

Scorecard de Persistencia para América Latina

COLABORADORES

Phillip Brzenk, CFA

Senior Director
Global Research & Design
phillip.brzenk@spglobal.com

Maria Sánchez

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

INTRODUCCIÓN

- Cuando se trata del debate entre inversión activa y pasiva, una de las dimensiones fundamentales es la capacidad de un administrador para proporcionar rendimientos superiores al promedio durante varios períodos. La capacidad para superar constantemente el desempeño de sus pares es una manera de distinguir entre habilidad y suerte.
- En este scorecard, medimos la persistencia en el desempeño de los fondos de gestión activa en Brasil, Chile y México que superaron a sus pares durante períodos de tres y cinco años consecutivos. También analizamos las matrices de transición de desempeño en períodos posteriores. Debido al aumento en la disponibilidad de datos, el scorecard ahora incluye matrices de transición de cinco años, las que son presentadas en las figuras 5 y 6.

RESUMEN DE RESULTADOS

Brasil

- La figura 2 destaca la incapacidad de los administradores de mejor desempeño para replicar su éxito en las cinco categorías de análisis durante los años siguientes. Luego de cuatro años, observamos que ningún administrador permaneció en el primer cuartil en cuatro de las cinco categorías. La excepción fue la categoría de bonos corporativos, en la que 33% de los administradores consiguió mantenerse en el primer cuartil hasta el final de 2018.
- La matriz de transición de cinco años de la figura 5 muestra resultados muy variados. En las tres categorías de renta variable, la mayoría de los administradores situados en el primer cuartil durante el primer período no logró mantener su éxito durante el segundo período, considerando el alto porcentaje de fondos que se fusionaron o fueron liquidados en el segundo período. En las categorías de renta fija, los fondos de mejor desempeño durante el primer período generalmente tuvieron buenos resultados en el segundo período, ya que la mayoría se ubicó en el primer o segundo cuartil. Sin embargo, este éxito se diluye al considerar que 50% de los fondos de bonos corporativos y 27% de los fondos de deuda pública se fusionaron o fueron liquidados entre el primer y segundo período de análisis.

Chile

- La figura 2 muestra la persistencia de los fondos de mejor desempeño en 2014, contando cuántos de ellos se mantuvieron en el primer cuartil durante los cuatro años calendario posteriores. Luego de un año, 36% de los fondos permanecieron en el primer cuartil, cifra que cayó a 9% (o un fondo en total) al segundo año. Ya al tercer año, ningún fondo se mantuvo en el primer cuartil, lo que muestra una clara falta de persistencia de los administradores cuando se analiza su desempeño anualmente.
- La matriz de transición de cinco años de la figura 5 muestra que a los fondos ubicados en el primer cuartil luego del primer período de cinco años les fue relativamente bien durante el segundo período de cinco años, y que la mayoría se situó en los primeros dos cuartiles. Sin embargo, también observamos que la mitad de los fondos clasificados en el cuartil superior durante el primer período terminaron fusionándose o siendo liquidados durante el segundo período, lo que muestra un panorama bastante diferente del desempeño general de los cuartiles.

México

- La primera sección de la figura 2 muestra que solamente tres de los once fondos clasificados en el primer cuartil en 2014 se mantuvieron en el mismo cuartil en 2015. Después de ese año, ningún fondo continuó en el primer cuartil. Si extendemos el análisis a la mitad superior de los administradores en 2014 (como se muestra en la segunda sección de la figura 2), aproximadamente 50% de los fondos se mantuvieron en los primeros dos cuartiles en 2015. Con el paso del tiempo, el porcentaje de administradores que continuaron en la mitad superior de desempeño disminuyó hasta eventualmente llegar a 0% en 2018.
- Para una comparación del desempeño a largo plazo, analizamos la matriz de transición de cinco años (ver figura 5). De los administradores clasificados en el primer cuartil durante el primer período de cinco años, 75% permaneció en el primer o segundo cuartil durante el segundo período de cinco años. De manera similar, 63% de los administradores del segundo cuartil durante el primer período continuaron en el primer o segundo cuartil durante el segundo período. En general, los fondos situados en el tercer y cuarto cuartil durante el primer período mantuvieron su bajo desempeño durante el segundo período.

SOBRE EL INFORME DE PERSISTENCIA

Es posible encontrar la frase “el desempeño pasado no es un indicador de resultados futuros” (o alguna de sus versiones) en la letra pequeña de gran parte de las publicaciones sobre fondos mutuos. Sin embargo, ya sea debido a la fuerza de la costumbre o a convicciones, inversionistas y asesores consideran que el desempeño pasado y las mediciones relacionadas son factores importantes a la hora de seleccionar fondos. Entonces, ¿realmente importa el rendimiento obtenido en el pasado?

Con el fin de dar respuesta a esta pregunta, el presente informe mide la consistencia de los fondos con mejor desempeño durante períodos de años consecutivos y la persistencia de tal desempeño mediante matrices de transición. Las características fundamentales de este informe incluyen lo siguiente:

- **El mismo universo que el SPIVA®:** Este informe sigue las categorías de fondos definidas en el [Scorecard SPIVA para América Latina](#), una publicación semestral que mide el número de fondos de gestión activa en Brasil, Chile y México que superan el desempeño de sus respectivos benchmarks a lo largo de diferentes horizontes de tiempo.
- **Corrección del sesgo de supervivencia:** Es posible que muchos fondos sean liquidados o fusionados durante un periodo de estudio. Sin embargo, para quien toma una decisión de inversión al comienzo del período, tales fondos son parte del conjunto de oportunidades. A diferencia de otros informes comparativos normalmente disponibles, los Scorecards de Persistencia de S&P DJI toman en cuenta el conjunto de oportunidades completo, no solo los fondos que sobreviven, por lo que eliminan el sesgo de supervivencia.
- **Limpieza de datos:** Los Scorecards de Persistencia de S&P DJI evitan contar por duplicado diversas clases de acciones en todos los cálculos al usar únicamente la clases de acciones con la mayor cantidad de 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.
- **Informes de los fondos con mejor desempeño:** Estas tablas muestran el porcentaje de fondos que conservan su posición en los cuartiles o mitades superiores de desempeño durante periodos consecutivos de tres y cinco años.
- **Matrices de transición:** Las matrices de transición muestran los movimientos entre cuartiles y mitades a lo largo de dos períodos independientes de tres y cinco años. También miden el porcentaje de fondos que han sido fusionados y liquidados.

TABLAS

Figura 1: Persistencia de los fondos durante tres periodos consecutivos de doce meses			
CATEGORÍA DE FONDOS	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS (DICIEMBRE 2016)	% PERMANENCIA EN EL PRIMER CUARTIL	
		DICIEMBRE 2017	DICIEMBRE 2018
PRIMER CUARTIL			
Renta variable de Brasil	70	31.43	12.86
Alta capitalización de Brasil	20	25.00	5.00
Capitalización media/baja de Brasil	16	43.75	25.00
Bonos corporativos de Brasil	45	64.44	31.11
Bonos gubernamentales de Brasil	77	66.23	55.84
Renta variable de Chile	10	40.00	20.00
Renta variable de México	12	41.67	8.33
CATEGORÍA DE FONDOS	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS (DICIEMBRE 2016)	% PERMANENCIA EN MITAD SUPERIOR	
		DICIEMBRE 2017	DICIEMBRE 2018
MITAD SUPERIOR			
Renta variable de Brasil	140	52.86	32.86
Alta capitalización de Brasil	41	53.66	29.27
Capitalización media/baja de Brasil	33	42.42	27.27
Bonos corporativos de Brasil	91	57.14	20.88
Bonos gubernamentales de Brasil	154	83.77	74.68
Renta variable de Chile	20	60.00	40.00
Renta variable de México	24	66.67	20.83

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

Figura 2: Persistencia de los fondos locales durante tres periodos consecutivos de doce meses

CATEGORÍA DE FONDOS	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS (DICIEMBRE 2014)	% PERMANENCIA EN EL PRIMER CUARTIL			
		DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2016	DICIEMBRE 2017	DICIEMBRE 2018
PRIMER CUARTIL					
Renta variable de Brasil	93	50.54	2.15	0.00	0.00
Alta capitalización de Brasil	18	55.56	5.56	5.56	0.00
Capitalización media/baja de Brasil	20	40.00	0.00	0.00	0.00
Bonos corporativos de Brasil	21	52.38	33.33	33.33	33.33
Bonos gubernamentales de Brasil	66	16.67	1.52	0.00	0.00
Renta variable de Chile	11	36.36	9.09	0.00	0.00
Renta variable de México	11	27.27	0.00	0.00	0.00
CATEGORÍA DE FONDOS	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS (DICIEMBRE 2014)	% PERMANENCIA EN MITAD SUPERIOR			
		DICIEMBRE 2015	DICIEMBRE 2016	DICIEMBRE 2017	DICIEMBRE 2018
MITAD SUPERIOR					
Renta variable de Brasil	186	58.60	19.35	12.90	9.14
Alta capitalización de Brasil	36	69.44	41.67	36.11	19.44
Capitalización media/baja de Brasil	41	68.29	29.27	9.76	7.32
Bonos corporativos de Brasil	42	73.81	38.10	35.71	23.81
Bonos gubernamentales de Brasil	132	48.48	22.73	18.18	15.91
Renta variable de Chile	21	47.62	23.81	14.29	14.29
Renta variable de México	23	52.17	30.43	8.70	0.00

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

Figura 3: Matriz de transición de tres años – Desempeño durante dos periodos independientes de tres años (basado en cuartiles)

CUARTIL	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS (DICIEMBRE 2015)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE TRES AÑOS				FUSIÓN/ LIQUIDACIÓN (%)
		1.º CUARTIL	2.º CUARTIL	3.º CUARTIL	4.º CUARTIL	
RENTA VARIABLE DE BRASIL						
1.º cuartil	68	10.29	22.06	8.82	20.59	38.24
2.º cuartil	67	16.42	13.43	17.91	19.40	32.84
3.º cuartil	68	16.18	17.65	17.65	11.76	36.76
4.º cuartil	67	20.90	11.94	19.40	11.94	35.82
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL						
1.º cuartil	16	25.00	18.75	0.00	37.50	18.75
2.º cuartil	17	17.65	17.65	41.18	11.76	11.76
3.º cuartil	16	31.25	37.50	6.25	12.50	12.50
4.º cuartil	16	12.50	12.50	31.25	25.00	18.75
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL						
1.º cuartil	14	21.43	21.43	21.43	0.00	35.71
2.º cuartil	15	13.33	6.67	20.00	40.00	20.00
3.º cuartil	14	14.29	28.57	21.43	7.14	28.57
4.º cuartil	14	14.29	14.29	0.00	14.29	57.14
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL						
1.º cuartil	16	50.00	12.50	0.00	12.50	25.00
2.º cuartil	15	6.67	20.00	20.00	6.67	46.67
3.º cuartil	16	0.00	18.75	18.75	0.00	62.50
4.º cuartil	15	0.00	0.00	20.00	33.33	46.67
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL						
1.º cuartil	55	0.00	23.64	63.64	3.64	9.09
2.º cuartil	56	0.00	32.14	25.00	32.14	10.71
3.º cuartil	55	18.18	21.82	0.00	41.82	18.18
4.º cuartil	55	70.91	9.09	0.00	9.09	10.91
RENTA VARIABLE DE CHILE						
1.º cuartil	10	30.00	10.00	10.00	10.00	40.00
2.º cuartil	10	20.00	10.00	30.00	10.00	30.00
3.º cuartil	10	0.00	10.00	30.00	10.00	50.00
4.º cuartil	10	20.00	30.00	0.00	30.00	20.00
RENTA VARIABLE DE MÉXICO						
1.º cuartil	11	27.27	18.18	27.27	27.27	0.00
2.º cuartil	11	18.18	36.36	27.27	18.18	0.00
3.º cuartil	10	30.00	30.00	10.00	10.00	20.00
4.º cuartil	11	18.18	18.18	27.27	36.36	0.00

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

Figura 4: Matriz de transición de tres años – Desempeño durante dos periodos independientes de tres años (basado en mitades)

MITAD	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS (DICIEMBRE 2015)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE TRES AÑOS		
		MITAD SUPERIOR (%)	MITAD INFERIOR (%)	FUSIÓN/LIQUIDACIÓN (%)
RENTA VARIABLE DE BRASIL				
Mitad superior	135	31.11	33.33	35.56
Mitad inferior	135	33.33	30.37	36.30
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL				
Mitad superior	33	39.39	45.45	15.15
Mitad inferior	32	46.88	37.50	15.63
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL				
Mitad superior	29	31.03	41.38	27.59
Mitad inferior	28	35.71	21.43	42.86
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL				
Mitad superior	31	45.16	19.35	35.48
Mitad inferior	31	9.68	35.48	54.84
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL				
Mitad superior	111	27.93	62.16	9.91
Mitad inferior	110	60.00	25.45	14.55
RENTA VARIABLE DE CHILE				
Mitad superior	20	35.00	30.00	35.00
Mitad inferior	20	30.00	35.00	35.00
RENTA VARIABLE DE MÉXICO				
Mitad superior	22	50.00	50.00	0.00
Mitad inferior	21	47.62	42.86	9.52

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

Figura 5: Matriz de transición de cinco años – Desempeño en dos periodos independientes de cinco años (basado en cuartiles)

CUARTIL	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS (DICIEMBRE 2013)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE CINCO AÑOS				FUSIÓN/ LIQUIDACIÓN (%)
		1.º CUARTIL	2.º CUARTIL	3.º CUARTIL	4.º CUARTIL	
RENTA VARIABLE DE BRASIL						
1.º cuartil	46	30.43	8.70	4.35	15.22	41.30
2.º cuartil	47	6.38	21.28	12.77	19.15	40.43
3.º cuartil	46	17.39	15.22	6.52	13.04	47.83
4.º cuartil	46	2.17	13.04	32.61	8.70	43.48
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL						
1.º cuartil	16	25.00	12.50	25.00	6.25	31.25
2.º cuartil	16	31.25	31.25	6.25	0.00	31.25
3.º cuartil	15	13.33	13.33	13.33	33.33	26.67
4.º cuartil	16	0.00	12.50	18.75	31.25	37.50
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL						
1.º cuartil	8	12.50	25.00	25.00	0.00	37.50
2.º cuartil	9	22.22	22.22	11.11	11.11	33.33
3.º cuartil	8	12.50	12.50	0.00	0.00	75.00
4.º cuartil	8	12.50	0.00	25.00	50.00	12.50
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL						
1.º cuartil	4	25.00	25.00	0.00	0.00	50.00
2.º cuartil	3	0.00	33.33	0.00	0.00	66.67
3.º cuartil	4	25.00	0.00	25.00	0.00	50.00
4.º cuartil	3	0.00	0.00	0.00	66.67	33.33
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL						
1.º cuartil	33	54.55	12.12	3.03	3.03	27.27
2.º cuartil	32	21.88	53.13	9.38	0.00	15.63
3.º cuartil	33	0.00	18.18	63.64	0.00	18.18
4.º cuartil	32	3.13	0.00	3.13	78.13	15.63
RENTA VARIABLE DE CHILE						
1.º cuartil	8	25.00	12.50	0.00	12.50	50.00
2.º cuartil	9	22.22	11.11	11.11	11.11	44.44
3.º cuartil	8	0.00	25.00	25.00	0.00	50.00
4.º cuartil	8	12.50	0.00	25.00	25.00	37.50
RENTA VARIABLE DE MÉXICO						
1.º cuartil	8	37.50	37.50	25.00	0.00	0.00
2.º cuartil	8	25.00	37.50	0.00	25.00	12.50
3.º cuartil	7	14.29	28.57	28.57	28.57	0.00
4.º cuartil	8	12.50	0.00	37.50	37.50	12.50

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

Figura 6: Matriz de transición de cinco años – Desempeño en dos periodos independientes de cinco años (basado en mitades)

MITAD	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS (DICIEMBRE 2013)	PORCENTAJE AL TÉRMINO DE CINCO AÑOS		
		MITAD SUPERIOR (%)	MITAD INFERIOR (%)	FUSIÓN/LIQUIDACIÓN (%)
RENTA VARIABLE DE BRASIL				
Mitad superior	93	33.33	25.81	40.86
Mitad inferior	92	23.91	30.43	45.65
ALTA CAPITALIZACIÓN DE BRASIL				
Mitad superior	32	50.00	18.75	31.25
Mitad inferior	31	19.35	48.39	32.26
CAPITALIZACIÓN MEDIA/BAJA DE BRASIL				
Mitad superior	17	41.18	23.53	35.29
Mitad inferior	16	18.75	37.50	43.75
BONOS CORPORATIVOS DE BRASIL				
Mitad superior	7	42.86	0.00	57.14
Mitad inferior	7	14.29	42.86	42.86
BONOS GUBERNAMENTALES DE BRASIL				
Mitad superior	65	70.77	7.69	21.54
Mitad inferior	65	10.77	72.31	16.92
RENTA VARIABLE DE CHILE				
Mitad superior	17	35.29	17.65	47.06
Mitad inferior	16	18.75	37.50	43.75
RENTA VARIABLE DE MÉXICO				
Mitad superior	16	68.75	25.00	6.25
Mitad inferior	15	26.67	66.67	6.67

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

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
Jingwen Shi	Analyst	jingwen.shi@spglobal.com
INDEX INVESTMENT STRATEGY		
Craig J. Lazzara, CFA	Global Head	craig.lazzara@spglobal.com
Chris Bennett, CFA	Directora	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, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC, una subsidiaria de S&P Global ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas y otras marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción en todo o en parte sin autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega servicios personalizados de cálculo de índices. El rendimiento pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y S&P Dow Jones Indices LLC no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro producto o vehículo de inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor tributario. Se debería consultar a un asesor tributario para evaluar el impacto de cualquier título exento de impuestos en carteras y las consecuencias tributarias de tomar cualquier decisión de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido") no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no se utilizará para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "TAL CUAL". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o utilidades y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

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

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

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 LLC

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.