

Scorecard SPIVA® para América Latina

Colaboradores

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

Cristopher Anguiano, FRM
Senior Analyst
Global Research & Design
cristopher.anguiano@spglobal.com

Gaurav Sinha
Managing Director
Global Research & Design
gaurav.sinha@spglobal.com

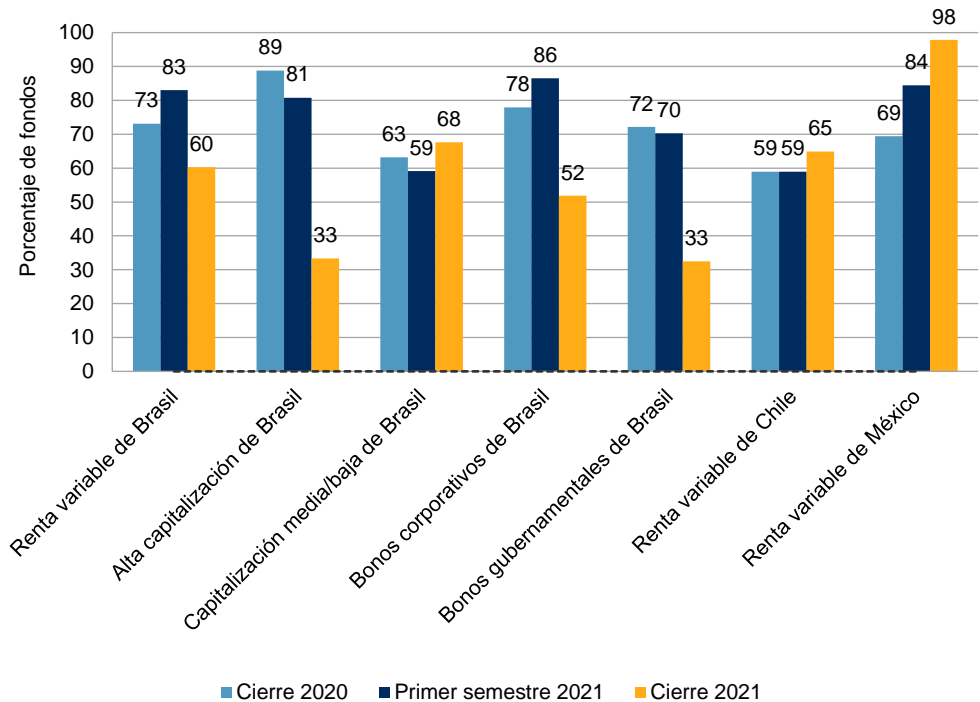
[Sea parte del debate entre gestión activa y pasiva a escala global.](#)

RESUMEN

El scorecard SPIVA para América Latina compara el rendimiento de fondos de gestión activa en Brasil, Chile y México con sus índices de referencia en períodos de uno, tres, cinco y diez años.

La tendencia de recuperación que mostraron los países de América Latina durante la primera mitad de 2021 fue difícil de mantener durante la segunda mitad del año, especialmente para los mercados accionarios de Brasil, que cerraron el año en números rojos incluso en moneda local. Las presiones inflacionarias continuaron y, por su parte, los bancos centrales siguieron aumentando las tasas de interés. Si bien la volatilidad continuó estabilizándose a la baja, permaneció por encima de los niveles anteriores a la pandemia en los tres países incluidos en este informe. A pesar del contexto, la mayoría de los gestores activos en diferentes categorías no logró superar al mercado, especialmente en períodos más largos.

Figura 1: Porcentaje de fondos locales de renta variable con desempeño inferior a su benchmark en el último año



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2021. 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. Este gráfico posee fines ilustrativos.

Brasil

- El mercado brasileño de valores cayó fuertemente durante la segunda mitad de 2021, período en que el [S&P Brazil BMI](#) retrocedió 20.26%, lo que le significó cerrar el año con un descenso de 14.89% (ver tabla 3). Las empresas de capitalización alta y media-baja también sufrieron durante la segunda mitad de 2021, generando un rendimiento de -21.21% y -18.33%, respectivamente, medidas por los índices S&P Brazil LargeCap y S&P Brazil MidSmallCap. Además, el Consejo Monetario Nacional de Brasil revirtió la tendencia de su tasa de política monetaria (Selic) al subirla en 500 puntos base, de 4.25% a 9.25%, durante el segundo semestre de 2021.¹
- Durante el período de un año, 66.67% de los fondos de Alta capitalización de Brasil superó a su benchmark, mientras que la mayoría de los administradores activos perdió ante estos en las categorías restantes: 60.26% en Renta variable de Brasil y 67.65% en Capitalización media/baja de Brasil. Además, los administradores activos de todas las categorías, con excepción de Alta capitalización de Brasil, tuvieron un desempeño inferior frente a sus benchmarks respectivos en todos los períodos observados, particularmente en la categoría Capitalización media/baja de Brasil, en que solo 8.45% de los gestores logró superar a su benchmark en el período de diez años (ver tabla 1).
- La mayoría de los fondos de la categoría Bonos corporativos de Brasil perdió ante su benchmark en todos los períodos observados, mientras que 67.49% de los fondos de Bonos gubernamentales de Brasil logró superar a su benchmark en el período de un año (ver tabla 1). Además, en el presente estudio, observamos bajas tasas de supervivencia de los Bonos corporativos de Brasil en los períodos de 5 y 10 años: 26.88% y 31.67%, respectivamente (ver tabla 2).

Chile

- Chile tuvo dificultades para continuar con la recuperación observada durante la primera mitad de 2021, lo que llevó a un rendimiento de 3.40% para el período de doce meses con término el 31 diciembre de 2021, de acuerdo con la medición del [S&P Chile BMI](#).
- La mayoría de los administradores de fondos activos tuvo un desempeño inferior al S&P Chile BMI en todos los períodos estudiados, pero estos porcentajes fueron especialmente elevados en períodos de más largo plazo, en los que 87.50% y 97.78% de los fondos activos perdió ante su benchmark en las mediciones de cinco y diez años, respectivamente (ver tabla 1). Los fondos tuvieron un desempeño inferior a su benchmark por medianas de 1.79% y 2.25% en los períodos de cinco y diez años, respectivamente (ver tabla 5).
- Los fondos de menor capitalización tuvieron un desempeño relativamente mejor que los fondos de mayor tamaño en los períodos de tres, cinco y diez años al ser ponderados equitativamente (ver tabla 3) en comparación con una ponderación por activos, mientras que los fondos de mayor tamaño se desempeñaron relativamente mejor en el período de un año, con una diferencia de 138 puntos base (ver tabla 4).

¹ Banco Central de Brasil, <https://www.bcb.gov.br/estatisticas>.

México

- El S&P/BMV IRT subió 7.73% durante el segundo semestre de 2021, lo que significó un rendimiento de 24.38% durante el año. La mayoría de los administradores activos no logró superar al S&P/BMV IRT en todos los horizontes temporales analizados y los peores resultados se observaron en el período de tres años, en que 91.49% de los fondos perdió ante su benchmark (ver tabla 1).
- La mediana de desempeño inferior de los fondos fue de 6.28%, 3.61%, 3.53% y 2.07% para los períodos de uno, tres, cinco y diez años, respectivamente (ver tabla 5). Ni siquiera los administradores del primer cuartil lograron superar a su benchmark, sin importar el período.
- A pesar del bajo desempeño de los administradores activos durante la primera mitad del año, las tasas de supervivencia de fondos activos en México fueron las mayores de América Latina con 100%, 93.62%, 90.70% y 77.78% en los períodos de uno, tres, cinco y diez años, respectivamente (ver tabla 2). Estas cifras elevan a cinco los scorecards consecutivos en que los períodos de tres y cinco años presentaron las más altas tasas de supervivencia.
- Los fondos de menor tamaño tuvieron un desempeño relativamente superior a los fondos de mayor tamaño en los períodos de uno, tres y cinco años al ser ponderados equitativamente, especialmente en el período de tres años, con una diferencia de 158 puntos base. En el caso del período de diez años, los fondos de mayor tamaño tuvieron un desempeño relativamente mejor (ver tabla 3).

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 sobre técnicas de medición, composición del universo y supervivencia de los fondos que se analizan con menos frecuencia, pero que a menudo resultan fascinantes. Estos conjuntos de datos están basados en los principios fundamentales del scorecard SPIVA, con los cuales los lectores frecuentes ya estarán familiarizados, incluyendo los siguientes:

- **Corrección del sesgo de supervivencia:** Es posible que algunos fondos sean liquidados o fusionados durante un período 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 período 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. 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	1 AÑO (%)	3 AÑOS (%)	5 AÑOS (%)	10 AÑOS (%)
Renta variable de Brasil	S&P Brazil BMI	60.26	65.02	77.91	86.53
Alta capitalización de Brasil	S&P Brazil LargeCap	33.33	40.63	46.34	73.12
Capitalización media/baja de Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	67.65	77.27	89.39	91.55
Bonos corporativos de Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	51.85	87.25	94.09	95.00
Bonos gubernamentales de Brasil	Anbima Market Index (IMA)	32.51	77.39	81.69	85.99
Renta variable de Chile	S&P Chile BMI	64.86	65.00	87.50	97.78
Renta variable de México	S&P/BMV IRT	97.83	91.49	83.72	86.11

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2021. 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.

Tabla 2: Supervivencia de los fondos		
CATEGORÍA DE FONDOS	CANTIDAD INICIAL DE FONDOS	SUPERVIVENCIA (%)
UN AÑO		
Renta variable de Brasil	312	96.79
Alta capitalización de Brasil	147	97.28
Capitalización media/baja de Brasil	102	94.12
Bonos corporativos de Brasil	108	89.81
Bonos gubernamentales de Brasil	323	95.05
Renta variable de Chile	37	91.89
Renta variable de México	46	100.00
TRES AÑOS		
Renta variable de Brasil	223	88.79
Alta capitalización de Brasil	96	90.63
Capitalización media/baja de Brasil	66	87.88
Bonos corporativos de Brasil	102	67.65
Bonos gubernamentales de Brasil	283	83.04
Renta variable de Chile	40	75.00
Renta variable de México	47	93.62
5 AÑOS		
Renta variable de Brasil	258	67.05
Alta capitalización de Brasil	82	80.49
Capitalización media/baja de Brasil	66	66.67
Bonos corporativos de Brasil	186	26.88
Bonos gubernamentales de Brasil	284	71.83
Renta variable de Chile	40	55.00
Renta variable de México	43	90.70
10 AÑOS		
Renta variable de Brasil	334	36.23
Alta capitalización de Brasil	93	60.22
Capitalización media/baja de Brasil	71	43.66
Bonos corporativos de Brasil	60	31.67
Bonos gubernamentales de Brasil	207	64.25
Renta variable de Chile	45	35.56
Renta variable de México	36	77.78

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2021. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Tabla 3: Rendimiento promedio de los fondos (equiponderado)

CATEGORÍA	1 AÑO (%)	3 AÑOS (% ANUALIZADO)	5 AÑOS (% ANUALIZADO)	10 AÑOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	-14.89	7.18	12.88	8.50
Renta variable de Brasil	-15.31	6.39	11.11	6.73
S&P Brazil LargeCap	-17.83	4.08	10.12	6.88
Alta capitalización de Brasil	-13.94	4.93	10.90	6.49
S&P Brazil MidSmallCap	-8.01	13.69	18.79	12.02
Capitalización media/baja de Brasil	-8.69	14.37	17.92	9.20
Anbima Debentures Index (IDA)	6.88	6.92	8.29	10.09
Bonos corporativos de Brasil	5.18	4.01	3.72	7.52
Anbima Market Index (IMA)	0.96	6.26	8.29	9.89
Bonos gubernamentales de Brasil	1.99	4.29	6.04	7.87
S&P Chile BMI	3.40	-5.36	0.79	0.84
Renta variable de Chile	1.63	-6.63	0.14	-0.61
S&P/BMV IRT	24.38	11.53	5.78	5.90
Renta variable de México	13.52	5.90	2.18	4.30

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2021. 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	1 AÑO (%)	3 AÑOS (% ANUALIZADO)	5 AÑOS (% ANUALIZADO)	10 AÑOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	-14.89	7.18	12.88	8.50
Renta variable de Brasil	-16.63	5.05	10.59	8.01
S&P Brazil LargeCap	-17.83	4.08	10.12	6.88
Alta capitalización de Brasil	-16.39	4.34	11.33	7.09
S&P Brazil MidSmallCap	-8.01	13.69	18.79	12.02
Capitalización media/baja de Brasil	-10.02	10.11	15.01	9.24
Anbima Debentures Index (IDA)	6.88	6.92	8.29	10.09
Bonos corporativos de Brasil	6.46	5.05	6.38	8.58
Anbima Market Index (IMA)	0.96	6.26	8.29	9.89
Bonos gubernamentales de Brasil	2.61	4.22	5.68	7.91
S&P Chile BMI	3.40	-5.36	0.79	0.84
Renta variable de Chile	3.01	-6.67	-0.22	-1.40
S&P/BMV IRT	24.38	11.53	5.78	5.90
Renta variable de México	12.38	4.32	1.30	4.33

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2021. El rendimiento de los índices se basa en el rendimiento total calculado en moneda local. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

Tabla 5: Cuartiles de los fondos			
CATEGORÍA DE FONDOS	TERCER CUARTIL	SEGUNDO CUARTIL	PRIMER CUARTIL
UN AÑO			
Renta variable de Brasil	-20.07	-16.51	-11.75
Alta capitalización de Brasil	-18.70	-14.06	-11.74
Capitalización media/baja de Brasil	-17.11	-11.01	-3.41
Bonos corporativos de Brasil	5.90	7.08	7.89
Bonos gubernamentales de Brasil	-0.99	3.32	4.30
Renta variable de Chile	-3.49	1.52	5.27
Renta variable de México	10.14	18.10	19.95
TRES AÑOS			
Renta variable de Brasil	2.22	5.73	9.12
Alta capitalización de Brasil	3.38	4.72	5.80
Capitalización media/baja de Brasil	6.58	9.20	13.49
Bonos corporativos de Brasil	4.54	5.16	6.56
Bonos gubernamentales de Brasil	3.78	4.23	6.66
Renta variable de Chile	-8.68	-6.01	-4.81
Renta variable de México	-0.42	7.92	10.26
5 AÑOS			
Renta variable de Brasil	8.88	11.06	14.05
Alta capitalización de Brasil	9.99	10.67	12.10
Capitalización media/baja de Brasil	12.06	14.98	16.85
Bonos corporativos de Brasil	6.20	6.62	7.95
Bonos gubernamentales de Brasil	5.24	5.79	8.37
Renta variable de Chile	-2.26	-1.00	0.46
Renta variable de México	-1.98	2.24	4.88
10 AÑOS			
Renta variable de Brasil	4.78	7.20	10.43
Alta capitalización de Brasil	5.16	6.49	8.35
Capitalización media/baja de Brasil	6.33	8.59	10.91
Bonos corporativos de Brasil	8.77	8.92	9.36
Bonos gubernamentales de Brasil	7.39	8.18	9.28
Renta variable de Chile	-2.16	-1.41	-0.48
Renta variable de México	2.30	3.83	4.98

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Datos de 31 de diciembre de 2021. 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 período 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 de los fondos.

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
BRASIL	
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
CHILE	
Fondos abiertos de renta variable de Chile	Renta variable de Chile
MÉXICO	
Fondos abiertos de renta variable de México	Renta variable de México

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

ANEXO B

Glosario

PORCENTAJE DE FONDOS SUPERADOS POR EL ÍNDICE

Utilizamos como denominador fondos con rendimientos disponibles durante el período 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 período que aún están activos al término del período.

RENDIMIENTOS DE FONDOS PONDERADOS EQUITATIVAMENTE

Los rendimientos equiponderados 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 límite del 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 límite del segundo cuartil es el percentil 50 y el del tercer cuartil es el percentil 25. Para los cuartiles de categorías de fondos en un período 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

Algunos fondos son liquidados o fusionados durante un período 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 período, 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 período.

COMISIONES

Se utilizan los rendimientos netos de los fondos, es decir, sin comisiones ni recargos.

Índices

Un benchmark constituye una referencia de inversión con la 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 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 IMA representa una cartera de títulos gubernamentales a precios de mercado con un rango aproximado de 97% del segmento de mercado.

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2022 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, 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, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus subsidiarias. 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 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 Global, 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 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 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.spglobal.com/spdji.