

# “Benchmarking” MILA

MAYO DE 2013

COLABORADOR

Michael Orzano, CFA  
 Director Asociado, Índices  
 Globales  
 de Acciones  
 S&P Dow Jones Indices  
[michael.orzano@spdji.com](mailto:michael.orzano@spdji.com)

Chile, Colombia y Perú (en conjunto denominados mercados andinos) han llamado la atención de la comunidad global de inversionistas durante los últimos años. El crecimiento económico sólido, la profundización de los mercados financieros y el fuerte rendimiento del mercado accionario han ayudado a colocar a la región andina en el mapa de los inversionistas. Al reconocer el marcado interés en esta región, S&P Dow Jones Indices se ha asociado con el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) para crear el Índice S&P MILA 40. Este índice está diseñado para medir el rendimiento de las acciones más importantes y más líquidas que se negocian en la plataforma MILA.

## 1: ACERCA DE MILA

Como plataforma de negociación bursátil común a las tres bolsas andinas, MILA representa la segunda plataforma de negociación más importante de América Latina por capitalización bursátil (capitalización de mercado; USD 672 mil millones) después del BM&F Bovespa de Brasil (USD 1,2 billones) y por delante de la Bolsa Mexicana de Valores de México (USD 525 mil millones) al 31 de diciembre de 2012. Por cantidad de empresas cotizadas, MILA (514) es la plataforma de negociación más importante de América Latina, por delante de BM&F Bovespa (353).

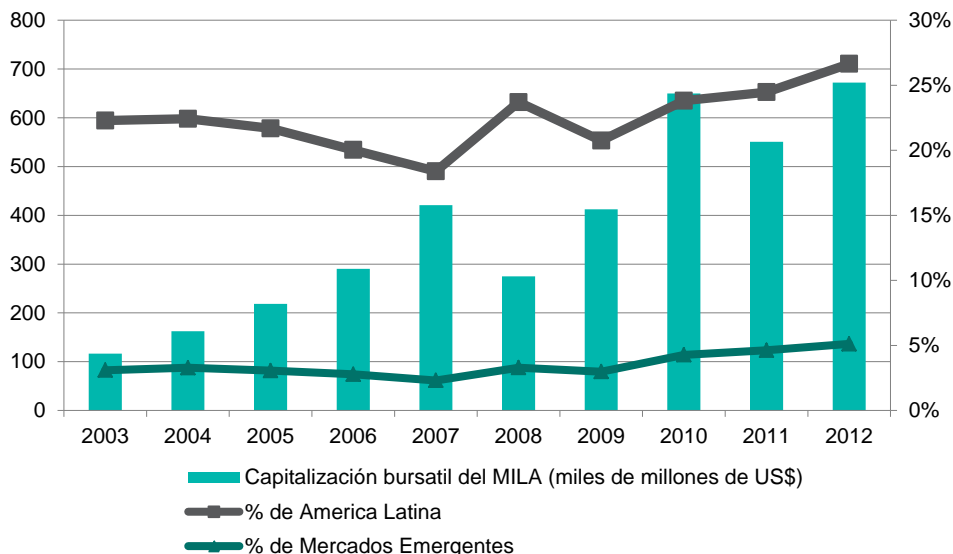
Anexo 1: Tamaño relativo de las bolsas de América Latina		
País	Capitalización bursátil total (en miles de millones de USD)	Número de empresas listadas
Chile	313	225
Colombia	262	76
Perú	97	213
<b>MILA</b>	<b>672</b>	<b>514</b>
Brasil	1.230	353
<b>MILA</b>	<b>672</b>	<b>514</b>
México	525	131

Fuente: S&P Dow Jones Indices Global Stock Markets Factbook (Libro de datos de mercados accionarios globales de S&P Dow Jones Indices). Datos al 31 de diciembre de 2012.

## 2: LA CRECIENTE IMPORTANCIA DE LOS MERCADOS ACCIONARIOS DEL MILA

En la última década, los mercados accionarios del MILA han experimentado un crecimiento extraordinario tanto en términos absolutos como relativos con respecto a América Latina y a los demás mercados emergentes. Entre finales del año 2003 y 2012, la capitalización bursátil combinada total de Chile, Colombia y Perú alcanzó USD 672 mil millones, un alza aproximadamente de USD 117 mil millones, prácticamente un incremento del 500%. A finales del año 2003, los mercados andinos representaron aproximadamente el 22% del mercado accionario de América Latina y apenas un 3% de los mercados emergentes. Para finales de 2012, los mercados andinos representaron aproximadamente el 27% del mercado latinoamericano y 5% de los mercados emergentes.

**Anexo 2: Crecimiento de la capitalización bursátil del MILA (2003–2012)**

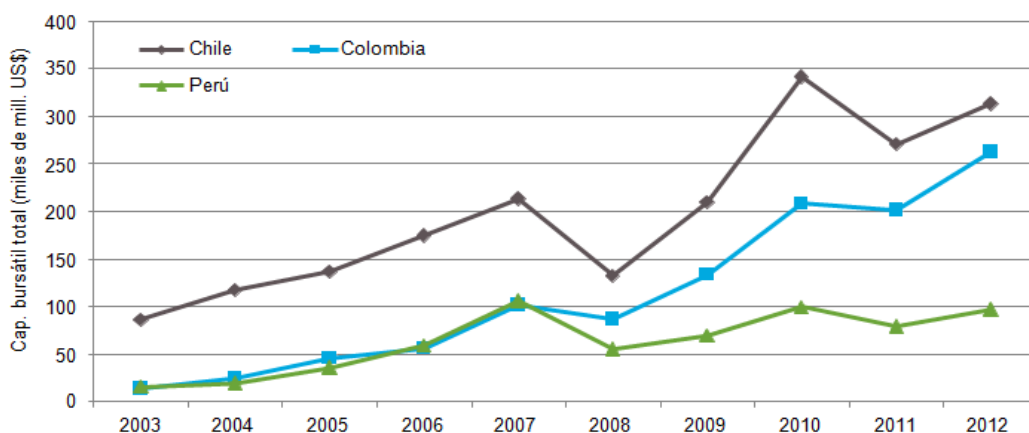


Fuente: S&P Dow Jones Indices Global Stock Markets Factbook (Libro de datos de mercados accionarios globales de S&P Dow Jones Indices). Datos al 31 de diciembre de cada año. Las tablas y gráficos se proporcionan solo con propósitos ilustrativos.

La composición geográfica de la bolsa de valores andina ha cambiado considerablemente en la última década. A finales de 2003, Chile representaba aproximadamente tres cuartos del mercado regional, mientras que Colombia y Perú cada una abarcaban el 12%. Sin embargo, para finales de 2012 la participación de Chile en el mercado había caído por debajo del 50%, Colombia había subido a casi un 40% y Perú había aumentado levemente, aproximadamente al 14%.

Si bien los tres países han experimentado un crecimiento muy fuerte en la última década, la expansión espectacular de la bolsa de valores de Colombia ha transformado al mercado regional. La capitalización bursátil total de Colombia era de apenas USD 14 mil millones a fines de 2003. Para fines de 2012, había crecido prácticamente 20 veces hasta los USD 262 mil millones. Curiosamente, el crecimiento del mercado de Perú casi equiparó al de Colombia en los años que condujeron a la crisis financiera global. No obstante, la capitalización bursátil de Perú actualmente permanece cerca del pico alcanzado en 2007, mientras que Chile y Colombia han continuado registrando un crecimiento significativo.

**Anexo 3: Crecimiento de la capitalización bursátil del MILA por país (2003–2012)**



Fuente: S&P Dow Jones Indices Global Stock Markets Factbook (Libro de datos de mercados accionarios globales de S&P Dow Jones Indices). Datos al 31 de diciembre de cada año. Las tablas y gráficos se proporcionan solo con propósitos ilustrativos.

### 3: ACERCA DEL S&P MILA 40

Presentado en agosto de 2011, el S&P MILA 40 es un índice basado en reglas, diseñado para medir el rendimiento de las acciones más importantes y más líquidas de Chile, Colombia y Perú.

#### 3.1 Atributos clave del Índice S&P MILA 40

1. Un índice de primera clase ("blue-chip") que comprende las acciones más importantes y más líquidas que se negocian en MILA
2. Por la metodología utilizada, es el indicador clave para seguir el rendimiento del MILA
3. Diseñado para ser replicado fácilmente, manteniendo su cualidad de representar el mercado accionario regional
4. Incluye límites máximos para garantizar la diversidad geográfica y limitar la concentración en una sola acción

#### 3.2 Descripción general de la metodología del índice

##### **Universo elegible**

Para ser elegible en el S&P MILA 40, la acción debe:

- Pertenecer al S&P Global BMI
- Cotizar en la plataforma MILA
- Tener una capitalización bursátil mínima ajustada con base en las acciones en circulación de USD 100 millones
- Tener un promedio diario negociado de al menos USD 250.000 durante los últimos tres meses.

##### **Selección de los componentes del índice**

Considerando el universo elegible, se toman las 40 compañías más importantes según la capitalización bursátil ajustada por circulación sujeto al límite de un mínimo de cinco acciones por país. Además, se emplea una regla de amortiguación del 50% para reducir la rotación, lo que significa que un componente actual del índice se mantendrá mientras permanezca entre las principales 60 compañías.

##### **Ponderación de los componentes**

Las ponderaciones por capitalización bursátil ajustada por las acciones en circulación se modifican con el fin de garantizar la diversificación geográfica y reducir la concentración en una sola acción. A la fecha de cada rebalanceo, ninguna ponderación de una sola acción puede superar el 8%, y ningún país puede representar más del 50% del índice.

##### **Rebalanceo**

El índice se actualiza semestralmente después del cierre del último día de operaciones de septiembre y marzo.

### 4: S&P MILA 40: CARACTERÍSTICAS DEL INDICE

El objetivo principal de S&P MILA 40 es reflejar el mercado de acciones a nivel regional, y al mismo tiempo que pueda ser replicado fácilmente, con el fin de brindar soporte a productos financieros vinculados al índice. Para alcanzar este objetivo, el índice abarca un porcentaje relativamente alto del mercado, mientras incluye un número limitado de componentes. También tiene características de inversión, pues cuida la composición por país y por sector, que se asemejan mucho a la de los mercados accionarios más profundos.

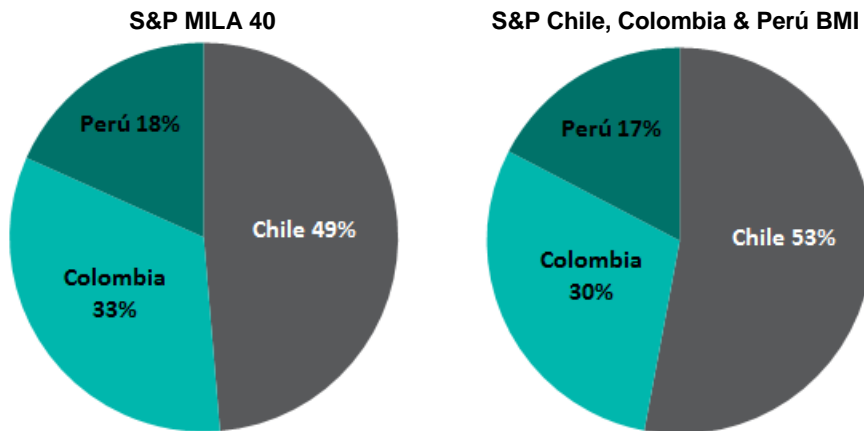
El Anexo 4 describe la cobertura del S&P MILA 40 en relación con el mercado accionario regional. Tenga en cuenta que los índices de país del S&P Global BMI se utilizan como referencia ("proxy") de los mercados con grado de inversión "investable market", dado que típicamente cubren aproximadamente el 99% de la capitalización bursátil ajustada por flotante en cada país.

**Anexo 4: Cobertura de mercado de S&P MILA 40**

Capitalización bursátil ajustada por acciones en circulación (miles de millones de US\$)				Número de acciones	
País	S&P MILA 40	Índice de País S&P BMI	% de Índices de País S&P	S&P MILA 40	Índice de País S&P BMI
Chile	84,2	112,7	74,7	20	62
Colombia	56,3	63,3	88,9	13	25
Perú	30,2	36,9	82,0	7	19
<b>Total</b>	<b>170,7</b>	<b>212,8</b>	<b>80,2</b>	<b>40</b>	<b>106</b>

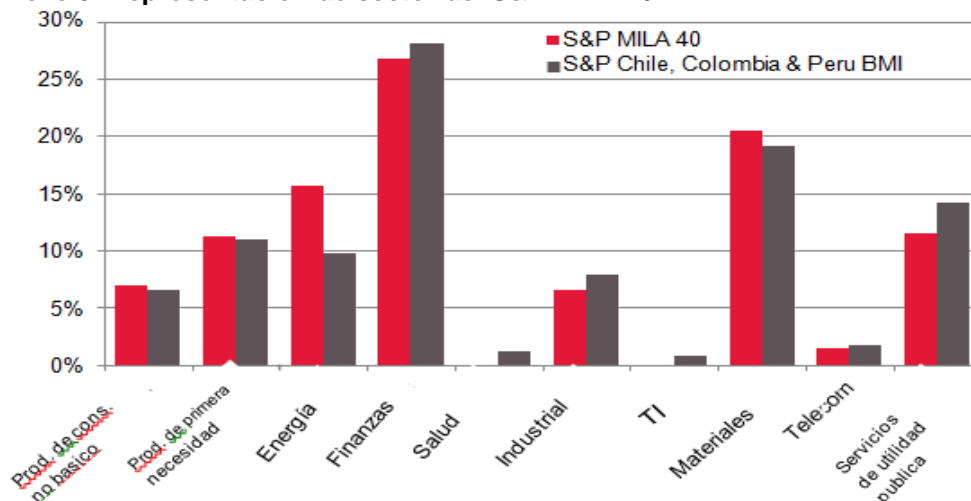
Fuente: S&P Dow Jones Indices. Datos al 31 de marzo de 2013.

**Anexo 5: Representación de país del S&P MILA 40**



Fuente: S&P Dow Jones Indices. Datos al 31 de marzo de 2013.

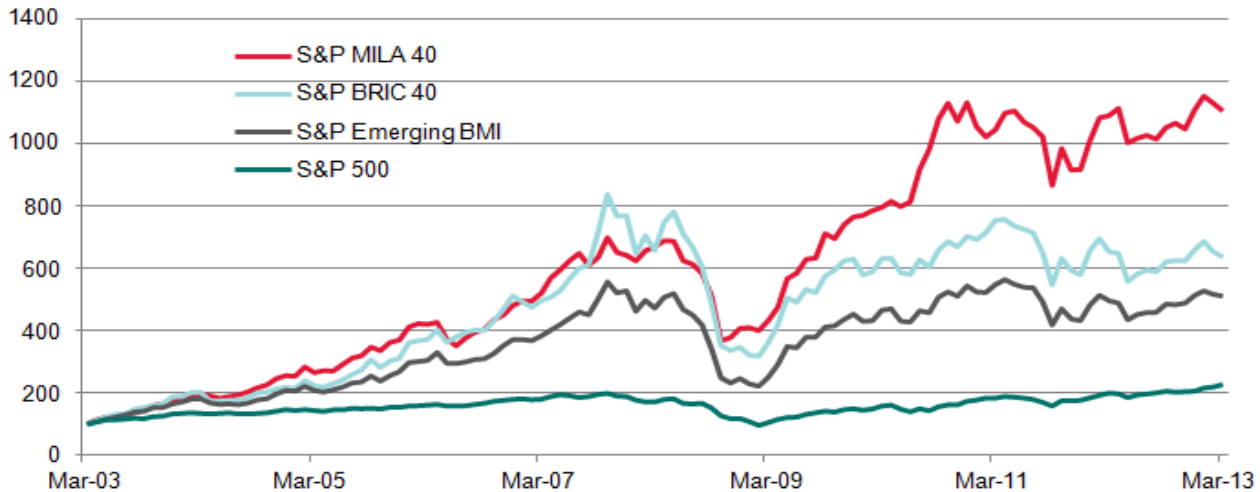
**Anexo 6: Representación de sector del S&P MILA 40**



Fuente: S&P Dow Jones Indices. Datos al 31 de marzo de 2013.

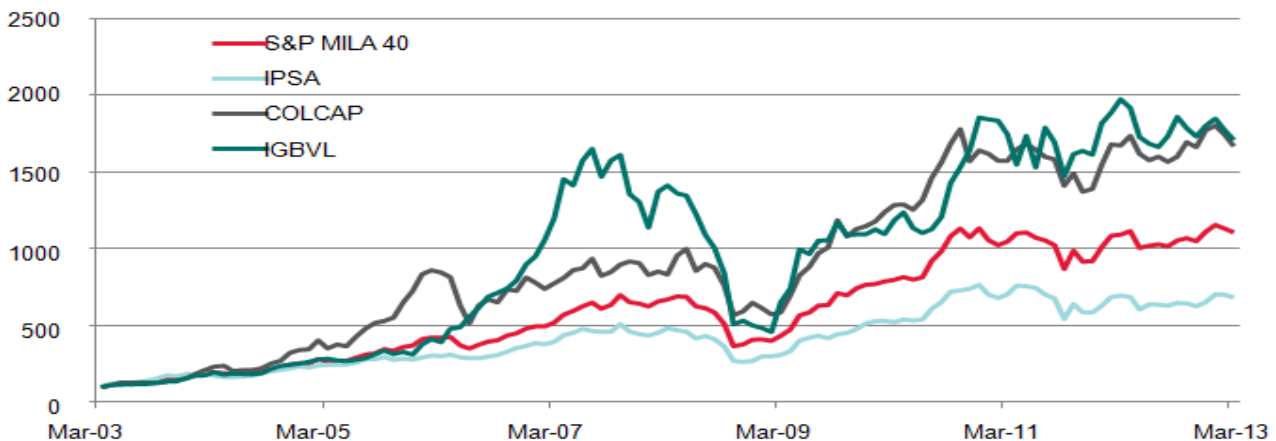
**4.1 Características del rendimiento**

Los mercados accionarios andinos han experimentado un crecimiento significativo durante la última década. El S&P MILA 40 ha registrado una rentabilidad anualizada total de 10 años del 27,1%, al 31 de marzo de 2013, superando al S&P BRIC 40 (+20,3%), S&P Emerging BMI (+17,7%) y S&P 500® (+8,5%) por márgenes significativos. El rendimiento relativo con respecto a otros mercados emergentes ha sido particularmente sólido desde la crisis financiera. Durante el período de los últimos cinco años, el S&P MILA 40 ha ganado más del 65% sobre una base de rentabilidad acumulada total, mientras el S&P BRIC 40 ha declinado un 3,4% y el S&P Emerging BMI ha aumentado apenas un 8,3%.

**Anexo 7: Rendimiento comparativo de 10 años**

Fuente: S&P Dow Jones Indices. Datos al 31 de marzo de 2013. Los cálculos se basan en los niveles de rentabilidad total del índice en USD. Las tablas y gráficos se proporcionan sólo con propósitos ilustrativos. Este gráfico puede reflejar datos históricos hipotéticos. Consulte la Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información relacionada con las limitaciones inherentes asociadas a datos del "back-test".

Mientras que en Chile, Colombia y Perú se ha observado, en cada uno, un sólido rendimiento durante los últimos años, ha habido una considerable variación en cada mercado. Colombia y Perú, ambos, han experimentado un fuerte crecimiento, registrando rentabilidades totales anualizadas de 10 años superiores al 32% según mediciones del Índice COLCAP de Colombia (COLCAP) y el Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (IGBVL), respectivamente. El crecimiento del Índice IPSA de la Bolsa de Valores de Santiago de Chile (IPSA) (rentabilidad total anualizada de 10 años del 21,2%) se ha quedado atrás en comparación con los Índices COLCAP y IGBVL, pero ha sido bastante consistente en relación con la mayoría de los mercados accionarios globales (consulte el Anexo 8).

**Anexo 8: Rendimiento comparativo de 10 años**

Fuente: S&P Dow Jones Indices; Bloomberg. Datos al 31 de marzo de 2013. Los cálculos se basan en los niveles de rentabilidad total del índice en USD. Las tablas y gráficos se proporcionan solo con propósitos ilustrativos. Este gráfico puede reflejar datos históricos hipotéticos. Consulte la Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información relacionada con las limitaciones inherentes asociadas a datos del "back-test".

**5: BENEFICIOS DE LA DIVERSIFICACION EN INVERSIONES REGIONALES**

Con frecuencia, las inversiones en un solo país plantean significativos riesgos asociados a los sectores económicos. Por ejemplo, la bolsa de valores de Perú está impulsada en gran medida por la industria minera según lo demuestra la ponderación de aproximadamente dos tercios en el sector materiales del Índice IGBVL. Del mismo modo, el Índice COLCAP de Colombia está altamente concentrado en los sectores de finanzas, de energía y de materiales. El mercado accionario de Chile tiene una mayor diversificación de sectores pero aún tiene una concentración relativamente alta en ciertos sectores, como el de empresas que proporcionan servicios de utilidad pública. Tomado todo en cuenta, no

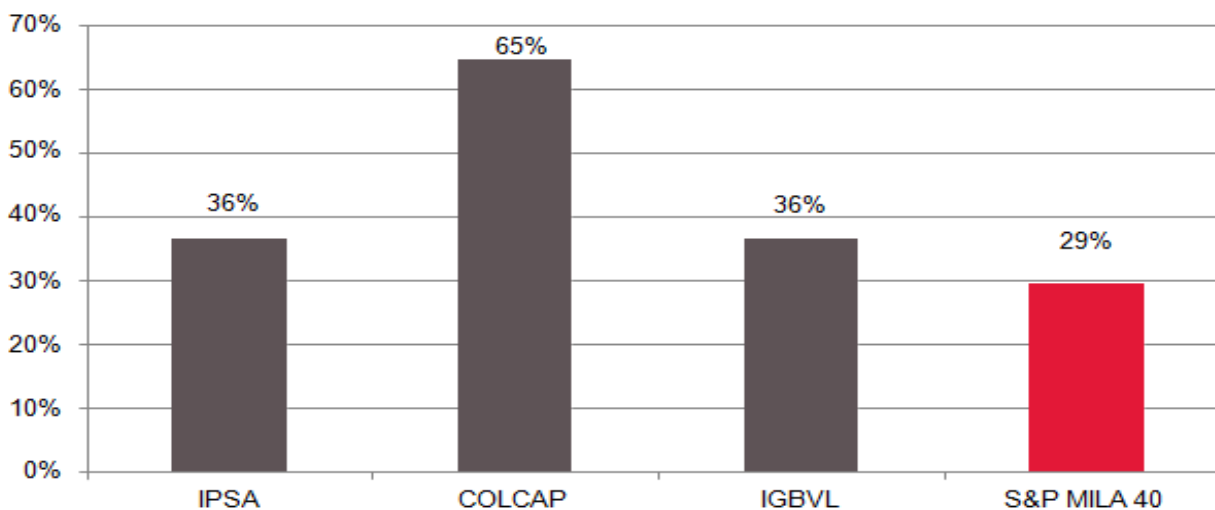
obstante, el mercado accionario regional tiene una distribución bien equilibrada de sectores y concentración limitada en industrias específicas (consulte el Anexo 9).

<b>Anexo 9: Asignación de sector por país y región</b>				
<b>Sector</b>	<b>IPSA (%)</b>	<b>COLCAP (%)</b>	<b>IGBVL (%)</b>	<b>S&amp;P MILA 40 (%)</b>
Productos de consume no básico	8,4	0,1	---	6,9
Productos de primera necesidad	12,1	14,1	5,8	11,2
Energía	8,4	23,0	8,5	15,6
Finanzas	16,2	36,4	14,8	26,7
Salud	1,1	---	---	---
Industrial	14,2	0,7	6,1	6,5
Tecnología de la Información	1,4	---	---	---
Materiales	13,2	16,7	61,3	20,5
Servicios de Telecomunicaciones	2,6	---	---	1,4
Servicios de utilidad pública	22,3	9,0	3,5	11,4

Fuente: S&P Dow Jones Indices; Bloomberg. Datos al 31 de marzo de 2013. Las tablas y gráficos se proporcionan sólo con propósitos ilustrativos.

De manera similar, las inversiones en un solo país con frecuencia tienen un significativo riesgo específico de una compañía, particularmente en mercados relativamente pequeños. El Índice COLCAP, en particular, está muy altamente concentrado en los principales cinco componentes del índice que representan el 65% del índice. Gracias a su universo más amplio y el esquema de límites máximos, el S&P MILA 40 tiene menor dependencia en el rendimiento de compañías individuales comparado con los tres índices de las bolsas de valores locales (consulte el Anexo 10).

#### **Anexo 10: Ponderación de las cinco principales compañías en el índice**



Fuente: S&P Dow Jones Indices; Bloomberg. Datos al 31 de marzo de 2013. Las tablas y gráficos se proporcionan sólo con propósitos ilustrativos.

Los índices de país tienden a tener una volatilidad más alta respecto de los índices regionales porque con frecuencia tienen una alta concentración en un sector y/o en una sola acción. Como se muestra en el Anexo 11, la desviación estándar anualizada de 10 años del S&P MILA 40 ha sido más baja que los tres "benchmarks" locales de país y ha estado significativamente por debajo de la volatilidad que experimentaron los Índices COLCAP e IGBVL. La volatilidad más baja, del mismo modo, ha ayudado a mejorar el rendimiento histórico ajustado por riesgo del S&P MILA 40 en comparación con los índices individuales de cada país.

<b>Anexo 11: Rendimiento de 10 años ajustado por riesgo</b>			
<b>Índice</b>	<b>Rentabilidad anualizada (%)</b>	<b>Desv. Est. Anualizada (%)</b>	<b>Rentabilidad ajustada por riesgo</b>
IPSA	21,2	23,2	0,91
COLCAP	32,5	30,1	1,08
IGBVL	32,8	35,0	0,94
<b>S&amp;P MILA 40</b>	<b>27,1</b>	<b>22,2</b>	<b>1,22</b>

Fuente: S&P Dow Jones Indices; Bloomberg. Datos al 31 de marzo de 2013. Los cálculos se basan en niveles de rentabilidad total del índice en USD. La rentabilidad ajustada por riesgo se calcula como rentabilidad anualizada dividida por la desviación estándar anualizada. Este gráfico puede reflejar datos históricos hipotéticos. Consulte la Divulgación de Rendimiento al final de este documento para obtener más información relacionada con las limitaciones inherentes asociadas a datos del "back-test". El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros.

## 6. CONCLUSION

El índice S&P MILA 40 está diseñado para ser el "benchmark" principal del mercado accionario andino, que está en rápido desarrollo. El creciente tamaño de la región, así como el incremento de su popularidad durante los últimos años, le han ayudado a definir una identidad propia. Al observarlas individualmente, las bolsas de valores nacionales de Chile, Colombia y Perú tienden a tener una alta concentración en sectores específicos y en compañías individuales —lo que históricamente resulta en una volatilidad más alta. Sin embargo, el mercado regional, integrado, tiene una representación sectorial diversa y un limitado riesgo en compañías específicas.

---

**DIVULGACIÓN DE RENDIMIENTO**

El S&P MILA 40 se lanzó el 29 de agosto de 2011. Toda la información presentada antes de esta fecha de lanzamiento está "back-tested". Los cálculos del "back-test" en general se basan en la misma metodología que estaba vigente cuando el índice se lanzó oficialmente. Los detalles completos de la metodología del índice están disponibles en [www.spdji.com](http://www.spdji.com).

El rendimiento pasado no es indicador de resultados futuros. La aplicación prospectiva de la metodología utilizada para construir el índice puede no resultar en un rendimiento acorde con las rentabilidades del "back-test" que se muestran. El período del "back-test" no corresponde necesariamente con el historial completo disponible del Índice. Consulte el documento de metodología para el Índice, disponible en [www.spdji.com](http://www.spdji.com) o [www.spindices.com](http://www.spindices.com) para obtener más detalles acerca del índice, que incluye la manera en que está rebalanceado, el momento en que realizó tal rebalanceo, los criterios para las inclusiones o eliminaciones, además de todos los cálculos del índice. No es posible invertir directamente en un índice.

Otra limitación de la información hipotética del "back-test" es que en general el cálculo del "back-test" se prepara con el beneficio de la retrospectiva. Los datos del "back-test" reflejan la aplicación de la metodología del índice y la selección de los componentes del índice en retrospectiva. Ningún registro hipotético puede explicar completamente el impacto del riesgo financiero en las transacciones bursátiles reales. Por ejemplo, existen numerosos factores relacionados con los mercados de acciones (o de renta fija, o de materias primas) en general que no pueden explicarse, y no se han explicado en la preparación de la información del índice presentada, todo lo cual puede afectar el rendimiento real.

Las rentabilidades del índice no representan los resultados de transacciones reales de los activos del inversionista. S&P Dow Jones Indices mantiene los índices y calcula los niveles y rendimiento del índice que se muestra o analiza, pero no gestiona activos reales. Las rentabilidades del índice no reflejan el pago de ningún cargo o costo de ventas que un inversionista pagaría para comprar los valores que representan. La imposición de estos costos y cargos ocasionaría que el rendimiento real y del "back-test" fuera menor al rendimiento que se muestra. En un ejemplo simple, si un índice tuvo una rentabilidad del 10% sobre un inversión de US \$100.000 por un período de 12 meses (o US\$ 10.000) y el cargo real basado en el activo de 1,5% se impuso al final del período sobre la inversión más el interés acumulado (o US\$ 1.650), la rentabilidad neta sería 8,35% (o US\$ 8.350) para el año. A lo largo de 3 años, un cargo anual de 1,5% tomado al final del año con una rentabilidad supuesta de 10% por año resultaría en una rentabilidad bruta acumulada de 33,10%, un cargo total de US\$ 5.375, y un rentabilidad neta acumulada de 27,2% (o US\$ 27.200).



## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Copyright © 2013 por S&P Dow Jones Indices LLC, una subsidiaria de McGraw Hill Financial, Inc., y/o sus filiales. Todos los derechos reservados. Standard & Poor's, S&P y S&P 500® son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), una subsidiaria de McGraw Hill Financial, Inc. Dow Jones es una marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de las 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 desempeño anterior 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 ofrecer una rentabilidad sobre la inversión basada en el rendimiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no ofrece ninguna garantía de 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 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 tal fondo de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse en virtud de ninguna de las declaraciones que contiene este documento. Se recomienda a los posibles inversionistas que realicen inversiones en tales fondos o cualquier otro vehículo sólo después de estudiar detenidamente todos los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento semejante que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro vehículo. La inclusión de un título en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho título y tampoco debe considerarse como recomendación de inversión. Los precios de cierre para los índices "benchmark" de S&P para EE. UU. y los índices "benchmark" de Dow Jones para EE. UU. son calculados por S&P Dow Jones Indices según el precio de cierre del componente individual del índice establecido por su bolsa de valores primaria. Los precios de cierre se reciben por parte de S&P Dow Jones Indices de uno de sus proveedores externos y se verifican al compararlos con los precios de un proveedor alternativo. Los proveedores reciben el precio de cierre de las bolsas de valores primarias. Los precios intradía en tiempo real se calculan de manera similar sin una segunda verificación.

Estos materiales se han preparado exclusivamente para fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos de los índices, calificaciones, análisis y datos crediticios, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos) ya sea en su totalidad o en parte (el "contenido"), no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma ni por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa y 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 concedentes de licencias (en conjunto las "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 asumirán 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 COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES DE SOFTWARE O DEFECTOS, 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 terceros por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales, o emergentes, costos, gastos, honorarios de representación legal, o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, los ingresos o utilidades perdidos y costos de oportunidad) en relación con el uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de dichos daños.

S&P Dow Jones Indices mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios separadas entre sí 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 durante 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 títulos, asesores de inversión, brokers y operadores, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros y, en consecuencia, puede recibir honorarios u otras prestaciones económicas de dichas organizaciones, que incluyen aquellas cuyos títulos o servicios puede recomendar, calificar, incluir en portafolios modelo, evaluar o abordarlos de algún otro modo.