

# Scorecard de Persistencia para América Latina

## Resumen

### Colaboradores

**Joseph Nelesen, PhD**  
Head of Specialists  
Index Investment Strategy  
[joseph.nelesen@spglobal.com](mailto:joseph.nelesen@spglobal.com)

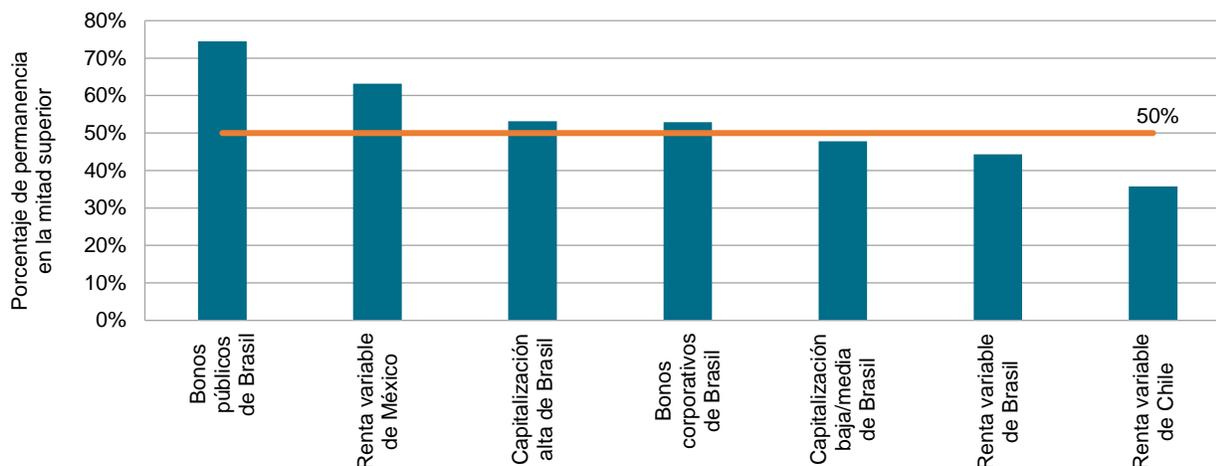
**Davide Di Gioia**  
Head of SPIVA  
Index Investment Strategy  
[davide.di.gioia@spglobal.com](mailto:davide.di.gioia@spglobal.com)

**Sabatino Longo**  
Quantitative Analyst  
Index Investment Strategy  
[sabatino.longo@spglobal.com](mailto:sabatino.longo@spglobal.com)

¿Pueden los resultados de las inversiones atribuirse a la habilidad o a la suerte? La habilidad genuina tiene más probabilidades de persistir, mientras que la suerte es aleatoria y fugaz. Así pues, una medida de la habilidad es la persistencia del rendimiento de un fondo en relación con sus pares. El Scorecard de Persistencia mide esa constancia y muestra que, **independientemente de la clase de activos o el estilo, la rentabilidad superior de la gestión activa suele ser relativamente efímera**, y son pocos los fondos que superan sistemáticamente a sus pares.

Dentro del total de 201 fondos ubicados en nuestras siete categorías regionales informadas en Brasil, Chile y México, cuyo rendimiento los situó en el primer cuartil durante el período de doce meses finalizado en diciembre de 2019, **sólo cuatro fondos (2%) lograron permanecer en el primer cuartil en cada uno de los cuatro años siguientes** (ver figura 2). La figura 1 muestra que, en tres de las siete categorías, menos de 50% de los fondos logró repetir su posición en la mitad superior durante dos periodos consecutivos de cinco años (ver tabla 6).

**Figura 1: porcentaje de fondos que permanecieron en la mitad superior durante dos períodos consecutivos de cinco años**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2023. Este gráfico posee fines ilustrativos. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

## Puntos destacados

### Brasil

- La mayoría de los gestores de fondos brasileños de renta variable con los mejores resultados no mantuvieron su desempeño superior en los años siguientes. Entre los fondos de renta variable clasificados en el primer cuartil durante el período de doce meses que terminó en diciembre de 2019, sólo uno se mantuvo de manera constante en el primer cuartil durante los siguientes cuatro períodos de un año (ver tabla 2). Los resultados superiores que obtuvieron los fondos activos durante 2021 no predijeron que esto se repetiría en los dos años siguientes (ver tabla 1b).
- La categoría de fondos de bonos públicos brasileños mostró una merma similar en sus resultados superiores: precisamente ninguno de los gestores que estuvo en el cuartil superior en diciembre de 2019 logró mantenerse en esa posición durante los cuatro períodos de doce meses siguientes (ver tabla 2).
- A los fondos de bonos corporativos brasileños les fue levemente mejor, ya que 9.1% de los gestores mantuvo un desempeño que se ubicó en el primer cuartil de manera constante durante cinco años seguidos, y 33.3% se mantuvo en el primer cuartil por dos períodos consecutivos de cinco años (ver tabla 2 y tabla 5).

## Chile

- La falta de persistencia de los gestores de renta variable también fue evidente en Chile: sólo uno de cada once (9.1%) fondos ubicados en el primer cuartil durante el primer período de doce meses repitió su rendimiento superior por los siguientes cuatro años (ver tabla 2).
- La tabla 3 muestra que 33.3% de los fondos ubicados en el primer cuartil durante el primer período de la matriz de transición de tres años conservó su posición al finalizar el segundo período.
- En el caso de los fondos clasificados en la mitad superior durante el período de tres años que finalizó en diciembre de 2020, la mayoría (55.6%) cayó a la mitad inferior, fue fusionado o liquidado en el siguiente periodo de tres años (ver tabla 4).

## México

- De manera similar a otras regiones, los gestores situados en el primer cuartil en México tuvieron dificultades para replicar esta ubicación en los años siguientes. Después de un año, solamente 36.4% de los fondos de renta variable mexicanos se mantuvo en el primer cuartil; y luego de cuatro años, ninguno se mantuvo (ver tabla 2).
- La matriz de transición de cinco años muestra que 40% de los fondos ubicados en el primer cuartil cayó al tercer o cuarto cuartil durante el período de cinco años, o fueron fusionados o liquidados; mientras que otro 40% permaneció en el primer cuartil (ver tabla 5).
- En consonancia con lo observado en el [Scorecard SPIVA® para América Latina de Cierre de 2023](#), México registró una tasa de supervivencia de fondos más alta que Brasil y Chile en todos los períodos medidos. Las tablas 3, 4, 5 y 6 muestran que, en promedio, los fondos mexicanos tuvieron una menor probabilidad de ser cerrados que los fondos brasileños y chilenos.

# Sobre el Scorecard de Persistencia

Es posible encontrar la frase “el rendimiento 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, los 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 Scorecard de Persistencia de S&P publicado cada semestre sigue el grado en que el desempeño relativo histórico predijo el desempeño relativo futuro. Para obtener una descripción más detallada de la asignación de fondos a las categorías apropiadas y de cómo se examinan y seleccionan los fondos para su inclusión, consulte el correspondiente Scorecard SPIVA para América Latina de Cierre de 2023<sup>1</sup>.

Algunas características fundamentales del Scorecard de Persistencia de S&P incluyen:

- **Clasificaciones históricas sin sesgo de supervivencia:** para cualquiera que tome la decisión de invertir, todos los fondos disponibles al momento de decidir forman parte del conjunto inicial de oportunidades. Ignorar los fondos que se liquidan o fusionan durante un período de estudio sesga las mediciones de persistencia.
- **Un universo limpio:** el universo de fondos mutuos utilizado en estos informes comprende fondos de gestión activa en Brasil, México y Chile. Quedan excluidos de la muestra los fondos que siguen el desempeño de índices, apalancados e inversos, junto con otros productos vinculados a índices. Para evitar que múltiples clases de acciones sean contadas dos veces, usamos únicamente la clase de acciones de cada fondo con el rendimiento más elevado en el período anterior.
- **Matrices de transición:** las matrices de transición muestran los movimientos entre cuartiles y mitades a lo largo de períodos independientes de tres y cinco años. También miden el porcentaje de fondos que han sido fusionados o liquidados.
- **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 períodos consecutivos de tres y cinco años.

<sup>1</sup> La última edición y el historial del Scorecard SPIVA de cada región están disponibles en <https://www.spglobal.com/spdji/es/research-insights/spiva/>

# Tablas

**Tabla 1: persistencia en el desempeño de los fondos durante tres períodos consecutivos de doce meses**

Categoría de fondos	Cantidad inicial de fondos (diciembre 2021)	Porcentaje que permaneció en el primer cuartil	
		Diciembre 2022	Diciembre 2023
<b>Primer cuartil</b>			
Renta variable de Brasil	65	41.54	20.00
Capitalización alta de Brasil	32	43.75	12.50
Capitalización media/baja de Brasil	24	41.67	8.33
Bonos corporativos de Brasil	25	36.00	12.00
Bonos públicos de Brasil	74	75.68	5.41
Renta variable de Chile	11	45.45	9.09
Renta variable de México	11	18.18	0.00
Categoría de fondos	Cantidad inicial de fondos (diciembre 2021)	Porcentaje que permaneció en la mitad superior	
		Diciembre 2022	Diciembre 2023
<b>Mitad superior</b>			
Renta variable de Brasil	130	60.77	33.08
Capitalización alta de Brasil	64	67.19	45.31
Capitalización media/baja de Brasil	48	62.50	25.00
Bonos corporativos de Brasil	49	61.22	28.57
Bonos públicos de Brasil	148	73.65	37.84
Renta variable de Chile	22	50.00	40.91
Renta variable de México	21	33.33	23.81

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2023. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

**Tabla 1b: persistencia en el alfa de los fondos durante tres períodos consecutivos de doce meses**

Categoría de fondos	Benchmark	Cantidad total de fondos	Fondos que superaron al benchmark (diciembre 2020)		Porcentaje que siguió superando al benchmark (%)	
			Número	Porcentaje (%)	Diciembre 2021	Diciembre 2022
Renta variable de Brasil	S&P Brazil BMI	270	115	42.59	56.52	20.87
Capitalización alta de Brasil	S&P Brazil LargeCap	132	95	71.97	26.32	4.21
Capitalización media/baja de Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	103	37	35.92	62.16	13.51
Bonos corporativos de Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	109	53	48.62	81.13	60.38
Bonos públicos de Brasil	Anbima Market Index (IMA)	316	210	66.46	75.24	1.90
Renta variable de Chile	S&P Chile BMI	45	26	57.78	53.85	50.00
Renta variable de México	S&P/BMV IRT	43	5	11.63	100.00	0.00

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2023. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

**Tabla 2: persistencia del desempeño de los fondos durante cinco períodos consecutivos de doce meses**

Categoría de fondos	Cantidad inicial de fondos (diciembre 2019)	Porcentaje que permaneció en el primer cuartil			
		Diciembre 2020	Diciembre 2021	Diciembre 2022	Diciembre 2023
<b>Primer cuartil</b>					
Renta variable de Brasil	49	42.86	12.24	2.04	2.04
Capitalización alta de Brasil	24	16.67	0.00	0.00	0.00
Capitalización media/baja de Brasil	16	25.00	18.75	12.50	0.00
Bonos corporativos de Brasil	22	54.55	31.82	13.64	9.09
Bonos públicos de Brasil	68	60.29	7.35	0.00	0.00
Renta variable de Chile	11	54.55	36.36	9.09	9.09
Renta variable de México	11	36.36	18.18	0.00	0.00
Categoría de fondos	Cantidad inicial de fondos (diciembre 2019)	Porcentaje que permaneció en la mitad superior			
		Diciembre 2020	Diciembre 2021	Diciembre 2022	Diciembre 2023
<b>Mitad superior</b>					
Renta variable de Brasil	97	55.67	26.80	11.34	8.25
Capitalización alta de Brasil	47	36.17	10.64	8.51	8.51
Capitalización media/baja de Brasil	31	41.94	16.13	16.13	3.23
Bonos corporativos de Brasil	43	69.77	41.86	27.91	20.93
Bonos públicos de Brasil	135	82.96	21.48	8.89	7.41
Renta variable de Chile	22	50.00	45.45	22.73	18.18
Renta variable de México	21	66.67	42.86	9.52	4.76

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2023. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

**Tabla 3: matriz de transición de tres años – desempeño durante dos períodos independientes de tres años (basado en cuartiles)**

Cuartil	Cantidad inicial de fondos (diciembre 2017-diciembre 2020)	Porcentajes al término de tres años (diciembre 2020-diciembre 2023)				Fusión/liquidación (%)
		1.º cuartil (%)	2.º cuartil (%)	3.º cuartil (%)	4.º cuartil (%)	
<b>Renta variable de Brasil</b>						
1.º cuartil	45	20.00	11.11	26.67	35.56	6.67
2.º cuartil	44	29.55	27.27	15.91	15.91	11.36
3.º cuartil	45	20.00	26.67	28.89	8.89	15.56
4.º cuartil	45	17.78	20.00	15.56	26.67	20.00
<b>Alta capitalización de Brasil</b>						
1.º cuartil	19	47.37	15.79	5.26	21.05	10.53
2.º cuartil	19	31.58	10.53	26.32	15.79	15.79
3.º cuartil	19	0.00	31.58	21.05	31.58	15.79
4.º cuartil	20	10.00	25.00	30.00	20.00	15.00
<b>Capitalización media/baja de Brasil</b>						
1.º cuartil	12	33.33	16.67	8.33	25.00	16.67
2.º cuartil	12	25.00	33.33	25.00	16.67	0.00
3.º cuartil	12	8.33	8.33	41.67	33.33	8.33
4.º cuartil	13	23.08	23.08	7.69	15.38	30.77
<b>Bonos corporativos de Brasil</b>						
1.º cuartil	16	25.00	0.00	12.50	37.50	25.00
2.º cuartil	16	31.25	18.75	12.50	6.25	31.25
3.º cuartil	16	6.25	18.75	50.00	12.50	12.50
4.º cuartil	16	18.75	37.50	6.25	25.00	12.50
<b>Bonos públicos de Brasil</b>						
1.º cuartil	59	3.39	10.17	20.34	62.71	3.39
2.º cuartil	58	29.31	20.69	31.03	13.79	5.17
3.º cuartil	59	54.24	27.12	5.08	5.08	8.47
4.º cuartil	59	3.39	32.20	33.90	8.47	22.03
<b>Renta variable de Chile</b>						
1.º cuartil	9	33.33	33.33	22.22	0.00	11.11
2.º cuartil	9	11.11	11.11	44.44	11.11	22.22
3.º cuartil	9	22.22	22.22	0.00	44.44	11.11
4.º cuartil	9	11.11	11.11	11.11	22.22	44.44
<b>Renta variable de México</b>						
1.º cuartil	10	50.00	40.00	10.00	0.00	0.00
2.º cuartil	9	11.11	22.22	66.67	0.00	0.00
3.º cuartil	10	20.00	20.00	30.00	30.00	0.00
4.º cuartil	10	20.00	10.00	0.00	70.00	0.00

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2023. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

**Tabla 4: matriz de transición de tres años – desempeño durante dos períodos independientes de tres años (basado en mitades)**

Mitad	Cantidad inicial de fondos (diciembre 2017-2020)	Porcentajes al término de tres años (diciembre 2020-diciembre 2023)		
		Mitad superior (%)	Mitad inferior (%)	Fusión/liquidación (%)
<b>Renta variable de Brasil</b>				
Mitad superior	89	43.82	47.19	8.99
Mitad inferior	90	42.22	40.00	17.78
<b>Alta capitalización de Brasil</b>				
Mitad superior	38	52.63	34.21	13.16
Mitad inferior	39	33.33	51.28	15.38
<b>Capitalización media/baja de Brasil</b>				
Mitad superior	24	54.17	37.50	8.33
Mitad inferior	25	32.00	48.00	20.00
<b>Bonos corporativos de Brasil</b>				
Mitad superior	32	37.50	34.38	28.13
Mitad inferior	32	40.63	46.88	12.50
<b>Bonos públicos de Brasil</b>				
Mitad superior	117	31.62	64.10	4.27
Mitad inferior	118	58.47	26.27	15.25
<b>Renta variable de Chile</b>				
Mitad superior	18	44.44	38.89	16.67
Mitad inferior	18	33.33	38.89	27.78
<b>Renta variable de México</b>				
Mitad superior	19	63.16	36.84	0.00
Mitad inferior	20	35.00	65.00	0.00

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2023. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

**Tabla 5: matriz de transición de cinco años – desempeño durante dos períodos independientes de cinco años (basado en cuartiles)**

Cuartil	Cantidad inicial de fondos (diciembre 2013-diciembre 2018)	Porcentajes al término de cinco años (diciembre 2018-diciembre 2023)				
		1.º cuartil (%)	2.º cuartil (%)	3.º cuartil (%)	4.º cuartil (%)	Fusión/liquidación (%)
<b>Renta variable de Brasil</b>						
1.º cuartil	40	20.00	35.00	17.50	20.00	7.50
2.º cuartil	39	7.69	25.64	28.21	17.95	20.51
3.º cuartil	40	22.50	2.50	30.00	20.00	25.00
4.º cuartil	40	32.50	17.50	7.50	25.00	17.50
<b>Alta capitalización de Brasil</b>						
1.º cuartil	16	43.75	18.75	12.50	18.75	6.25
2.º cuartil	16	12.50	31.25	31.25	6.25	18.75
3.º cuartil	16	12.50	12.50	25.00	18.75	31.25
4.º cuartil	17	17.65	17.65	11.76	41.18	11.76
<b>Capitalización media/baja de Brasil</b>						
1.º cuartil	12	25.00	33.33	16.67	25.00	0.00
2.º cuartil	11	18.18	18.18	18.18	36.36	9.09
3.º cuartil	11	0.00	18.18	45.45	9.09	27.27
4.º cuartil	12	33.33	8.33	0.00	16.67	41.67
<b>Bonos corporativos de Brasil</b>						
1.º cuartil	9	33.33	44.44	11.11	0.00	11.11
2.º cuartil	8	0.00	25.00	37.50	25.00	12.50
3.º cuartil	9	0.00	0.00	22.22	33.33	44.44
4.º cuartil	9	33.33	0.00	0.00	22.22	44.44
<b>Bonos públicos de Brasil</b>						
1.º cuartil	47	70.21	17.02	2.13	2.13	8.51
2.º cuartil	47	12.77	48.94	25.53	8.51	4.26
3.º cuartil	47	2.13	12.77	55.32	6.38	23.40
4.º cuartil	47	0.00	4.26	0.00	68.09	27.66
<b>Renta variable de Chile</b>						
1.º cuartil	7	0.00	28.57	14.29	14.29	42.86
2.º cuartil	7	42.86	0.00	28.57	0.00	28.57
3.º cuartil	7	14.29	28.57	14.29	28.57	14.29
4.º cuartil	7	0.00	0.00	0.00	28.57	71.43
<b>Renta variable de México</b>						
1.º cuartil	10	40.00	20.00	10.00	30.00	0.00
2.º cuartil	9	33.33	33.33	0.00	11.11	22.22
3.º cuartil	9	22.22	22.22	22.22	22.22	11.11
4.º cuartil	10	0.00	10.00	50.00	30.00	10.00

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2023. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

**Tabla 6: matriz de transición de cinco años – desempeño durante dos períodos independientes de cinco años (basado en mitades)**

Mitad	Cantidad inicial de fondos (diciembre 2013-diciembre 2018)	Porcentajes al término de cinco años (diciembre 2018-diciembre 2023)		
		Mitad superior (%)	Mitad inferior (%)	Fusión/liquidación (%)
<b>Renta variable de Brasil</b>				
Mitad superior	79	44.30	41.77	13.92
Mitad inferior	80	37.50	41.25	21.25
<b>Alta capitalización de Brasil</b>				
Mitad superior	32	53.13	34.38	12.50
Mitad inferior	33	30.30	48.48	21.21
<b>Capitalización media/baja de Brasil</b>				
Mitad superior	23	47.83	47.83	4.35
Mitad inferior	23	30.43	34.78	34.78
<b>Bonos corporativos de Brasil</b>				
Mitad superior	17	52.94	35.29	11.76
Mitad inferior	18	16.67	38.89	44.44
<b>Bonos públicos de Brasil</b>				
Mitad superior	94	74.47	19.15	6.38
Mitad inferior	94	9.57	64.89	25.53
<b>Renta variable de Chile</b>				
Mitad superior	14	35.71	28.57	35.71
Mitad inferior	14	21.43	35.71	42.86
<b>Renta variable de México</b>				
Mitad superior	19	63.16	26.32	10.53
Mitad inferior	19	26.32	63.16	10.53

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2023. Esta tabla posee un fin ilustrativo. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros.

## Descargo de responsabilidad

© 2024 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI y SOVX son marcas comerciales de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus asociadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales 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 total o parcial 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 Global, Dow Jones o sus respectivas asociadas (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 desempeño 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 ofrecidos por terceros y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el desempeño 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. El rendimiento del índice no refleja los costos de negociación, las comisiones de administración ni los gastos. S&P Dow Jones Indices 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. S&P Dow Jones Indices no es un asesor de inversiones, un asesor de operación de commodities, un operador de un fondo común de commodities, un corredor de bolsa, un fiduciario, un promotor (tal como se define en la Ley de Compañías de Inversión de 1940 y sus enmiendas), un experto tal como se enumera en la ley 15 U.S.C. § 77k(a) o un asesor fiscal. La inclusión de un valor, commodity, criptomoneda u otro activo en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices para comprar, vender o mantener dicho valor, commodity, criptomoneda u otro activo y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión o de operación de commodities. 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 externos 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 debe utilizarse 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 "EN EL ESTADO EN QUE SE ENCUENTRA". 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 consecuenciales, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o ganancias 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 comerciales separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades comerciales de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades comerciales. 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.

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.spglobal.com/spdji](http://www.spglobal.com/spdji).