

EL CASO PARA UNA EXPOSICIÓN DIVERSIFICADA A LOS COCOS AT1

Mayo de 2019

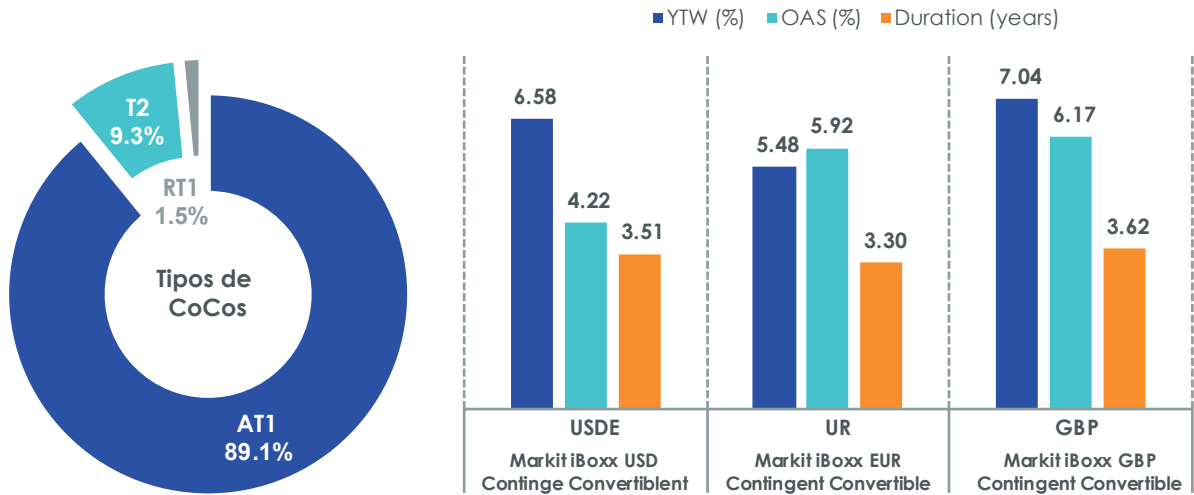
Los bonos contingentes convertibles adicionales de grado 1 (CoCos AT1), están emitidos por los bancos para ayudarlos a alcanzar los requisitos de capital Core Tier 1 establecidos por los reguladores. La crisis financiera de 2008, resaltó la débil posición de capital que muchos bancos tenían en ese momento y lo que es más importante aún, la necesidad de un cambio regulatorio en el sistema bancario con el objetivo de evitar de que los bancos tengan que ser rescatados en el futuro con los fondos de los contribuyentes. La regulación de Basilea III, obligó a los bancos a fortalecer los índices de capital regulatorio, permitiéndoles emitir CoCos AT1, con el fin de limitar el riesgo financiero que enfrentan los contribuyentes a través de las disposiciones de rescate. Un cambio significativo en la regulación, ha sido el fortalecimiento de los niveles de capital regulatorio de los bancos mediante instrumentos de capital de la más alta calidad, para garantizar una composición capaz de absorber las pérdidas. Los CoCos AT1, por ejemplo, son instrumentos híbridos que normalmente requieren que los bancos mantengan una cierta proporción de capital ordinario 1 (CET1) por encima de un cierto nivel de activación. De ser este último alcanzado, los bonos CoCos se convierten en capital ordinario o se amortizan total o parcialmente. Esto tiene como objetivo ayudar al banco a reconstruir su adecuación de capital, en caso de caer por debajo de un nivel que amenace su viabilidad. Los reguladores generalmente revisan la relación de capital del banco, definida como el porcentaje de su capital respecto a sus activos ponderados por riesgo, junto con otras variables para determinar la fortaleza de su balance.

Pantallazo del universo de los CoCos

Tal como se refleja en el gráfico 1 utilizando los índices Markit iBoxx CoCo, los CoCos AT1 son los CoCos más representativos emitidos por los bancos en el mercado, abarcando aproximadamente el 89.1% del mercado en comparación a los instrumentos de capital grado 2 (Tier 2 capital), los cuales solamente comprenden el 9.3%. Dentro de la estructura de capital del banco, los CoCos AT1 se sitúan por encima del nivel de capital común y por debajo de los valores T2. Los bancos pueden emitir CoCos AT1 denominados en dólares, euros o libras esterlinas. Más importante aún, es el hecho de que los patrones de emisión indican un aumento de los segmentos denominados en euros y libras. Actualmente las emisiones en estas dos últimas divisas, alcanzan el 60.6% y 31.2%, respectivamente ¹, mientras que las de dólares, un 8.2%. Los inversores que están contemplando adquirir una exposición a estos instrumentos, podrían pensar en un enfoque diversificado que les permita acceder al amplio universo de los CoCos AT1 denominados en estas tres divisas.

¹ El mercado de los CoCos está representado por el iBoxx GBP Contingent Convertible Index, el iBoxx EUR Contingent Convertible Index y el iBoxx USD Contingent Convertible Index. Los desgloses están basados en el porcentaje de valor de mercado de los CoCos denominados en USD circulantes. Los valores T2 son instrumentos contingentes convertibles emitidos como parte del capital Tier 2. Los RT1 hacen referencia a los bonos de capital Tier 1 restringido emitidos por compañías aseguradoras similares a los AT1s emitidos por los bancos.

GRÁFICO 1 - LAS PRINCIPALES CIFRAS DEL MERCADO DE COCOS



Fuente: WisdomTree, Markit. Los datos van hasta el 31 de marzo de 2019. Las estadísticas del mercado de los CoCos corresponden al 1º de abril de 2019 para reflejar las cifras pos-reajuste. El YTW hace referencia al yield-to-worst, mientras que el OAS es un spread de opción ajustado y la "Duration" hace referencia a la opción ajustada por vencimiento. El mercado de CoCos está representado por el iBoxx GBP Contingent Convertible Index, el iBoxx EUR Contingent Convertible Index y el iBoxx USD Contingent Convertible Index. Los desgloses están basados en el porcentaje de valor de mercado de los CoCos denominados en USD circulantes. Los valores T2 son instrumentos contingentes convertibles emitidos como parte del capital Tier 2. Los RT1 hacen referencia a los bonos de capital Tier 1 restringido emitidos por compañías aseguradoras similares a los AT1s emitidos por los bancos. Usted no puede invertir directamente en un índice. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

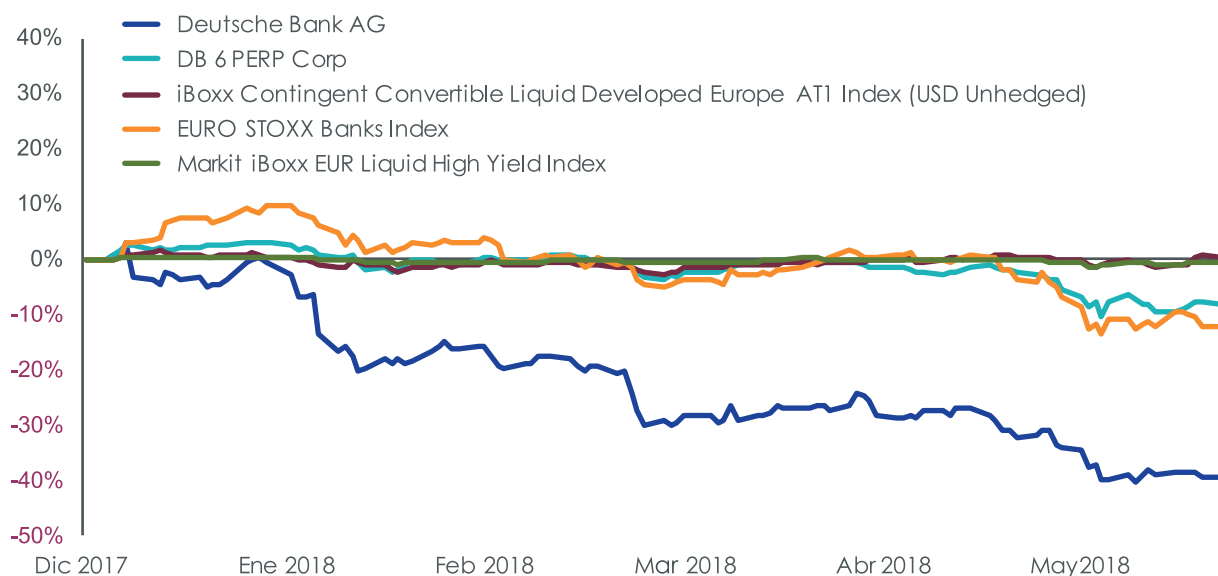
¿POR QUÉ UNA EXPOSICIÓN DIVERSIFICADA A LOS ÍNDICES PODRÍA TENER SENTIDO?

Ejemplo 1: la exposición al índice CoCo AT1 versus los CoCos AT1 individuales y las acciones de los bancos

Para un universo de bonos que recientemente celebró su cumpleaños número seis en enero último, podríamos utilizar esta corta historia para inferir cómo esta clase de activo viene comportándose hasta el momento. Es interesante destacar que cuando los emisores individuales de estos instrumentos han enfrentado presiones de mercado a causa de las expectativas negativas, un índice diversificado sobre CoCos AT1, ha mostrado una mejor resistencia. En el gráfico 2, consideramos el ejemplo de Deutsche Bank AG (DB) en el período de diciembre 2017-2018, cuando sus títulos cayeron a mínimos plurianuales. Las acciones del banco pasaron a estar bajo una inmensa presión después de que quedaran al descubierto sus dificultades financieras tras el anuncio de una serie de recortes de puestos de trabajo y el reemplazo de su CEO con el fin de acelerar los cambios corporativos. Al mismo tiempo, las pérdidas en los bonos CoCos AT1 de Deutsche Bank fueron menos severas; por su parte el AT1 CoCo Index, literalmente no registró ninguna variación durante dicho período, utilizando el iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index como referencia. Es importante observar que inclusive el EURO STOXX Bank Equity Index, estuvo expuesto a una mayor volatilidad que el AT1 CoCo Index durante este período. Históricamente el AT1 CoCo Index ha tenido un tercio de la volatilidad anualizada actual del EURO STOXX Bank Index, al considerarse el período desde el 31 de diciembre de 2013².

² Fuente: WisdomTree, Bloomberg. El período de análisis está comprendido entre el 31 de diciembre de 2013 y el 31 de marzo de 2019. El rendimiento del iBoxx CoCo Liquid Developed Europe AT1, está basado en la versión de cobertura en euros de esta estrategia. Los cálculos incluyen a los datos simulados. Las estimaciones de la volatilidad están basadas en las rentabilidades diarias.

GRÁFICO 2 - DEUTSCHE BANK: EL RENDIMIENTO ACUMULADO EN EUROS



Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período de análisis: del 29 de diciembre de 2017, al 18 de junio de 2018. Usted no puede invertir directamente en un índice. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Ejemplo 2: el impacto de los CoCos AT1 de Banco Popular sobre el AT1 CoCo Index

El 6 de junio de 2017, la autoridad supervisora del Banco Central Europeo (BCE), declaró al Banco Popular (BP) como "en caída o propenso a caer", basado en el deterioro de su posición de liquidez. En particular, el regulador consideró al Banco Popular (BP) en el Punto De No Viabilidad (PDNV) y puso al banco en resolución. El Punto De No Viabilidad suele ser cuando los reguladores deciden que un banco ya no puede funcionar. Los eventos desencadenantes del PDNV, son básicamente una herramienta de previsión y prevención utilizada por el regulador cuando creen que, en ausencia de la conversión de algunos o todos los valores de capital contingentes a acciones ordinarias o de su liquidación a cero, el banco se convierte en No Viable. Uno de los requisitos de los CoCos AT1 para ser considerados en los cocientes de capital regulatorio del banco bajo la normativa de Basilea III, es que puedan ser liquidados a cero o convertidos a capital. En esta instancia, la venta de BP a Santander, fue iniciada tras la declaración del PDNV. Esto hizo que, como resultado, dos CoCos AT1 fueran cancelados (€1.250 millones en valor nominal), tal cual se indica en el gráfico 3. Ambos CoCos no fueron incluidos en el iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index (AT1 CoCo index), ya que no fueron calificados ni por S&P, Moody's o Fitch. Tal cual se señala en el gráfico 4, las acciones del banco se desvalorizaron mientras que el AT1 CoCo Index, apenas se vio afectado por este evento.

GRÁFICO 3 - LA RESOLUCIÓN PARA BANCO POPULAR: LAS IMPLICANCIAS

Obligaciones de los instrumentos de no-capital	Retenidas
Deuda Senior no asegurada	Retenida
Capital Tier 2 regulado	Convertido a capital accionario por un valor total de €1
Capital Tier 1 regulado	Cancelado
Capital Tier 1 accionario común	Cancelado

GRÁFICO 4 - BANCO POPULAR: EL RENDIMIENTO ACUMULADO EN EUROS



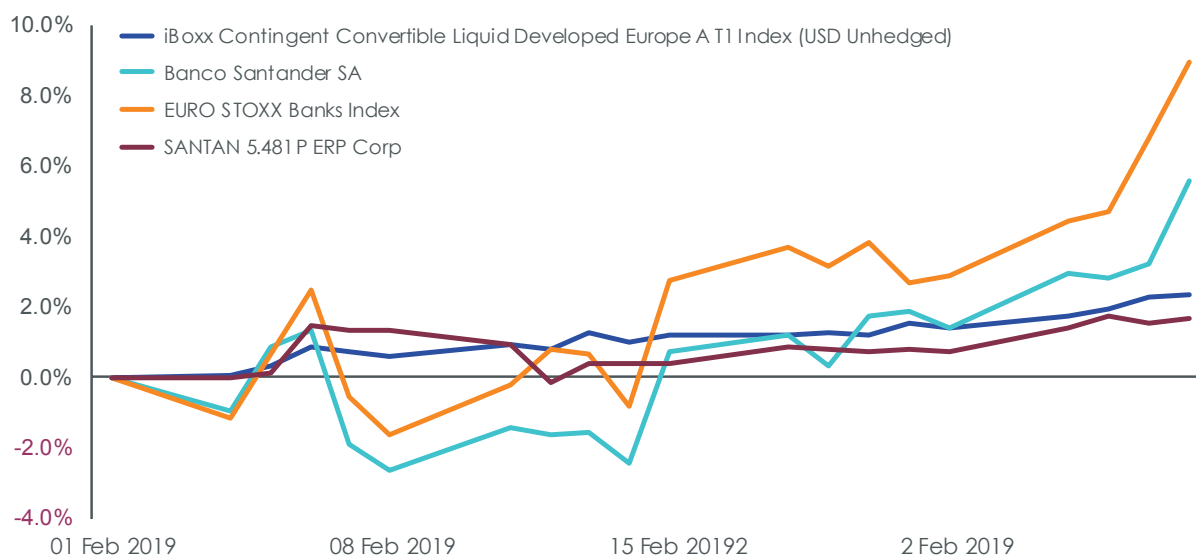
Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período de análisis: del 30 de diciembre de 2016, al 8 de junio de 2017. Usted no puede invertir directamente en un índice. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Ejemplo 3: Banco Santander no recompró sus bonos CoCo AT1 denominados en euros

El 12 de febrero de 2019, Banco Santander anunció que no recompraría la emisión de €1500 millones de bonos CoCo AT1 con primera fecha call fijada para el 12 de marzo de 2019. El anuncio fue realizado sobre la fecha límite que había para tomar una decisión y después de una nueva emisión de CoCos AT1 denominada en dólares por el banco una semana antes. Si bien el mercado había especulado con la posibilidad de que el banco recomprara los bonos, lo cierto es que para que sean considerados como capital AT1 del banco bajo las normas del tratado de Basilea III, deben cumplir varios requisitos específicos, determinando asimismo el comportamiento del emisor. Un criterio notable en la normativa del tratado de Basilea III, es que el banco no debe ejecutar la recompra a menos que reemplace el instrumento recomprado con capital de la misma calidad o superior. Además, la sustitución del capital debe ser realizarla en condiciones que sean sostenibles para la capacidad de ingreso del banco. Es por ello que una consideración que el banco haya tenido muy en cuenta al momento de tomar la decisión, es si el restablecimiento del cupón sobre los bonos existentes, era más viable económicamente que el interés del

cupón que se podía alcanzar en el mercado a través de una nueva emisión. Sin dudas que esto juega un rol en el comportamiento futuro del emisor, tal cual fue el caso reciente cuando Banco Santander decidió recomprar los \$1500 millones en bonos CoCo AT1 con la primera fecha call fijada para el 19 de mayo de 2019 -siendo nueve semanas después de no haber recomprado los bonos CoCo AT1 denominados en euros-. En este ejemplo en donde Banco Santander no recompró los bonos CoCo AT1, el precio de los CoCos AT1 denominados en euros del banco, cayó casi un 6% desde el valor par de enero y el 11 de febrero, lo recuperó prácticamente cuando el mercado esperaba que fuesen recomprados. Si bien esto afectó al precio de los bonos CoCo AT1 de Santander y de sus acciones, el AT1 CoCo Index resistió mucho mejor el embate debido a los diversos emisores que lo componen, así como a la exposición cambiaria. El 12 de febrero de 2019, el AT1 CoCo Index tuvo solamente una exposición de un 1.25% a la emisión de €1500 millones de los bonos CoCo AT1 de Santander con interés del 6.25% y con primera fecha call fijada para el 12 de marzo de 2019, manteniendo al mismo tiempo, una exposición a Santander de casi un 6%, lo que se sitúa por debajo del límite del emisor del índice, fijado en un 7.5%. Esto resalta alguno de los beneficios de obtener una mayor exposición a los CoCos AT1, mediante una exposición a un índice diversificado.

GRÁFICO 4 - BANCO SANTANDER: EL RENDIMIENTO ACUMULADO EN EUROS



Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Período de análisis: del 1° de febrero de 2019, al 28 de febrero de 2019. Usted no puede invertir directamente en un índice. **La rentabilidad histórica no es un indicador de rentabilidad futura y cualquier inversión puede perder valor.**

Los CoCos AT1 son una clase de activo relativamente nueva. Son emitidos en dólares, euros y libras esterlinas y en su conjunto ascienden a los \$260 mil millones -al 29 de marzo de 2019³. Si bien algunos inversores institucionales han decidido comprar emisiones individuales de bonos CoCos AT1, hemos notado que un índice diversificado con exposición al amplio universo de CoCos, tal como se muestra en el iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index (AT1 CoCo index), puede proporcionar un rendimiento más

³ Fuente: WisdomTree, Markit. El período de análisis comprende hasta el 29 de marzo de 2019. El mercado de los CoCos AT1 está representado por los componentes del iBoxx GBP Contingent Convertible Index, el iBoxx EUR Contingent Convertible Index y el iBoxx USD Contingent Convertible Index.

sólido en momentos que el emisor atraviesa períodos de volatilidad. Para aquellos inversores que realizan una asignación táctica a los CoCos AT1 para acceder a los rendimientos más altos disponibles dentro de esta clase de activo, con un yield to worst (YTW) que llega hasta el 6.53% (al 31 de marzo de 2019), un fondo cotizado en bolsa puede llegar a ser un modo más eficiente de acceder a ellos, en vez de apostar por un emisor de manera individual. Específicamente, el WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF busca seguir el rendimiento, antes de los honorarios y costes de gestión, del iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index. Este fondo negociado en bolsa que invierte en CoCos AT1 que cuentan con una calificación crediticia, son respaldados por instituciones financieras europeas de primer nivel y su liquidez es monitoreada. La exposición a cada emisor individual está limitada al 7.5%, lo que reduce el impacto que cualquier emisor tendría sobre el rendimiento del índice.

LOS RIESGOS POTENCIALES

- + Los CoCos pueden ser convertidos a capital de la institución financiera emisora o su principal puede ser liquidado a pérdida. Esto puede provocar una pérdida parcial o total de su capital invertido.
- + El comportamiento del mercado relativamente nuevo de los bonos CoCos, no ha sido puesto a prueba en las crisis financieras sistémicas. En este tipo de escenarios, pueden deteriorarse los precios y la liquidez de los CoCos.
- + En algunos CoCos, los pagos de los cupones son completamente discretivos y pueden ser cancelados. Como resultado de la incertidumbre que esto genera, los productos CoCo pueden ser más volátiles y su precio puede caer rápidamente en caso de que el pago de los cupones sea suspendido. Algunos CoCos pueden ser bonos con opción de recompra por parte del emisor antes de su vencimiento, lo cual puede llevar a que el inversor no reciba el capital invertido en la fecha específica de call o en cualquier otro momento. Algunos CoCos están emitidos como instrumentos perpetuos y solamente son recomprados a niveles predeterminados y autorizados por el ente regulador competente. No se puede asumir que estos CoCos perpetuos vayan a ser recomprados en una fecha call específica. Los CoCos son una modalidad de capital permanente. El inversor puede no recibir el retorno del capital tal cual se espera sobre la fecha call o en cualquier otra fecha.
- + Esta lista no enumera todos los riesgos. Para informarse más sobre los riesgos, por favor diríjase al KIID y el Prospecto & Control de Comunicaciones.

PRODUCTOS RELACIONADOS:

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD](#)

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Acc](#)

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - EUR Hedged](#)

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - USD Hedged](#)

[WisdomTree AT1 CoCo Bond UCITS ETF - GBP Hedged](#)

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Comunicaciones emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»): Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

Comunicaciones emitidas en jurisdicciones fuera del EEE: Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

Exclusivamente para clientes profesionales. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Cualquier rentabilidad pasada incluida en este documento se puede basar en pruebas retrospectivas. Las pruebas retrospectivas consisten en el proceso de evaluar una estrategia de inversión aplicándola a los datos históricos para simular la posible rentabilidad de dicha estrategia. Sin embargo, la rentabilidad basada en estas pruebas es puramente hipotética y se proporciona en este documento únicamente con fines informativos. Los datos derivados de pruebas retrospectivas no representan la rentabilidad real y no deben interpretarse como una indicación de la rentabilidad real o futura. El valor de cualquier inversión puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico. Estos productos pueden no estar disponibles en su mercado o no ser apropiados para usted. El contenido de este documento no constituye un consejo de inversión, una oferta de venta ni una solicitud para comprar un producto o realizar una inversión.

Una inversión en productos negociados en bolsa (ETP) depende de la rentabilidad del índice subyacente, una vez deducidos los costes, pero no se prevé que coincida exactamente con dicha rentabilidad. Los ETP conllevan numerosos riesgos, entre los que se incluyen los riesgos generales de mercado relacionados con el índice subyacente pertinente, los riesgos de crédito del proveedor de los swaps sobre índices utilizados en los ETP, los riesgos de tipo de cambio, los riesgos de tipos de interés, los riesgos inflacionistas, los riesgos de liquidez y los riesgos legales y regulatorios.

La información contenida en este documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país, en los que ninguno de los emisores o sus productos estén autorizados o registrados para su distribución y en los que no se haya presentado ningún folleto informativo sobre ninguno de los emisores ante ninguna comisión de valores o autoridad reguladora. Ningún texto o información que aparezca en este documento deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos. Ninguno de los emisores, ni de los valores emitidos por ellos, ha sido ni será registrado con arreglo a la Ley de valores de Estados Unidos de 1933 o la Ley de sociedades de inversión de 1940, ni se registrará al amparo de ninguna ley aplicable de ningún estado.

Este documento puede incluir comentarios de mercado independientes elaborados por WisdomTree sobre la base de información disponible al público. Aunque WisdomTree se esfuerza por verificar la exactitud del contenido del presente documento, no ofrece garantía alguna sobre su exactitud o integridad. Ningún tercer proveedor de datos externo a quien se haya recurrido para obtener la información contenida en este documento ofrece ninguna garantía ni realiza manifestación alguna en relación con dichos datos. Las opiniones expresadas por WisdomTree en relación con el producto o la actividad del mercado, pueden variar. Ni WisdomTree, ni ninguna filial, ni ninguno de sus respectivos directivos, consejeros, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que se derive del uso de este documento o de su contenido.

El presente documento podrá incluir declaraciones a futuro, incluyendo aseveraciones basadas en nuestras opiniones, expectativas y previsiones actuales con respecto al rendimiento de ciertas clases de activos y/o sectores. Las declaraciones a futuro están sujetas a determinados riesgos, incertidumbres e hipótesis. No es posible garantizar que dichas declaraciones sean exactas y los resultados reales podrían diferir sustancialmente de los anticipados en dichas declaraciones. WisdomTree le recomienda encarecidamente que no confíe excesivamente en estas declaraciones a futuro.

Los productos analizados en este documento están emitidos por WisdomTree Issuer PLC ("WT Issuer"). WT Issuer es una sociedad de inversión de tipo paraguas, con capital variable, con responsabilidad segregada entre sus fondos, constituida conforme a las leyes de Irlanda como una sociedad anónima y autorizada por el Banco Central de Irlanda ("CBI"). WT Issuer está constituida como Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios ("OICVM") conforme a la legislación de Irlanda, y emitirá una clase separada de acciones ("Acciones") en representación de cada uno de los fondos. Se recomienda a los inversores que lean el folleto de WT Issuer ("Folleto WT") antes de invertir, y que se refieran a la sección del Folleto WT titulada "Factores de riesgo" para conocer más en detalle los riesgos asociados a una inversión en las Acciones.

El iBoxx Contingent Convertible Liquid Developed Europe AT1 Index ("el Índice") al que se hace referencia en este texto es propiedad de Markit Indices Limited ("Patrocinador del Índice") y WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF ha obtenido una licencia de uso. Cada una de las partes reconoce y acuerda que WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF no está patrocinado, avalado ni promocionado por el Patrocinador del Índice. El Patrocinador del Índice no presta garantía o afirmación alguna, ya sea explícita o implícita, y por la presente renuncia expresamente a todas las garantías (incluidas, sin limitación, la de comerciabilidad o adecuación a un fin concreto), con respecto al Índice y a los datos incluidos en él o relacionados con el mismo, y en particular renuncia a cualquier garantía respecto de la calidad, exactitud y/o integridad del Índice y los datos incluidos en él, los resultados obtenidos por el uso del Índice y/o la composición del mismo en cualquier momento dado de cualquier fecha, o de otra forma, y/o la solvencia de cualquier entidad, o la verosimilitud de que se produzca cualquier evento de crédito o evento similar (definido de cualquier forma) con respecto a una obligación, en el Índice en cualquier momento dado de cualquier fecha, o de otra forma. El Patrocinador del Índice de Referencia no será responsable (ya sea por negligencia u otra causa) ante ninguna persona por ningún error en el Índice de Referencia pertinente, y el Patrocinador del Índice de Referencia pertinente no tendrá obligación alguna de advertir a ninguna persona sobre dichos posibles errores.

El Patrocinador del Índice no presta garantía o hace afirmación alguna, ya sea explícita o implícita, respecto de la conveniencia de comprar o vender WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF, la capacidad del Índice para hacer seguimiento de la evolución de los mercados correspondientes, o que de otra forma se relacione con el Índice o cualquier transacción o producto respecto de este, ni de asumir ningún riesgo en relación con ellos. El Patrocinador del Índice no está obligado a tener en cuenta las necesidades de ningún tercero al determinar, componer o calcular el Índice. Ninguna de las partes que compre o venda WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF, ni el Patrocinador del Índice, serán responsables por cualquier actuación o no actuación por parte del Patrocinador del Índice en lo que se refiere a la determinación, ajuste, cálculo o mantenimiento del Índice. El Patrocinador del Índice y sus afiliadas podrán operar en cualquiera de las obligaciones que componen el Índice, y podrán, cuando esté permitido, aceptar depósitos, realizar préstamos o conceder créditos de otra forma, y en general operar en cualquier forma de banca comercial o de inversión y cualquier otro negocio, con los emisores de tales obligaciones o sus afiliadas, y podrán actuar con respecto a tales negocios como si el Índice no existiese, con independencia de que tal actuación pudiera afectar de forma adversa al Índice o a WisdomTree AT1 Contingent Convertible UCITS ETF.

Ni Markit, ni sus Afiliadas ni ningún tercero proveedor de datos prestan garantía o afirmación alguna, ya sea explícita o implícita, respecto de la exactitud, integridad o puntualidad de los datos contenidos en el presente ni respecto de los resultados que hayan de obtener los receptores de los datos. Ni Markit, ni sus Afiliadas ni ningún proveedor de datos serán en forma alguna responsables ante cualquier receptor de los datos por cualesquiera inexactitudes, errores u omisiones en los datos de Markit, con independencia de su causa, ni por cualesquiera perjuicios (directos o indirectos) que resulten de estos.

Markit no está obligada a actualizar, modificar o enmendar los datos, ni a notificar de ninguna otra forma a un receptor, en el caso de que las cuestiones aquí manifestadas cambien o posteriormente se conviertan en inexactas.

Sin que ello limite lo anterior, Markit, sus Afiliadas, o cualquier tercero proveedor de datos no serán responsables en forma alguna frente a usted, ya sea por contrato (incluyendo alguna cláusula de indemnización), por culpa (incluida la negligencia), por alguna garantía, por obligación legal o de otra forma, respecto de cualesquiera daños y perjuicios sufridos por usted que se deriven de cualesquiera opiniones, recomendaciones, previsiones, apreciaciones o cualesquiera otras conclusiones, o cualquier línea de conducta adoptada por usted o por algún tercero, que puedan o no estar basados en el contenido, la información o materiales de los presentes.