

## Scorecard SPIVA<sup>®</sup> para América Latina

### Colaboradores

**María Sánchez, CIPM**  
Associate Director  
Global Research & Design  
[maria.sanchez@spglobal.com](mailto:maria.sanchez@spglobal.com)

**Gaurav Sinha**  
Managing Director  
Global Research & Design  
[gaurav.sinha@spglobal.com](mailto:gaurav.sinha@spglobal.com)

[Sea parte del](#)  
entre gestión activa y  
pasiva a nivel global.

### RESUMEN

El scorecard SPIVA para América Latina compara el rendimiento de fondos mutuos de gestión activa en Brasil, Chile y México frente a sus índices de referencia o benchmarks en periodos de uno, tres, cinco y diez años.

El 2020 fue un año volátil para los mercados financieros. Tras una importante venta de acciones durante el primer trimestre, los mercados se recuperaron más tarde en el año. Sin embargo, la recuperación estuvo marcada por la incertidumbre. A pesar de esta mayor volatilidad, la mayoría de los gestores activos no logró superar al mercado, especialmente en periodos más largos. La categoría Renta variable de Chile se desempeñó ligeramente mejor y los administradores activos lograron vencer a sus benchmarks en el periodo de un año. No obstante, incluso esta ventaja se esfumó en periodos extensos.

### Brasil

- Luego de caer 15.62% en la primera mitad del año, el [S&P Brazil BMI](#) subió 26.90% en el segundo semestre. El mercado brasileño de valores cerró 2020 con un alza de 7.08% (ver Tabla 3). Las empresas de capitalización alta y media-baja también se recuperaron durante los últimos seis meses de 2020, generando un rendimiento de 28.99% y 21.39%, respectivamente, medidas por los índices S&P Brazil LargeCap y S&P Brazil MidSmallCap. En agosto de 2020, el Consejo Monetario Nacional de Brasil redujo la tasa de interés referencial (Selic) en 25 puntos base, de 2.25% a 2.00%, y mantuvo las tasas estables durante el resto del año.<sup>1</sup> Esto favoreció la recuperación de los mercados financieros durante la segunda mitad de 2020.
- Durante el periodo de un año, la mayoría de los administradores activos perdió ante sus benchmarks en todas las categorías: 74.14% en Renta variable de Brasil, 88.80% en Alta capitalización de Brasil y 63.22% en la categoría Capitalización media/baja de Brasil no lograron vencer a sus benchmarks. Adicionalmente, los administradores activos de todas las categorías tuvieron un mal desempeño en comparación con sus respectivos benchmarks en los periodos de cinco y diez años (ver Tabla 1).

<sup>1</sup> <https://www.bcb.gov.br/estatisticas>

- Todas las categorías, con excepción de Bonos gubernamentales de Brasil, mostraron que en el periodo de un año los fondos de mayor tamaño (según activos) tuvieron un peor desempeño que sus pares más pequeños, especialmente los fondos de capitalización media/baja de Brasil. Sin embargo, en el horizonte de diez años, los fondos de mayor tamaño tuvieron mejores resultados que fondos más pequeños al ser ponderados equitativamente (ver Tabla 3) en comparación con una ponderación por activos (ver Tabla 4).

## Chile

- La recuperación de 5.34% observada en el mercado chileno de valores durante la segunda mitad de 2020 no fue suficiente para cerrar el año con números positivos. En general, las acciones chilenas cerraron el año con una caída de 10.08% a lo largo del periodo de doce meses finalizado en diciembre de 2020, medidas por el [S&P Chile BMI](#).
- La mayoría de los administradores de fondos activos tuvo un desempeño inferior al S&P Chile BMI durante los periodos de tres, cinco y diez años. La mediana de los fondos estuvo por debajo del benchmark en 1.66%, 2.96% y 2.60%, respectivamente (ver Tabla 5). El desempeño de los fondos empeoró en horizontes de más largo plazo, ya que 95.24% y 97.73% cayeron ante su benchmark en los periodos de cinco y diez años, respectivamente (ver Tabla 1).
- Los fondos más pequeños tuvieron resultados relativamente mejores que los fondos de mayor tamaño en los periodos de tres, cinco y diez años al ser ponderados equitativamente (ver Tabla 3) en comparación con una ponderación por activos (ver Tabla 4). A lo largo del periodo de un año, los fondos de mayor tamaño tuvieron un mejor rendimiento por 29 puntos base.

## México

- El S&P/BMV IRT aumentó 18.54% durante el segundo semestre de 2020. Sin embargo, el índice generó un rendimiento de 3.35% durante el año completo. La mayoría de los administradores activos perdió contra el S&P/BMV IRT en todos los periodos analizados (ver Tabla 1).
- La mediana de desempeño inferior de los fondos fue de 2.63%, 1.73%, 3.13% y 1.23% en los periodos de uno, tres, cinco y diez años, respectivamente (ver Tabla 5). Los administradores con desempeño más elevado dentro de la categoría (primer cuartil) vencieron al S&P/BMV IRT por 112 y 107 puntos base en los periodos de uno y tres años, respectivamente. Estos administradores no lograron sostener este desempeño superior en periodos más extensos y cayeron ante el benchmark por 26 y 15 puntos base en los horizontes de cinco y diez años, respectivamente.
- Las tasas de supervivencia de los fondos mexicanos de renta variable fueron las más altas en América Latina, situándose en 97.96%, 92%, 91.11% y 75.76% para los periodos de uno, tres, cinco y diez años, respectivamente (ver Tabla 2).

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

Más allá de las cifras ampliamente citadas del scorecard SPIVA, se encuentra un conjunto valioso de datos que aborda temas relacionados con técnicas de medición, composición de universos y supervivencia de los fondos. Estos temas se discuten con menor frecuencia, pero a menudo resultan ser fascinantes. Estos conjuntos de datos están basados en los principios fundamentales del scorecard SPIVA, con los cuales los lectores frecuentes ya están familiarizados, incluyendo los siguientes:

- **Corrección del sesgo de supervivencia:** Es posible que algunos fondos sean liquidados o fusionados durante un periodo de estudio. Sin embargo, para quien toma una decisión de inversión al comienzo del periodo, 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 participantes del mercado 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 los 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	73.14	67.72	86.27	86.16
Alta capitalización de Brasil	S&P Brazil LargeCap	88.80	65.52	85.71	83.13
Capitalización media/baja de Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	63.22	85.29	86.90	87.04
Bonos corporativos de Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	77.97	92.26	94.47	91.18
Bonos gubernamentales de Brasil	Anbima Market Index (IMA)	72.20	78.55	82.11	85.87
Renta variable de Chile	S&P Chile BMI	58.97	80.00	95.24	97.73
Renta variable de México	S&P/BMV IRT	69.39	66.00	80.00	81.82

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 31 de diciembre de 2020. 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.

<b>Tabla 2: Supervivencia de los fondos</b>		
<b>CATEGORÍA</b>	<b>CANTIDAD INICIAL DE FONDOS</b>	<b>SUPERVIVENCIA (%)</b>
<b>1 AÑO</b>		
Renta variable de Brasil	283	96.82
Alta capitalización de Brasil	125	96.00
Capitalización media/baja de Brasil	87	97.70
Bonos corporativos de Brasil	118	88.14
Bonos gubernamentales de Brasil	313	92.65
Renta variable de Chile	39	84.62
Renta variable de México	49	97.96
<b>3 AÑOS</b>		
Renta variable de Brasil	254	81.89
Alta capitalización de Brasil	87	87.36
Capitalización media/baja de Brasil	68	85.29
Bonos corporativos de Brasil	168	44.05
Bonos gubernamentales de Brasil	289	80.62
Renta variable de Chile	40	70.00
Renta variable de México	50	92.00
<b>5 AÑOS</b>		
Renta variable de Brasil	335	55.22
Alta capitalización de Brasil	84	77.38
Capitalización media/baja de Brasil	84	59.52
Bonos corporativos de Brasil	199	26.13
Bonos gubernamentales de Brasil	285	69.12
Renta variable de Chile	42	45.24
Renta variable de México	45	91.11
<b>10 AÑOS</b>		
Renta variable de Brasil	289	41.18
Alta capitalización de Brasil	83	61.45
Capitalización media/baja de Brasil	54	53.70
Bonos corporativos de Brasil	34	44.12
Bonos gubernamentales de Brasil	184	69.02
Renta variable de Chile	44	38.64
Renta variable de México	33	75.76

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 31 de diciembre de 2020. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

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

CATEGORÍA	1 AÑO (%)	3 AÑOS (% ANUALIZADO)	5 AÑOS (% ANUALIZADO)	10 AÑOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	7.08	18.76	24.32	8.90
Renta variable de Brasil	2.96	17.65	20.38	7.24
S&P Brazil LargeCap	8.59	16.46	22.90	7.59
Alta capitalización de Brasil	1.75	16.41	20.64	6.47
S&P Brazil MidSmallCap	2.94	23.37	27.13	11.65
Capitalización media/baja de Brasil	9.87	21.69	24.19	8.96
Anbima Debentures Index (IDA)	5.30	7.65	10.09	10.79
Bonos corporativos de Brasil	3.14	3.70	5.64	8.64
Anbima Market Index (IMA)	5.34	9.35	12.29	11.20
Bonos gubernamentales de Brasil	2.04	6.15	8.67	8.84
S&P Chile BMI	-10.08	-8.96	2.70	-0.93
Renta variable de Chile	-9.78	-9.53	1.69	-2.92
S&P/BMV IRT	3.35	-1.23	2.86	3.39
Renta variable de México	-0.21	-2.41	0.66	2.55

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 31 de diciembre de 2020. 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 (con ponderación por activos)**

CATEGORÍA	1 AÑO (%)	3 AÑOS (% ANUALIZADO)	5 AÑOS (% ANUALIZADO)	10 AÑOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	7.08	18.76	24.32	8.90
Renta variable de Brasil	2.38	17.68	21.45	8.85
S&P Brazil LargeCap	8.59	16.46	22.90	7.59
Alta capitalización de Brasil	0.58	17.15	21.71	7.06
S&P Brazil MidSmallCap	2.94	23.37	27.13	11.65
Capitalización media/baja de Brasil	-0.95	17.15	21.15	9.19
Anbima Debentures Index (IDA)	5.30	7.65	10.09	10.79
Bonos corporativos de Brasil	2.91	5.39	7.77	9.32
Anbima Market Index (IMA)	5.34	9.35	12.29	11.20
Bonos gubernamentales de Brasil	2.87	5.42	7.88	8.80
S&P Chile BMI	-10.08	-8.96	2.70	-0.93
Renta variable de Chile	-9.48	-10.32	0.98	-4.05
S&P/BMV IRT	3.35	-1.23	2.86	3.39
Renta variable de México	-1.94	-3.05	-0.16	2.54

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 31 de diciembre de 2020. 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 5: Cuartiles de los fondos</b>			
<b>CATEGORÍA</b>	<b>TERCER CUARTIL</b>	<b>SEGUNDO CUARTIL</b>	<b>PRIMER CUARTIL</b>
<b>1 AÑO</b>			
Renta variable de Brasil	-3.06	1.50	7.49
Alta capitalización de Brasil	-2.92	1.79	4.16
Capitalización media/baja de Brasil	-4.43	0.47	7.10
Bonos corporativos de Brasil	1.80	3.27	5.09
Bonos gubernamentales de Brasil	1.74	2.57	5.67
Renta variable de Chile	-12.70	-10.38	-7.57
Renta variable de México	-2.99	0.72	4.47
<b>3 AÑOS</b>			
Renta variable de Brasil	14.19	16.76	20.95
Alta capitalización de Brasil	13.83	15.89	18.72
Capitalización media/baja de Brasil	15.64	18.64	21.65
Bonos corporativos de Brasil	4.55	5.30	6.72
Bonos gubernamentales de Brasil	4.23	4.90	9.52
Renta variable de Chile	-12.19	-10.62	-8.90
Renta variable de México	-5.37	-2.96	-0.16
<b>5 AÑOS</b>			
Renta variable de Brasil	18.58	21.05	24.18
Alta capitalización de Brasil	19.52	20.85	22.50
Capitalización media/baja de Brasil	19.65	24.37	25.65
Bonos corporativos de Brasil	7.61	8.13	9.55
Bonos gubernamentales de Brasil	6.80	7.80	12.32
Renta variable de Chile	-1.32	-0.27	0.62
Renta variable de México	-2.24	-0.27	2.60
<b>10 AÑOS</b>			
Renta variable de Brasil	4.85	7.03	10.89
Alta capitalización de Brasil	4.60	5.80	7.79
Capitalización media/baja de Brasil	6.07	9.28	11.21
Bonos corporativos de Brasil	9.37	9.51	10.10
Bonos gubernamentales de Brasil	7.97	8.93	10.61
Renta variable de Chile	-4.34	-3.54	-3.18
Renta variable de México	0.13	2.16	3.24

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos al 31 de diciembre de 2020. 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 desempeño. 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 fondos de Morningstar produce 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:

Figura 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 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.

#### 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 periodo 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 algunos 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 proporciona 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 medir 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>		
Gaurav Sinha	Americas Head	<a href="mailto:gaurav.sinha@spglobal.com">gaurav.sinha@spglobal.com</a>
Laura Assis	Analyst	<a href="mailto:laura.assis@spglobal.com">laura.assis@spglobal.com</a>
Cristopher Anguiano, FRM	Analyst	<a href="mailto:cristopher.anguiano@spglobal.com">cristopher.anguiano@spglobal.com</a>
Nazerke Bakytzhan, PhD	Senior Analyst	<a href="mailto:nazerke.bakytzhan@spglobal.com">nazerke.bakytzhan@spglobal.com</a>
Smita Chirputkar	Director	<a href="mailto:smita.chirputkar@spglobal.com">smita.chirputkar@spglobal.com</a>
Rachel Du	Senior Analyst	<a href="mailto:rachel.du@spglobal.com">rachel.du@spglobal.com</a>
Bill Hao	Director	<a href="mailto:wenli.hao@spglobal.com">wenli.hao@spglobal.com</a>
Qing Li	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>
Lalit Ponnala, PhD	Director	<a href="mailto:lalit.ponnala@spglobal.com">lalit.ponnala@spglobal.com</a>
María Sánchez, CIPM	Associate Director	<a href="mailto:maria.sanchez@spglobal.com">maria.sanchez@spglobal.com</a>
Hong Xie, CFA	Senior 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>
Arpit Gupta	Senior Analyst	<a href="mailto:arpit.gupta1@spglobal.com">arpit.gupta1@spglobal.com</a>
Akash Jain	Associate Director	<a href="mailto:akash.jain@spglobal.com">akash.jain@spglobal.com</a>
Anurag Kumar	Senior Analyst	<a href="mailto:anurag.kumar@spglobal.com">anurag.kumar@spglobal.com</a>
Xiaoya Qu	Senior Analyst	<a href="mailto:xiaoya.qu@spglobal.com">xiaoya.qu@spglobal.com</a>
Yan Sun	Senior Analyst	<a href="mailto:yan.sun@spglobal.com">yan.sun@spglobal.com</a>
Tim Wang	Senior Analyst	<a href="mailto:tim.wang@spglobal.com">tim.wang@spglobal.com</a>
Liyu Zeng, CFA	Director	<a href="mailto:liyu.zeng@spglobal.com">liyu.zeng@spglobal.com</a>
<b>EMEA</b>		
Andrew Innes	EMEA Head	<a href="mailto:andrew.innes@spglobal.com">andrew.innes@spglobal.com</a>
Alberto Allegrucci, PhD	Senior Analyst	<a href="mailto:alberto.allegrucci@spglobal.com">alberto.allegrucci@spglobal.com</a>
Panos Brezas, PhD	Senior Analyst	<a href="mailto:panos.brezas@spglobal.com">panos.brezas@spglobal.com</a>
Leonardo Cabrer, PhD	Associate Director	<a href="mailto:leonardo.cabrer@spglobal.com">leonardo.cabrer@spglobal.com</a>
Andrew Cairns, CFA	Associate Director	<a href="mailto:andrew.cairns@spglobal.com">andrew.cairns@spglobal.com</a>
Niall Gilbride, CFA	Senior Analyst	<a href="mailto:niall.gilbride@spglobal.com">niall.gilbride@spglobal.com</a>
Rui Li, ACA	Senior Analyst	<a href="mailto:rui.li@spglobal.com">rui.li@spglobal.com</a>
Jingwen Shi, PhD	Senior Analyst	<a href="mailto:jingwen.shi@spglobal.com">jingwen.shi@spglobal.com</a>
<b>ESTRATEGIAS DE INVERSIÓN EN ÍNDICES</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	Senior Director	<a href="mailto:anu.ganti@spglobal.com">anu.ganti@spglobal.com</a>
Sherifa Issifu	Associate	<a href="mailto:sherifa.issifu@spglobal.com">sherifa.issifu@spglobal.com</a>

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2021 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. 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, SELECT SECTOR, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC, una división de S&P Global ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA, The Dow 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 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, 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 de 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 está disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y S&P Dow Jones Indices LLC no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro vehículo de inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor tributario. Se debería consultar a un asesor tributario para evaluar el impacto de cualquier título exento de impuestos en carteras y las consecuencias tributarias de tomar cualquier decisión de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos a partir de información generalmente disponible al público y de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos de índices, 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 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.