

## 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

- Los sólidos resultados observados en el mercado de renta variable brasileño en 2017 sufrieron un revés durante la primera mitad de 2018, período en que el [S&P Brazil BMI](#) tuvo un rendimiento de -4.61%. Las empresas de mayor capitalización, que son medidas por el S&P Brazil LargeCap, presentaron un desempeño relativamente inferior a las empresas de menor tamaño, medidas por el S&P Brazil MidSmallCap, con rendimientos de -5.32% y -3.19%, respectivamente.
- Los bonos corporativos y gubernamentales crecieron a un menor ritmo que en años anteriores, debido a la continua moderación de la inflación en Brasil observada a fines de 2017 y principios de 2018. En el período terminado el 30 de junio de 2018, los bonos corporativos (medidos por el Anbima Debentures Index) tuvieron un alza de 8.51%, mientras que los bonos gubernamentales (medidos por el Anbima Market Index) subieron 8.47%.
- La mayoría de los administradores en cuatro de las cinco categorías tuvo rendimientos inferiores a su benchmark en el período de análisis de un año (ver tabla 1). La única excepción fue el grupo de acciones de alta capitalización, en el que una ligera mayoría de los administradores superó al S&P Brazil LargeCap. En esta categoría, el rendimiento promedio de los fondos ponderados por activos (14.94%) fue superior al de los fondos con ponderación equitativa (14.34%), lo que sugiere que los administradores de fondos de mayor tamaño (según activos netos) tuvieron resultados relativamente mejores que los administradores de fondos de menor tamaño.
- La mayor parte de los administradores en todas las categorías tuvo un desempeño inferior a su benchmark en los períodos de análisis de tres y cinco años.

## Chile

- El mercado de renta variable en Chile se sumó a la tendencia de otros mercados latinoamericanos en 2018 y cayó 4.39% durante el primer semestre.
- En el período de un año, 71% de los administradores en Chile tuvo un desempeño inferior al benchmark [S&P Chile BMI](#). Un número aún menor de administradores lograron superar el desempeño de este índice en períodos más extensos: 14% en el período de tres años y 9% en el de cinco años.

## México

- El S&P/BMV IRT cayó 2.25% durante el primer semestre de 2018, con un rendimiento similar (-2.48%) en el período de un año.
- Aproximadamente 44% de los administradores de fondos de renta variable consiguieron superar el rendimiento de su benchmark (S&P/BMV IRT) durante el último año. Como hemos observado en ediciones previas, la tasa de éxito disminuyó en períodos más extensos: 18% en el período de tres años y 17% en el de cinco años.
- En el período de cinco años, los fondos del segundo cuartil tuvieron rendimientos anualizados de 3.48%, quedando 1.74% por debajo del S&P/BMV IRT durante el mismo período.

## 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 toma una decisión de inversión al comienzo del período, 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

Tabla 1: Porcentaje de fondos superados por su benchmark

CATEGORÍA DE FONDOS	ÍNDICE DE REFERENCIA	UN AÑO (%)	TRES AÑOS (%)	CINCO AÑOS (%)
Renta variable de Brasil	S&P Brazil BMI	70.65	79.38	85.56
Alta capitalización de Brasil	S&P Brazil LargeCap	46.74	61.63	87.25
Capitalización media/baja de Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	85.71	85.00	90.00
Bonos corporativos de Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	82.63	90.56	92.11
Bonos gubernamentales de Brasil	Anbima Market Index (IMA)	83.52	91.39	92.10
Renta variable de Chile	S&P Chile BMI	70.73	86.05	90.70
Renta variable de México	S&P/BMV IRT	55.77	81.63	82.98

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos con finalización al 30 de junio 2018. 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. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

<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	276	88.04
Alta capitalización de Brasil	94	91.49
Capitalización media/baja de Brasil	63	92.06
Bonos corporativos de Brasil	217	68.66
Bonos gubernamentales de Brasil	355	91.55
Renta variable de Chile	41	85.37
Renta variable de México	52	98.08
<b>TRES AÑOS</b>		
Renta variable de Brasil	389	58.35
Alta capitalización de Brasil	86	80.23
Capitalización media/baja de Brasil	81	62.96
Bonos corporativos de Brasil	196	52.55
Bonos gubernamentales de Brasil	348	78.45
Renta variable de Chile	43	67.44
Renta variable de México	49	95.92
<b>CINCO AÑOS</b>		
Renta variable de Brasil	464	42.89
Alta capitalización de Brasil	103	57.28
Capitalización media/baja de Brasil	94	50.00
Bonos corporativos de Brasil	140	48.57
Bonos gubernamentales de Brasil	304	71.05
Renta variable de Chile	43	65.12
Renta variable de México	48	89.58

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos con finalización al 30 de junio 2018. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

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

CATEGORÍA	UN AÑO (%)	TRES AÑOS (% ANUALIZADO)	CINCO AÑOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	15.92	11.41	8.57
Renta variable de Brasil	10.10	7.83	5.09
S&P Brazil LargeCap	13.96	9.46	8.22
Alta capitalización de Brasil	14.34	9.26	6.80
S&P Brazil MidSmallCap	19.88	15.93	9.27
Capitalización media/baja de Brasil	16.16	11.36	3.04
Anbima Debentures Index (IDA)	8.51	12.57	12.08
Bonos corporativos de Brasil	-1.38	7.44	8.65
Anbima Market Index (IMA)	8.47	12.81	11.71
Bonos gubernamentales de Brasil	6.80	10.52	10.11
S&P Chile BMI	11.54	11.37	5.69
Renta variable de Chile	11.02	9.27	4.34
S&P/BMV IRT	-2.48	4.04	5.22
Renta variable de México	-3.17	2.54	4.19

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos con finalización al 30 de junio 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 (ponderados por activos)**

CATEGORÍA	UN AÑO (%)	TRES AÑOS (% ANUALIZADO)	CINCO AÑOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	15.92	11.41	8.57
Renta variable de Brasil	10.36	9.47	7.19
S&P Brazil LargeCap	13.96	9.46	8.22
Alta capitalización de Brasil	14.94	11.09	9.14
S&P Brazil MidSmallCap	19.88	15.93	9.27
Capitalización media/baja de Brasil	15.04	11.54	5.16
Anbima Debentures Index (IDA)	8.51	12.57	12.08
Bonos corporativos de Brasil	6.58	10.17	10.26
Anbima Market Index (IMA)	8.47	12.81	11.71
Bonos gubernamentales de Brasil	7.33	11.25	10.85
S&P Chile BMI	11.54	11.37	5.69
Renta variable de Chile	10.40	8.70	3.45
S&P/BMV IRT	-2.48	4.04	5.22
Renta variable de México	-2.10	2.91	4.77

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos con finalización al 30 de junio 2018. 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.er CUARTIL</b>	<b>2.º CUARTIL</b>	<b>1.er CUARTIL</b>
<b>UN AÑO</b>			
Renta variable de Brasil	5.10	12.30	18.11
Alta capitalización de Brasil	13.07	14.35	16.71
Capitalización media/baja de Brasil	4.74	11.28	15.12
Bonos corporativos de Brasil	7.28	7.55	8.58
Bonos gubernamentales de Brasil	6.03	7.20	7.86
Renta variable de Chile	7.74	9.18	12.67
Renta variable de México	-4.92	-3.01	-0.29
<b>TRES AÑOS</b>			
Renta variable de Brasil	6.13	9.68	12.89
Alta capitalización de Brasil	8.28	9.41	10.93
Capitalización media/baja de Brasil	7.68	11.68	15.83
Bonos corporativos de Brasil	11.27	11.83	12.43
Bonos gubernamentales de Brasil	10.54	11.39	12.13
Renta variable de Chile	6.33	8.32	10.20
Renta variable de México	0.14	1.40	3.38
<b>CINCO AÑOS</b>			
Renta variable de Brasil	3.78	6.51	9.57
Alta capitalización de Brasil	5.63	7.24	8.11
Capitalización media/baja de Brasil	1.91	4.47	8.90
Bonos corporativos de Brasil	10.62	11.51	11.83
Bonos gubernamentales de Brasil	10.24	10.87	11.19
Renta variable de Chile	1.44	3.04	4.32
Renta variable de México	2.23	3.48	5.04

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos para períodos con finalización al 30 de junio 2018. El rendimiento de los índices se basa en rendimientos totales calculados 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: Categoría de fondos	
CATEGORÍAS DE MORNINGSTAR	CATEGORÍAS SPIVA
<b>BRASIL</b>	
Fondos de renta variable de todas las capitalizaciones de Brasil	Renta variable de Brasil
Fondos de renta variable de alta capitalización 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
<b>CHILE</b>	
Fondos abiertos de renta variable de Chile	Renta variable de Chile
<b>MÉXICO</b>	
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.

<b>COLABORADORES DE INVESTIGACIÓN DE S&amp;P DJI</b>		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	Global Head	<a href="mailto:sunjiv.mainie@spglobal.com">sunjiv.mainie@spglobal.com</a>
Jake Vukelic	Business Manager	<a href="mailto:jake.vukelic@spglobal.com">jake.vukelic@spglobal.com</a>
<b>GLOBAL RESEARCH &amp; DESIGN</b>		
<b>AMÉRICA</b>		
Aye M. Soe, CFA	Americas Head	<a href="mailto:aye.soe@spglobal.com">aye.soe@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:smitta.chirputkar@spglobal.com">smitta.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	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>
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>
Hong Xie, CFA	Director	<a href="mailto:hong.xie@spglobal.com">hong.xie@spglobal.com</a>
<b>ASIA PACÍFICO</b>		
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>
Akash Jain	Associate Director	<a href="mailto:akash.jain@spglobal.com">akash.jain@spglobal.com</a>
Liyu Zeng, CFA	Director	<a href="mailto:liyu.zeng@spglobal.com">liyu.zeng@spglobal.com</a>
<b>EMEA</b>		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	EMEA Head	<a href="mailto:sunjiv.mainie@spglobal.com">sunjiv.mainie@spglobal.com</a>
Leonardo Cabrer, PhD	Senior Analyst	<a href="mailto:leonardo.cabrer@spglobal.com">leonardo.cabrer@spglobal.com</a>
Andrew Cairns	Senior Analyst	<a href="mailto:andrew.cairns@spglobal.com">andrew.cairns@spglobal.com</a>
Andrew Innes	Associate Director	<a href="mailto:andrew.innes@spglobal.com">andrew.innes@spglobal.com</a>
<b>INDEX INVESTMENT STRATEGY</b>		
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	Managing 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

© 2018 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.

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).