

## COLABORADORES

**Phillip Brzenk, CFA**  
Director  
Global Research & Design  
[phillip.brzenk@spglobal.com](mailto:phillip.brzenk@spglobal.com)

**Antonio De Azpiazu**  
Managing Director,  
Head of Latin America  
[antonio.deazpiazu@spglobal.com](mailto:antonio.deazpiazu@spglobal.com)

# Scorecard SPIVA® para América Latina

## RESUMEN

El scorecard SPIVA para América Latina proporciona información sobre el rendimiento de fondos de gestión activa en Brasil, Chile y México, en comparación con sus respectivos índices de referencia o benchmarks en horizontes de inversión de uno, tres y cinco años.

### Brasil

- El mercado de valores brasileño registró rendimientos sólidos en 2017, año en que el [S&P Brazil BMI](#) tuvo un rendimiento superior al 28%. Las compañías de menor capitalización presentaron un desempeño relativamente mejor que las empresas de mayor tamaño: el S&P Brazil MidSmallCap tuvo un aumento de casi 37%, mientras que el S&P Brazil LargeCap registró un alza de aproximadamente 25%.
- El mercado brasileño de renta fija exhibió rendimientos estables en 2017, periodo en que los bonos corporativos (medidos por el Anbima Debentures Index) tuvieron un alza de 11.7% y los bonos gubernamentales (medidos por el Anbima Market Index) subieron 12.8%.
- Los resultados presentados en la tabla 1 muestran que la mayoría de los administradores de fondos en todas las categorías fueron superados por sus benchmarks en los periodos de tres y cinco años. En el horizonte de corto plazo, los administradores de la categoría de renta variable y de ambas categorías de renta fija también fueron superados en su mayoría por los benchmarks. Por otra parte, en las categorías de renta variable por segmentos de tamaño (alta capitalización y capitalización media/baja), los administradores tuvieron un desempeño relativamente mejor, ya que 53% superó a su respectivo benchmark durante el periodo de un año.

## Chile

- En Chile, las acciones cerraron 2017 de manera sólida, ya que el mercado registró un aumento de más de 33% durante el año. Esta cifra representa el mayor rendimiento durante un año calendario desde 2010.
- Los administradores activos de renta variable en Chile continuaron presentando resultados inferiores a sus benchmarks durante periodos de corto y largo plazo. Cerca de 76% de los administradores tuvo un desempeño inferior al [S&P Chile BMI](#) en 2017, mientras que 93% fue superado por el benchmark durante los últimos cinco años.

## México

- El S&P/BMV IRT, que es la versión de rendimiento total del [S&P/BMV IPC](#), es el nuevo benchmark para la categoría de fondos mexicanos de renta variable a partir del presente informe (cierre de 2017). El S&P/BMV IPC es ampliamente utilizado por los administradores de activos en México como el benchmark *de facto*, por lo que se hace el llamado a implementar este cambio para garantizar que el scorecard SPIVA sea lo más pertinente posible para la industria. Para efectos del presente informe, los fondos activos fueron comparados con ambos benchmarks y sus resultados fueron presentados de manera separada en las tablas correspondientes (1, 3 y 4). El S&P Mexico BMI dejará de ser incluido en futuras ediciones de este informe.
- Si bien el mercado presentó resultados ligeramente negativos (-0.24%) durante los últimos seis meses de 2017, logró alcanzar un aumento de doble dígito durante el año calendario completo, considerando el rendimiento de 10.49% generado por el S&P/BMV IRT.
- En comparación con el informe SPIVA anterior (primer semestre de 2017), un porcentaje más bajo de administradores activos logró superar a su benchmark. Solo 8% de los administradores superó al S&P/BMV IRT en 2017 (el mismo resultado se produce al comparar los administradores con el S&P Mexico BMI). Durante el periodo de cinco años, 74% de los administradores tuvo resultados inferiores al S&P/BMV IRT.
- El alto nivel de supervivencia de los fondos mexicanos de renta variable se mantuvo, ya que todos los fondos activos sobrevivieron durante el periodo de un año y 91% durante el periodo de cinco años.

## UN SCORECARD ÚNICO PARA EL DEBATE ENTRE INVERSIÓN ACTIVA Y PASIVA

Detrás de las cifras ampliamente citadas que ofrece el scorecard SPIVA, se encuentra un conjunto valioso de datos que aborda temas relacionados con técnicas de medición, composición del universo y supervivencia de los fondos que se analizan con menos frecuencia, pero que resultan a menudo mucho más fascinantes. Estos conjuntos de datos están basados en los principios fundamentales del scorecard SPIVA, con los cuales los lectores frecuentes ya están familiarizados, y que detallamos a continuación:

- **Corrección del sesgo de supervivencia:** muchos fondos pueden ser liquidados o fusionados durante un periodo de estudio. Sin embargo, para quien realiza una decisión de inversión al comienzo del periodo, tales fondos son parte del conjunto de oportunidades. A diferencia de otros reportes de comparación disponibles, el scorecard SPIVA toma en cuenta el conjunto completo de oportunidades y no solo los fondos sobrevivientes, eliminando así el sesgo de supervivencia.
- **Rendimientos ponderados por activos:** los rendimientos promedio para un grupo de fondos son calculados a menudo utilizando solamente una ponderación equitativa, lo que significa que los rendimientos de un fondo relativamente grande (por activos netos) afectan el promedio de la categoría de la misma forma que los rendimientos de un fondo relativamente pequeño. Es posible lograr una representación más precisa del rendimiento de los inversionistas en un periodo determinado mediante el cálculo de rendimientos ponderados en los que el rendimiento de cada fondo es ponderado según sus activos netos. El scorecard SPIVA muestra tanto el esquema de ponderación equitativa como de ponderación por activos.
- **Limpieza de datos:** el scorecard SPIVA evita la doble contabilización de múltiples clases de acciones en todos los cálculos al utilizar solamente la clase de acciones con mayores activos. Los fondos indexados, apalancados e inversos, junto con otros productos vinculados a índices, quedan excluidos de los resultados, puesto que este scorecard está destinado para administradores activos.

## TABLAS

CATEGORÍA DE FONDOS	ÍNDICE DE REFERENCIA	UN AÑO (%)	TRES AÑOS (%)	CINCO AÑOS (%)
Renta variable de Brasil	S&P Brazil BMI	74.49	80.57	81.67
Alta capitalización de Brasil	S&P Brazil LargeCap	47.42	72.22	90.83
Capitalización media/baja de Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	47.14	81.61	86.90
Bonos corporativos de Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	84.50	83.01	89.22
Bonos gubernamentales de Brasil	Anbima Market Index (IMA)	89.80	82.59	62.55
Renta variable de Chile	S&P Chile BMI	75.61	90.70	93.48
Renta variable de México	S&P/BMV IRT	92.00	95.74	73.91
Renta variable de México	S&P Mexico BMI	92.00	87.23	76.09

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para periodos con finalización al 29 de diciembre de 2017. El rendimiento superior a los benchmarks se basa en cantidades de fondos con ponderación equitativa. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

<b>Tabla 2: Supervivencia de los fondos</b>		
<b>CATEGORÍA DE FONDOS</b>	<b>CANTIDAD INICIAL DE FONDOS</b>	<b>SUPERVIVENCIA (%)</b>
<b>UN AÑO</b>		
Renta variable de Brasil	348	88.79
Alta capitalización de Brasil	97	94.85
Capitalización media/baja de Brasil	70	87.14
Bonos corporativos de Brasil	207	78.74
Bonos gubernamentales de Brasil	359	92.20
Renta variable de Chile	41	78.05
Renta variable de México	51	100.00
<b>TRES AÑOS</b>		
Renta variable de Brasil	464	62.72
Alta capitalización de Brasil	92	83.70
Capitalización media/baja de Brasil	90	60.00
Bonos corporativos de Brasil	173	57.80
Bonos gubernamentales de Brasil	332	81.63
Renta variable de Chile	43	65.12
Renta variable de México	47	95.74
<b>CINCO AÑOS</b>		
Renta variable de Brasil	497	48.29
Alta capitalización de Brasil	110	59.09
Capitalización media/baja de Brasil	86	48.84
Bonos corporativos de Brasil	125	50.40
Bonos gubernamentales de Brasil	288	73.26
Renta variable de Chile	46	60.87
Renta variable de México	47	91.49

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para periodos con finalización al 29 de diciembre de 2017. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

**Tabla 3: Rendimiento promedio de los fondos (con ponderación equitativa)**

CATEGORÍA	UN AÑO (%)	TRES AÑOS (% ANUALIZADO)	CINCO AÑOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	28.55	15.15	6.98
Renta variable de Brasil	23.90	11.13	4.34
S&P Brazil LargeCap	24.75	14.00	6.87
Alta capitalización de Brasil	24.41	12.58	4.57
S&P Brazil MidSmallCap	36.97	17.73	7.18
Capitalización media/baja de Brasil	40.21	12.62	2.43
Anbima Debentures Index (IDA)	11.68	13.75	11.78
Bonos corporativos de Brasil	2.17	9.37	9.23
Anbima Market Index (IMA)	12.82	14.27	10.57
Bonos gubernamentales de Brasil	10.02	11.82	9.81
S&P Chile BMI	33.35	13.65	5.74
Renta variable de Chile	33.02	11.44	3.71
S&P/BMV IRT	10.49	6.63	4.33
S&P Mexico BMI	9.59	5.98	4.71
Renta variable de México	5.76	4.50	3.66

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para periodos con finalización al 29 de diciembre de 2017. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. Los fondos están ponderados equitativamente, pero los índices no. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

**Tabla 4: Rendimiento promedio de los fondos (ponderados por activos)**

CATEGORÍA	UN AÑO (%)	TRES AÑOS (% ANUALIZADO)	CINCO AÑOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	28.55	15.15	6.98
Renta variable de Brasil	24.59	13.89	7.53
S&P Brazil LargeCap	24.75	14.00	6.87
Alta capitalización de Brasil	26.19	14.99	7.15
S&P Brazil MidSmallCap	36.97	17.73	7.18
Capitalización media/baja de Brasil	41.38	14.35	4.24
Anbima Debentures Index (IDA)	11.68	13.75	11.78
Bonos corporativos de Brasil	7.49	11.04	10.46
Anbima Market Index (IMA)	12.82	14.27	10.57
Bonos gubernamentales de Brasil	10.27	12.39	10.44
S&P Chile BMI	33.35	13.65	5.74
Renta variable de Chile	32.40	10.76	2.71
S&P/BMV IRT	10.49	6.63	4.33
S&P Mexico BMI	9.59	5.98	4.71
Renta variable de México	4.47	4.63	4.28

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para periodos con finalización al 29 de diciembre de 2017. El rendimiento de los índices se basa en rendimientos totales calculados en moneda local. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

<b>Tabla 5: Cuartiles de los fondos</b>			
<b>CATEGORÍA DE FONDOS</b>	<b>3.º CUARTIL</b>	<b>2.º CUARTIL</b>	<b>1.º CUARTIL</b>
<b>UN AÑO</b>			
Renta variable de Brasil	19.77	24.60	29.88
Alta capitalización de Brasil	23.27	25.06	27.38
Capitalización media/baja de Brasil	27.29	39.34	45.03
Bonos corporativos de Brasil	10.23	10.99	11.14
Bonos gubernamentales de Brasil	9.07	9.96	12.07
Renta variable de Chile	28.65	31.12	35.54
Renta variable de México	2.84	6.25	8.24
<b>TRES AÑOS</b>			
Renta variable de Brasil	9.30	12.76	16.20
Alta capitalización de Brasil	11.90	13.29	14.44
Capitalización media/baja de Brasil	11.17	13.92	18.24
Bonos corporativos de Brasil	12.11	12.92	13.84
Bonos gubernamentales de Brasil	11.76	12.45	14.12
Renta variable de Chile	8.04	10.38	12.81
Renta variable de México	2.17	3.31	5.39
<b>CINCO AÑOS</b>			
Renta variable de Brasil	1.85	5.34	8.47
Alta capitalización de Brasil	3.03	5.17	6.06
Capitalización media/baja de Brasil	1.81	3.74	7.89
Bonos corporativos de Brasil	10.76	11.59	11.88
Bonos gubernamentales de Brasil	9.26	10.61	11.11
Renta variable de Chile	0.99	2.63	3.81
Renta variable de México	1.50	3.25	5.01

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para periodos con finalización al 29 de diciembre de 2017. El rendimiento de los índices se basa en rendimientos totales calculados en moneda local. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

## ANEXO A

### Estilos SPIVA y clasificación de fondos de Morningstar

Se obtienen datos de Morningstar para todos los fondos administrados para los cuales existan datos disponibles durante el periodo de rendimiento. El scorecard SPIVA para América Latina abarca fondos específicos de Brasil, Chile y México que están domiciliados en los mercados de cada país y denominados en la respectiva moneda local. El sistema de clasificación de Morningstar establece clasificaciones restringidas y basadas en estilos de inversión según corresponda. S&P Dow Jones Indices ha consolidado las categorías basadas en estilo con el objetivo de generar un tamaño de muestra mayor y desarrollar una comparación amplia con benchmarks del mercado.

Las categorías de Morningstar han sido asignadas a los grupos de pares SPIVA de la siguiente manera:

Tabla 1: Categorías de fondos	
CATEGORÍAS DE MORNINGSTAR	CATEGORÍAS SPIVA
<b>BRASIL</b>	
Fondos de renta variable de todas las capitalizaciones de Brasil	Fondos de renta variable de Brasil
Fondos de renta variable de alta capitalización de Brasil	Fondos de alta capitalización de Brasil
Fondos de renta variable de capitalización baja/media de Brasil	Fondos de capitalización media/baja de Brasil
Fondos de bonos corporativos de Brasil (BRL)	Fondos de bonos corporativos de Brasil
Fondos de bonos gubernamentales de Brasil (BRL)	Fondos de bonos gubernamentales de Brasil
<b>CHILE</b>	
Fondos abiertos de renta variable de Chile	Fondos de renta variable de Chile
<b>MÉXICO</b>	
Fondos abiertos de renta variable de México	Fondos de renta variable de México

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

## ANEXO B

### Glosario

#### PORCENTAJE DE FONDOS SUPERADOS POR EL ÍNDICE

Utilizamos como denominador fondos con rendimientos disponibles durante el periodo completo. Realizamos el recuento de fondos que han sobrevivido y superado al índice, luego informamos el porcentaje de rendimiento superior del índice con respecto a los fondos.

#### SUPERVIVENCIA (%)

La estadística de supervivencia representa el porcentaje de los fondos existentes al comienzo del periodo que aún están activos al término del periodo.

## RENDIMIENTOS DE FONDOS PONDERADOS EQUITATIVAMENTE

Los rendimientos ponderados equitativamente para una categoría particular de estilo de inversión se determinan mediante el cálculo del rendimiento promedio simple de todos los fondos activos de la categoría en un mes específico.

## RENDIMIENTOS DE FONDOS PONDERADOS POR ACTIVOS

Los rendimientos ponderados por activos para una categoría particular de estilo de inversión se determinan mediante el cálculo del rendimiento promedio ponderado de todos los fondos de la categoría en un mes específico, en el que el rendimiento de cada fondo es ponderado por sus activos netos totales. Los rendimientos ponderados por activos son un mejor indicador del rendimiento de una categoría de fondos, ya que dan cuenta con mayor precisión de los rendimientos de la cantidad total de dinero invertida en esa categoría específica.

## CUARTILES

El percentil  $p$  para un conjunto de datos corresponde al valor que es superior o igual al  $p\%$  de los datos, pero menor o igual al  $(100-p)\%$  de los datos. En otras palabras, es un valor que divide los datos en dos partes: el  $p\%$  inferior de los valores y el  $(100-p)\%$  superior de los valores. El primer cuartil es el percentil 75, que corresponde al valor que separa los elementos de una población entre el 75% inferior y el 25% superior. El segundo cuartil es el percentil 50 y el tercer cuartil es el percentil 25. Para los cuartiles de categorías de fondos en un horizonte de tiempo particular, la información utilizada es el rendimiento de la clase de acciones de mayor tamaño dentro del fondo, sin comisiones ni recargos.

## SESGO DE SUPERVIVENCIA

Es posible que muchos fondos sean liquidados o fusionados durante un periodo de estudio. Esto ocurre generalmente debido a un constante rendimiento deficiente por parte del fondo. Por ende, si los rendimientos de los índices fueran comparados con los rendimientos de los fondos, considerando únicamente aquellos fondos que sobreviven, la comparación presentaría un sesgo a favor del rendimiento de los fondos. Los reportes SPIVA eliminan este sesgo mediante tres métodos. El primero es la utilización del conjunto completo de oportunidades de inversión, compuesto por todos los fondos en esa categoría particular al comienzo del periodo, como denominador para efectos de los cálculos de rendimiento. El segundo método es mostrar explícitamente la tasa de supervivencia en cada categoría. La tercera forma es construir una serie de rendimientos promedio por pares para cada categoría, sobre la base de todos los fondos disponibles al inicio del periodo.

## COMISIONES

Se utilizan los rendimientos netos de los fondos, es decir, sin comisiones ni recargos.

## Índices

Un benchmark o índice de referencia constituye un vehículo de inversión con el cual es posible comparar el rendimiento de fondos de inversión.



### S&P BRAZIL BMI

El [S&P Brazil BMI](#) está basado en el [S&P Global BMI](#) y busca representar el rendimiento del mercado brasileño de acciones.

### S&P BRAZIL LARGE CAP

El S&P Brazil LargeCap está basado en el S&P Global BMI y busca representar el rendimiento de las acciones de alta capitalización del mercado brasileño.

### S&P BRAZIL MIDS SMALL CAP

El S&P Brazil MidSmallCap está basado en el S&P Global BMI y busca representar el rendimiento de las acciones de capitalización media y baja del mercado brasileño.

### S&P CHILE BMI

El S&P Chile BMI está basado en el [S&P Global BMI](#) y busca representar el rendimiento del mercado chileno de acciones.

### S&P MEXICO BMI

El S&P Mexico BMI está basado en el S&P Global BMI y busca representar el rendimiento del mercado bursátil mexicano.

### ANBIMA DEBENTURES INDEX (IDA)

El Anbima Debentures Index (IDA) representa una cartera de obligaciones a precios de mercado y funciona como referencia para el segmento. El índice está compuesto por todas las obligaciones con precios determinados por la Asociación.

### ANBIMA MARKET INDEX (IMA)

El Anbima Market Index (IMA) representa una cartera de títulos gubernamentales a precios de mercado con un rango aproximado de 97% del segmento de mercado.

**COLABORADORES EN INVESTIGACIÓN DE S&P DJI**

Charles Mounts	Global Head	<a href="mailto:charles.mounts@spglobal.com">charles.mounts@spglobal.com</a>
Jake Vukelic	Business Manager	<a href="mailto:jake.vukelic@spglobal.com">jake.vukelic@spglobal.com</a>

**GLOBAL RESEARCH & DESIGN****AMÉRICA**

Aye M. Soe, CFA	Americas Head	<a href="mailto:aye.soe@spglobal.com">aye.soe@spglobal.com</a>
Dennis Badlyans	Associate Director	<a href="mailto:dennis.badlyans@spglobal.com">dennis.badlyans@spglobal.com</a>
Phillip Brzenk, CFA	Director	<a href="mailto:phillip.brzenk@spglobal.com">phillip.brzenk@spglobal.com</a>
Smita Chirputkar	Director	<a href="mailto:smita.chirputkar@spglobal.com">smita.chirputkar@spglobal.com</a>
Rachel Du	Senior Analyst	<a href="mailto:rachel.du@spglobal.com">rachel.du@spglobal.com</a>
Bill Hao	Director	<a href="mailto:wenli.hao@spglobal.com">wenli.hao@spglobal.com</a>
Qing Li	Associate Director	<a href="mailto:qing.li@spglobal.com">qing.li@spglobal.com</a>
Berlinda Liu, CFA	Director	<a href="mailto:berlinda.liu@spglobal.com">berlinda.liu@spglobal.com</a>
Ryan Poirier, FRM	Senior Analyst	<a href="mailto:ryan.poirier@spglobal.com">ryan.poirier@spglobal.com</a>
María Sánchez	Associate Director	<a href="mailto:maria.sanchez@spglobal.com">maria.sanchez@spglobal.com</a>
Kelly Tang, CFA	Director	<a href="mailto:kelly.tang@spglobal.com">kelly.tang@spglobal.com</a>
Peter Tsui	Director	<a href="mailto:peter.tsui@spglobal.com">peter.tsui@spglobal.com</a>
Hong Xie, CFA	Director	<a href="mailto:hong.xie@spglobal.com">hong.xie@spglobal.com</a>

**ASIA-PACÍFICO**

Priscilla Luk	APAC Head	<a href="mailto:priscilla.luk@spglobal.com">priscilla.luk@spglobal.com</a>
Utkarsh Agrawal, CFA	Associate Director	<a href="mailto:utkarsh.agrawal@spglobal.com">utkarsh.agrawal@spglobal.com</a>
Liyu Zeng, CFA	Director	<a href="mailto:liyu.zeng@spglobal.com">liyu.zeng@spglobal.com</a>
Akash Jain	Associate Director	<a href="mailto:akash.jain@spglobal.com">akash.jain@spglobal.com</a>

**EMEA**

Sunjiv Mainie, CFA, CQF	EMEA Head	<a href="mailto:sunjiv.mainie@spglobal.com">sunjiv.mainie@spglobal.com</a>
Leonardo Cabrer	Senior Analyst	<a href="mailto:leonardo.cabrer@spglobal.com">leonardo.cabrer@spglobal.com</a>
Andrew Innes	Associate Director	<a href="mailto:andrew.innes@spglobal.com">andrew.innes@spglobal.com</a>

**INDEX INVESTMENT STRATEGY**

Craig J. Lazzara, CFA	Global Head	<a href="mailto:craig.lazzara@spglobal.com">craig.lazzara@spglobal.com</a>
Fei Mei Chan	Director	<a href="mailto:feimei.chan@spglobal.com">feimei.chan@spglobal.com</a>
Tim Edwards, PhD	Senior Director	<a href="mailto:tim.edwards@spglobal.com">tim.edwards@spglobal.com</a>
Anu R. Ganti, CFA	Director	<a href="mailto:anu.ganti@spglobal.com">anu.ganti@spglobal.com</a>
Hamish Preston	Senior Associate	<a href="mailto:hamish.preston@spglobal.com">hamish.preston@spglobal.com</a>
Howard Silverblatt	Senior Index Analyst	<a href="mailto:howard.silverblatt@spglobal.com">howard.silverblatt@spglobal.com</a>

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

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

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice está disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y S&P Dow Jones Indices LLC no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro vehículo de inversión. 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. 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 Dow Jones Indices mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas unidades de negocios de S&P Dow Jones Indices pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Dow Jones Indices ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

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

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