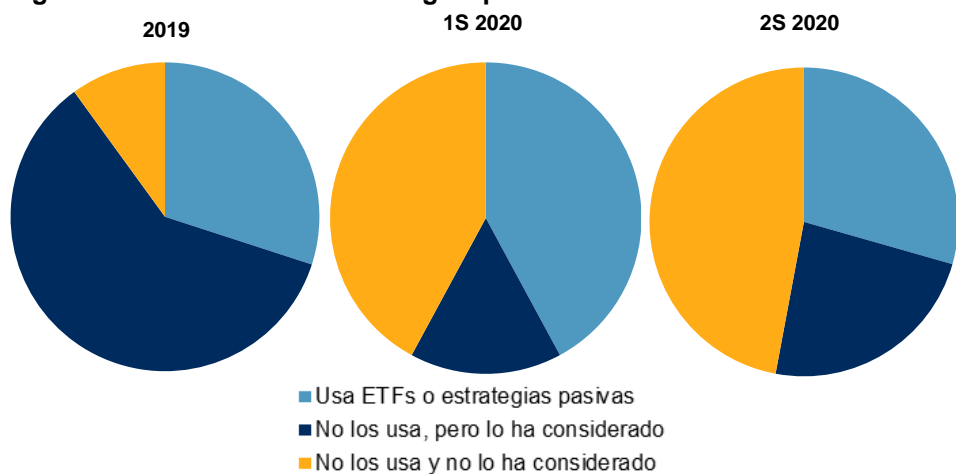


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Estos gráficos poseen fines ilustrativos.

Si bien el COVID-19 aparentemente ha impulsado la adopción de la inversión basada en criterios ESG entre las aseguradoras mexicanas, parece haber frenado el uso de fondos operados en bolsa (ETFs) u otras estrategias pasivas. En la última encuesta, 29% de los encuestados informó invertir en estas estrategias, una cifra inferior al 42% que lo señaló en el primer semestre de 2020 (ver figura 13).

El estudio reveló que 94% usó o consideró los criterios ESG en sus procesos de inversión...

Figura 13: Uso de ETFs o estrategias pasivas

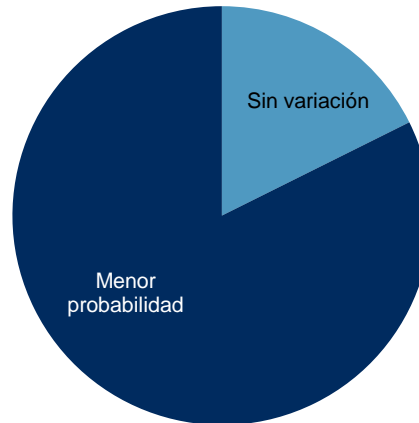


Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Este gráfico posee fines ilustrativos.

... mientras que 29% informó invertir en ETFs o estrategias pasivas, una cifra inferior al 42% que lo señaló en el primer semestre de 2020.

En el segundo semestre de 2020, 18% de los encuestados indicó que el COVID-19 ha hecho que sea menos probable que inviertan en ETFs u otras estrategias pasivas, mientras que 82% señaló que no era ni más ni menos probable que antes invertir en estas estrategias (ver figura 14).

Figura 14: Probabilidad de considerar ETFs u otras estrategias pasivas a raíz del COVID-19



Si bien el COVID-19 ha impulsado la adopción de la inversión basada en criterios ESG entre las aseguradoras mexicanas, parece haber frenado el uso de ETFs.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Este gráfico posee fines ilustrativos.

CONCLUSIÓN

Los resultados de nuestra encuesta para el segundo semestre de 2020 ilustran el grado en que la visión de los encuestados sobre el escenario de inversión ha cambiado debido al COVID-19. Si bien las percepciones individuales cambian de una empresa a otra, preocupaciones tales como la amenaza de una recesión global, la volatilidad de los mercados y la persistencia de un entorno de bajas tasas de interés parecen estar más presentes que antes. Estas preocupaciones influyen en cómo las aseguradoras invierten y asignan capital, a medida que intentan encontrar rentabilidad mientras mitigan el riesgo.

ANEXO A: METODOLOGÍA

S&P DJI y la AMIS desarrollaron y aplicaron en conjunto la encuesta de CIOs de seguros en México. S&P DJI gestionó la recolección de datos a través de una herramienta de encuestas en línea. Si bien recopilamos información firmográfica (como tipo y tamaño de las aseguradoras), no recolectamos ninguna información que pudiera identificar a una empresa específica o a un individuo de esa empresa y todas las respuestas permanecieron anónimas.

Los datos para el segundo semestre de 2020 incluidos en este análisis se recolectaron entre el 15 de septiembre y el 9 de octubre de 2020. Los datos del primer semestre se obtuvieron entre el 5 y 28 de febrero de 2020, mientras que los datos para 2019 se consiguieron entre el 1 y 20 de marzo de 2019. En la encuesta del segundo semestre de 2020 participaron 17 aseguradoras, mientras que en la del primer semestre participaron 19 y 10 en la de 2019.

ANEXO B: DATOS FIRMOFRÁVICOS

Las figuras B1-B6 desglosan los participantes de la encuesta en función de varias características de las empresas. Debido al redondeo de los valores, es posible que las cifras no sumen 100%.

Figura B1: Tipo de compañía			
TIPO DE SEGUROS	ENCUESTADOS (%)		
	2019	1.ER SEM. 2020	2.º SEM. 2020
Seguros tradicionales	100	95	82
Reaseguros	-	5	18

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura B1: Tipo de compañía de seguros			
TIPO DE COMPAÑÍA DE SEGUROS	ENCUESTADOS (%)		
	2019	1.ER SEM. 2020	2.º SEM. 2020
Seguros generales	50	37	35
Seguros de vida	20	26	29
Seguros de caución/garantía	-	11	-
Combinación	30	26	35

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura B3: Tipo de propiedad			
TIPO DE PROPIEDAD	ENCUESTADOS (%)		
	2019	1.ER SEM. 2020	2.º SEM. 2020
Privada	70	58	71
Pública	10	16	18
Propiedad de un banco	-	16	6
Mutualista	10	11	6
Otros	10	-	-

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura B4: Tamaño de compañía

TAMAÑO DE COMPAÑÍA	ACTIVOS INVERTIDOS (MILLONES DE PESOS MEXICANOS)	ENCUESTADOS (%)		
		2019	1.ER SEM. 2020	2.º SEM. 2020
Pequeño	Activos invertidos < 20,000	-	58	47
Mediano	20,000 ≤ Activos invertidos < 50,000	60	5	18
Grande	50,000 ≤ Activos invertidos < 100,000	30	5	12
Mega	100,000 ≤ Activos invertidos	10	32	24

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura B5: Tipo de seguro

TIPO DE SEGUROS	ENCUESTADOS (%)		
	2019	1.ER SEM. 2020	2.º SEM. 2020
Seguros primarios	80	74	65
Reaseguros	-	5	18
Tanto seguros primarios como reaseguros	20	21	18

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Figura B6: Empresa local o subsidiaria extranjera

EMPRESA LOCAL O SUBSIDIARIA EXTRANJERA	ENCUESTADOS (%)		
	2019	1.ER SEM. 2020	2.º SEM. 2020
Subsidiaria extranjera	60	63	59
Empresa local	40	37	42

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos al 9 de octubre de 2020. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

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		
Gaurav Sinha	Americas Head	gaurav.sinha@spglobal.com
Laura Assis	Analyst	laura.assis@spglobal.com
Cristopher Anguiano, FRM	Analyst	cristopher.anguiano@spglobal.com
Nazerke Bakytzhan, PhD	Senior Analyst	nazerke.bakytzhan@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
Lalit Ponnala, PhD	Director	lalit.ponnala@spglobal.com
María Sánchez, CIPM	Directora Asociada	maria.sanchez@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	Directora Asociada	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
Tim Wang	Senior Analyst	tim.wang@spglobal.com
Liyu Zeng, CFA	Director	liyu.zeng@spglobal.com
EMEA		
Andrew Innes	EMEA Head	andrew.innes@spglobal.com
Alberto Allegrucci, PhD	Senior Analyst	alberto.allegrucci@spglobal.com
Leonardo Cabrer, PhD	Directora Asociada	leonardo.cabrer@spglobal.com
Andrew Cairns, CFA	Directora Asociada	andrew.cairns@spglobal.com
Rui Li, ACA	Senior Analyst	rui.li@spglobal.com
Jingwen Shi, PhD	Senior Analyst	jingwen.shi@spglobal.com
INDEX INVESTMENT STRATEGY		
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	Senior Director	anu.ganti@spglobal.com
Sherifa Issifu	Analyst	sherifa.issifu@spglobal.com

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2020 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC, una subsidiaria de S&P Global ("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 en todo o en parte 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 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 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 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 producto o 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.

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 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.

Las informaciones crediticias y otros análisis, incluidas las calificaciones, investigación y valuaciones son en general provistos por filiales 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 desde la fecha en que se expresan y no representan declaraciones de hecho. Cualquier opinión, análisis o decisión de reconocimiento de clasificación 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 título. 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 empresariales. 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, evaluaciones o verificaciones independientes de dicha información.

En la medida en que las autoridades reguladoras permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción a 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 filiales de S&P Dow Jones Indices LLC, incluyendo 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 filiales 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.standardandpoors.com (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 los 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 divisiones y 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 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.spglobal.com/spdji.