

Scorecard SPIVA® para América Latina

COLABORADORES

Phillip Brzenk, CFA
Senior Director
Global Research & Design
phillip.brzenk@spglobal.com

María Sánchez
Associate Director
Global Research & Design
maria.sanchez@spglobal.com

Antonio De Azpiazu
Managing Director,
Head of Latin America
antonio.deazpiazu@spglobal.com

Sea parte del debate
entre gestión activa y
pasiva a escala global
en [INDEXOLOGY®](#).

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 diferentes horizontes de inversión. A partir de la presente edición, ampliamos el análisis para incluir el horizonte de inversión de diez años, además de los horizontes anteriores de uno, tres y cinco años. Esta expansión nos permite analizar el desempeño de los fondos durante ciclos completos del mercado, capturando tanto períodos al alza como a la baja.

Brasil

- El mercado brasileño de renta variable elevó su desempeño en la segunda mitad de 2018, subiendo 21.4% desde julio hasta diciembre (según la medición del [S&P Brazil BMI](#)). El mercado generó un rendimiento anual de 15.8%, llegando a su tercer año consecutivo con ganancias de doble dígito. Las empresas de capitalización media y baja (medidas por el S&P Brazil MidSmallCap) tuvieron los mejores resultados, alcanzando un rendimiento de 17.5%, mientras que las empresas de alta capitalización presentaron un rendimiento de 15.1% (medidas por el S&P Brazil LargeCap).
- Con la continua estabilización de la inflación en 2018, los rendimientos de los títulos de renta fija fueron más bajos que en los últimos años. Los bonos corporativos tuvieron un alza de 9.1% (medidos por el Anbima Debentures Index) y los bonos gubernamentales subieron 10.1% (medidos por el Anbima Market Index).
- En 2018, la mayoría de los administradores tuvo un desempeño inferior a su benchmark en cuatro de las cinco categorías (ver tabla 1). Al igual que en el informe de primere trimestre de 2018, un porcentaje ligeramente mayor de administradores de fondos de alta capitalización (51.1%) logró vencer a su benchmark. En esta categoría, el rendimiento promedio de un año ponderado por activos (17.1%; ver tabla 4) fue superior al rendimiento equiponderado (15.1%; tabla 3). En general, esto significa que los administradores con más activos tuvieron un mejor desempeño que los fondos con menos activos.
- Los administradores tuvieron poco éxito cuando sus resultados fueron medidos a largo plazo, ya que la mayoría de los fondos en todas las categorías no logró superar a sus benchmarks en los horizontes de tres, cinco y diez años.

Chile

- El mercado chileno de renta variable cayó casi 8% en 2018, según la medición del [S&P Chile BMI](#), lo que representa un cambio radical con respecto al sólido resultado de 2017 (33%).
- En medio de esta caída, la mayor parte (60%) de los administradores de fondos activos tuvo un desempeño inferior al S&P Chile BMI. Esto es una mejora con respecto a los números observados en 2017, año en que 75% de los administradores tuvieron resultados inferiores a su benchmark. No obstante, considerando que los defensores de la gestión activa afirman que los administradores tienen la capacidad de resistir la tormenta en mercados a la baja de mejor manera que los benchmarks pasivos, los números entregan una imagen diferente para la mayoría.
- La mayor parte de los administradores también tuvo un desempeño inferior a su benchmark en los horizontes de inversión de tres, cinco y diez años. El horizonte de diez años que finalizó en 2018 presentó ciclos de mercados al alza y a la baja, en los que cuatro años calendario tuvieron rendimientos negativos y seis años finalizaron con rendimientos positivos. Durante el mismo período, más de 97% de los administradores tuvo un desempeño inferior a su benchmark por un promedio equiponderado de aproximadamente 2% al año.

México

- La incertidumbre en torno al nuevo régimen presidencial a fines de 2018 afectó los rendimientos del mercado mexicano de valores. El S&P/BMV IRT cayó 11.6% en la segunda mitad de 2018, lo que dio lugar a un rendimiento anual de -13.6%.
- En 2018, 58.2% de los administradores vencieron al benchmark y el rendimiento promedio equiponderado de los fondos fue 1.2% más alto que el rendimiento del benchmark.
- Estos buenos resultados no se repitieron en los horizontes de más largo plazo. Durante el período de 10 años, 86% de los administradores fueron superados por el benchmark. En el mismo período, el rendimiento promedio equiponderado fue 78 puntos base menor (anualizado) que el del benchmark, mientras que el promedio ponderado por activos fue 25 puntos base más bajo (anualizado).

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:** Es posible que muchos sean liquidados o se fusionen durante un período de estudio. Sin embargo, para quien toma una decisión de inversión al comienzo del período, estos fondos forman 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. Quedan excluidos de los resultados los fondos indexados, apalancados e inversos, junto con otros productos vinculados a índices, ya que ese informe está destinado a gestores activos.

TABLAS

Tabla 1: Porcentaje de fondos superados por su benchmark

CATEGORÍA	ÍNDICE DE REFERENCIA	1 AÑO (%)	3 AÑOS (%)	5 AÑOS (%)	10 AÑOS (%)
Renta variable de Brasil	S&P Brazil BMI	55.69	84.94	84.42	85.39
Alta capitalización de Brasil	S&P Brazil LargeCap	48.86	85.39	77.89	84.06
Capitalización media/baja de Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	78.33	80.72	89.25	74.29
Bonos corporativos de Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	90.48	93.14	93.62	100.00
Bonos gubernamentales de Brasil	Anbima Market Index (IMA)	78.47	81.71	86.84	86.96
Renta variable de Chile	S&P Chile BMI	60.00	85.71	81.40	97.37
Renta variable de México	S&P/BMV IRT	41.82	89.36	86.36	86.11

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 31 de diciembre de 2018. El desempeño superior al benchmark se basa en cantidades de fondos con ponderación equitativa. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Tabla 2: Supervivencia de los fondos		
CATEGORÍA	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS	SUPERVIVENCIA (%)
1 AÑO		
Renta variable de Brasil	256	87.89
Alta capitalización de Brasil	88	93.18
Capitalización media/baja de Brasil	60	90.00
Bonos corporativos de Brasil	172	58.14
Bonos gubernamentales de Brasil	340	91.18
Renta variable de Chile	40	87.50
Renta variable de México	55	98.18
3 AÑOS		
Renta variable de Brasil	354	59.60
Alta capitalización de Brasil	89	79.78
Capitalización media/baja de Brasil	83	61.45
Bonos corporativos de Brasil	210	35.71
Bonos gubernamentales de Brasil	358	77.65
Renta variable de Chile	42	59.52
Renta variable de México	47	97.87
5 AÑOS		
Renta variable de Brasil	446	43.50
Alta capitalización de Brasil	96	60.42
Capitalización media/baja de Brasil	94	47.87
Bonos corporativos de Brasil	150	32.67
Bonos gubernamentales de Brasil	314	71.02
Renta variable de Chile	43	60.47
Renta variable de México	45	88.89
10 AÑOS		
Renta variable de Brasil	223	48.88
Alta capitalización de Brasil	70	62.86
Capitalización media/baja de Brasil	36	58.33
Bonos corporativos de Brasil	20	60.00
Bonos gubernamentales de Brasil	151	78.15
Renta variable de Chile	38	47.37
Renta variable de México	40	72.50

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 31 de diciembre de 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

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

CATEGORÍA	1 AÑO (%)	3 AÑOS (% ANUALIZADO)	5 AÑOS (% ANUALIZADO)	10 AÑOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	15.79	27.09	11.04	11.37
Renta variable de Brasil	13.67	20.73	7.85	10.24
S&P Brazil LargeCap	15.11	26.90	10.54	9.89
Alta capitalización de Brasil	15.96	23.50	9.47	8.73
S&P Brazil MidSmallCap	17.53	27.62	12.15	14.52
Capitalización media/baja de Brasil	10.68	22.47	6.25	12.55
Anbima Debentures Index (IDA)	9.08	12.24	12.53	12.02
Bonos corporativos de Brasil	3.16	5.91	8.52	9.47
Anbima Market Index (IMA)	10.05	14.53	13.03	11.99
Bonos gubernamentales de Brasil	7.31	10.95	10.68	10.36
S&P Chile BMI	-7.96	11.69	6.84	8.88
Renta variable de Chile	-7.67	10.36	5.81	6.90
S&P/BMV IRT	-13.62	1.06	1.33	8.32
Renta variable de México	-12.38	-0.58	0.32	7.50

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 31 de diciembre de 2018. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. Los fondos están ponderados equitativamente, pero los índices no. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

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

CATEGORÍA	1 AÑO (%)	3 AÑOS (% ANUALIZADO)	5 AÑOS (% ANUALIZADO)	10 AÑOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	15.79	27.09	11.04	11.37
Renta variable de Brasil	14.03	21.28	9.66	11.75
S&P Brazil LargeCap	15.11	26.90	10.54	9.89
Alta capitalización de Brasil	17.12	25.35	12.11	10.18
S&P Brazil MidSmallCap	17.53	27.62	12.15	14.52
Capitalización media/baja de Brasil	12.20	22.42	8.27	13.49
Anbima Debentures Index (IDA)	9.08	12.24	12.53	12.02
Bonos corporativos de Brasil	6.66	9.06	10.14	10.28
Anbima Market Index (IMA)	10.05	14.53	13.03	11.99
Bonos gubernamentales de Brasil	6.61	10.38	10.87	10.25
S&P Chile BMI	-7.96	11.69	6.84	8.88
Renta variable de Chile	-8.12	10.18	5.19	5.47
S&P/BMV IRT	-13.62	1.06	1.33	8.32
Renta variable de México	-10.05	-0.50	0.88	8.07

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 31 de diciembre de 2018. 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.

Tabla 5: Cuartiles de los fondos			
CATEGORÍA	TERCER CUARTIL	SEGUNDO CUARTIL	PRIMER CUARTIL
1 AÑO			
Renta variable de Brasil	10.40	15.80	19.28
Alta capitalización de Brasil	13.12	15.31	19.80
Capitalización media/baja de Brasil	2.61	7.80	16.87
Bonos corporativos de Brasil	6.26	6.72	7.99
Bonos gubernamentales de Brasil	5.73	6.37	9.94
Renta variable de Chile	-9.90	-8.79	-6.37
Renta variable de México	-15.24	-12.91	-9.66
3 AÑOS			
Renta variable de Brasil	18.62	23.76	27.09
Alta capitalización de Brasil	22.95	24.45	26.73
Capitalización media/baja de Brasil	18.44	22.04	29.65
Bonos corporativos de Brasil	9.75	10.42	11.77
Bonos gubernamentales de Brasil	9.39	10.10	14.01
Renta variable de Chile	7.29	8.88	11.51
Renta variable de México	-2.78	-0.97	0.26
5 AÑOS			
Renta variable de Brasil	6.53	9.52	12.22
Alta capitalización de Brasil	8.69	9.56	11.28
Capitalización media/baja de Brasil	5.97	7.85	11.63
Bonos corporativos de Brasil	10.57	11.23	12.06
Bonos gubernamentales de Brasil	10.25	10.84	12.76
Renta variable de Chile	3.59	5.40	7.24
Renta variable de México	-1.97	-0.59	0.66
10 AÑOS			
Renta variable de Brasil	7.46	9.79	12.47
Alta capitalización de Brasil	7.09	8.69	9.81
Capitalización media/baja de Brasil	10.08	13.83	15.28
Bonos corporativos de Brasil	0.70	10.41	10.67
Bonos gubernamentales de Brasil	9.09	10.03	11.04
Renta variable de Chile	4.86	6.33	7.11
Renta variable de México	5.54	6.49	7.28

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos finalizados el 31 de diciembre de 2018. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

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
BRASIL	
Fondos de renta variable de todas las capitalizaciones de Brasil	Renta variable de Brasil
Fondos de renta variable de todas las capitalizaciones de Brasil	Alta capitalización de Brasil
Fondos de renta variable de capitalización baja/media de Brasil	Capitalización media/baja de Brasil
Fondos de bonos corporativos de Brasil (BRL)	Bonos corporativos de Brasil
Fondos de bonos gubernamentales de Brasil (BRL)	Bonos gubernamentales de Brasil
CHILE	
Fondos abiertos de renta variable de Chile	Renta variable de Chile
MÉXICO	
Fondos abiertos de renta variable de México	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 MIDSMALLCAP

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/BMV IRT

El S&P/BMV IRT es la versión de rendimiento total del [S&P/BMV IPC](#) y busca representar el desempeño de las acciones de mayor tamaño y liquidez cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

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

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2019 S&P Dow Jones Indices LLC. 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"). Dow Jones® es una marca comercial 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. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión. S&P Dow Jones Indices calcula los precios de cierre para sus índices de referencia en Estados Unidos con base en los precios de cierre de los componentes individuales del índice, según lo establecido en su bolsa de valores principal. S&P Dow Jones Indices recibe los precios de cierre de uno de sus proveedores y los verifica comparándolos con los precios de un proveedor alternativo. Los proveedores reciben el precio de cierre directamente de las bolsas de valores principales. Los precios intradía en tiempo real se calculan de manera similar sin una segunda verificación.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos a partir de información generalmente disponible al público y de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos 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 licenciados (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "TAL CUAL". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o utilidades y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades de negocios de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es de dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

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

BMV es una marca comercial de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. y su uso se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices.

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español, la versión en inglés prevalecerá. El documento en inglés está publicado en www.spdji.com.