

STRATEGY 201 | U.S.

## Selecionando um índice de dividendos? Três fatores que valem a pena considerar

### COLABORADOR

Vinit Srivastava

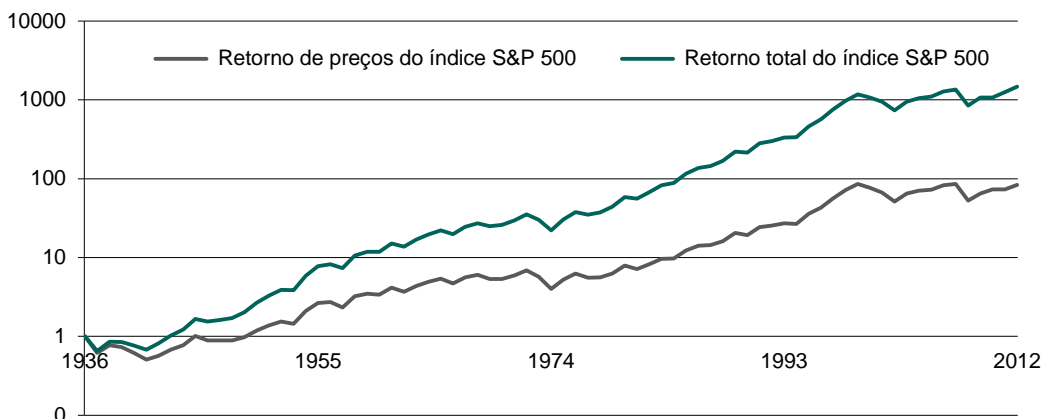
Diretor Sênior de Índices de  
Estratégia

[vinit.srivastava@spdji.com](mailto:vinit.srivastava@spdji.com)

### Retrospectiva do histórico de dividendos

Os dividendos nasceram no século XVI, quando os capitães de navios a vela na Holanda e na Grã-Bretanha começaram a vender compensações de viagens com motivação financeira aos investidores. Desde 1956, os dividendos têm sido responsáveis por aproximadamente um terço do retorno do patrimônio total do S&P 500®, com a valorização do capital contribuindo com os outros dois terços. Hoje, a maioria dos participantes do mercado sabe que tanto a receita de dividendos sustentáveis como o potencial de valorização do capital informam expectativas de rentabilidade total. Os Gráficos 1 e 2 ilustram a importância histórica dos dividendos.

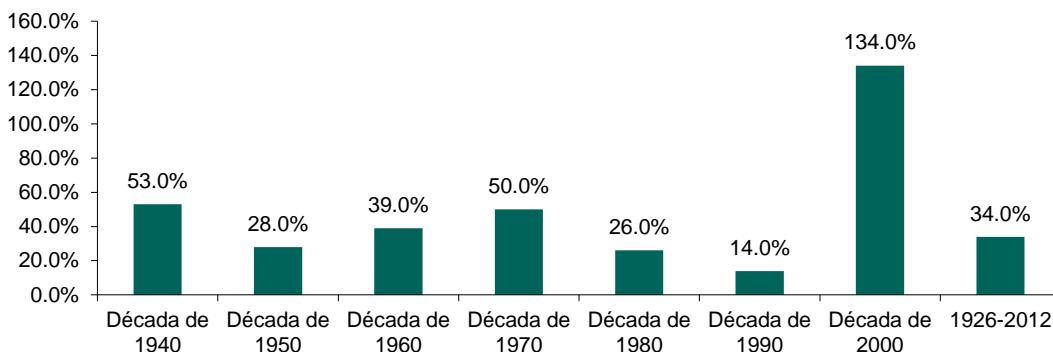
#### Gráfico 1: Os dividendos e o efeito cumulativo



Desde 1956, os dividendos têm representado aproximadamente um terço dos retornos totais do S&P 500.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1936 a 31 de dezembro de 2012. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros.

#### Gráfico 2: Percentual de retornos totais anualizados do S&P 500 a partir dos dividendos



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1940 a 31 de dezembro de 2012. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros.

### A importância dos dividendos no ambiente macroeconômico da atualidade

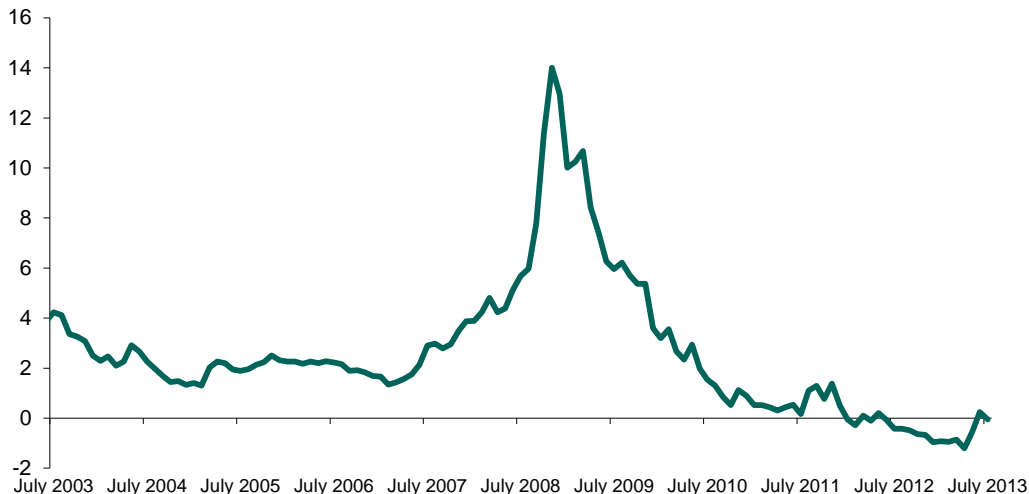
Com a introdução do QE3 pelo Federal Reserve, os participantes do mercado continuam a buscar o rendimento em fundos de títulos corporativos de grau especulativo. Os ETFs dos títulos de alto rendimento atraíram entradas de USD 16,6 bilhões em 2012, o dobro de 2011.<sup>1</sup>

A maior demanda tem forçado para baixo os rendimentos efetivos em títulos de alto risco nos EUA a partir de uma média de 9,97% em 1997 até 5,66% em 29 de março de 2013.<sup>2</sup> Embora os rendimentos tenham aumentado ligeiramente nos últimos meses para 6,1% no final de julho de 2013, alguns participantes do mercado podem se perguntar se eles estão sendo adequadamente compensados pelo risco que estão assumindo.

Agora, as ações estão sendo negociadas a baixo preço em comparação com títulos de alto rendimento. Uma medida padrão normalmente utilizada para comparar os retornos sobre o patrimônio aos de outras classes de ativos é o rendimento dos ganhos. Analisar o rendimento dos ganhos pode ajudar a determinar se o retorno é ou não proporcional ao risco adicional relacionado com ações. No caso de ações dos EUA, normalmente o rendimento dos ganhos é medido pelos ganhos de 12 meses anteriores do S&P 500 divididos pelo nível de seu índice.

O Gráfico 3 ilustra a diferença de rendimentos de ganhos entre o Barclays Corporate High Yield Bond Index e o S&P 500 desde 2002. Embora os rendimentos do Barclays Corporate High Yield Bond Index tenham aumentado nos últimos meses, a partir de 31 de julho de 2013, o rendimento dos ganhos do S&P 500 foi ainda maior por uma pequena margem. Essa dinâmica tem sido constante desde a última metade de 2012.

**Gráfico 3: Diferença de rendimento entre Barclays Corporate High Yield Bond Index e o Rendimento de Ganhos do S&P 500**



Fontes: Bloomberg, Barclays, SeekingAlpha. Dados de 31 de outubro de 2002 a 31 de julho de 2013. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros.

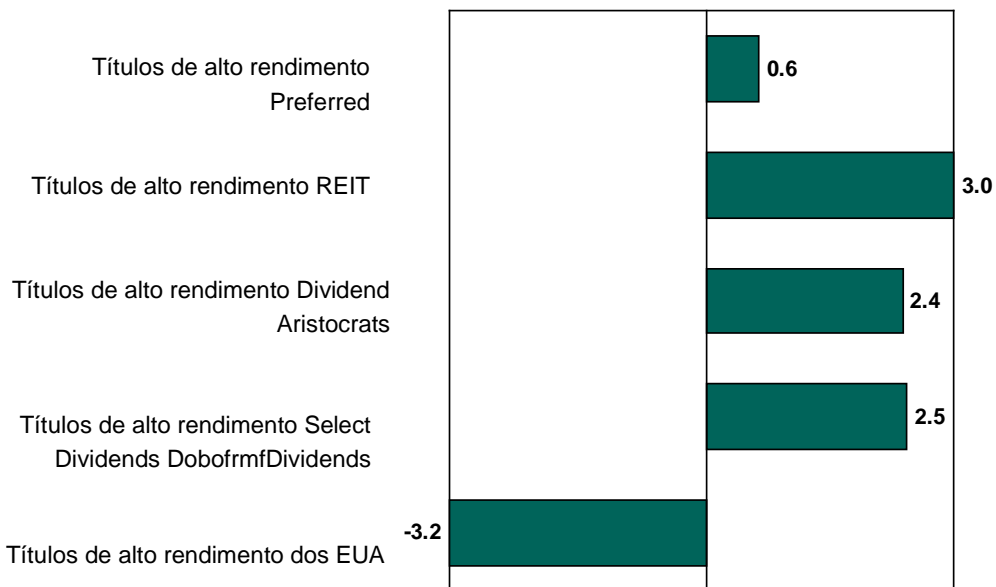
O Gráfico 4 abaixo ilustra a sensibilidade dos diversos ativos geradores de renda aos movimentos da taxa de juros, medida pela taxa das obrigações do Tesouro dos Estados Unidos, de 10 anos. Por exemplo, para cada aumento de 1% na taxa das obrigações do Tesouro dos Estados Unidos, de 10 anos, os valores dos títulos de alto rendimento dos EUA teriam sido reduzidos em 3,2% durante o período estudado. Em contraste, no mesmo período estudado, com um aumento de 1% na taxa das obrigações do Tesouro dos EUA, de 10 anos, os dividendos americanos teriam aumentado 2,46%.

Agora, as ações estão sendo negociadas a baixo preço em comparação com títulos de alto rendimento.

<sup>1</sup> Análise de ETF de 2012 e Perspectiva de 2013, Pesquisa de Mercado do Deutsche Bank, 11 de janeiro de 2013.

<sup>2</sup> Conforme medido pelo Barclays U.S. Corporate High Yield Bond Index (Rendimento Mínimo).

**Gráfico 4: Betas de diversas classes de ativos calculados em relação aos Títulos do governo americano, de 10 anos**



Historicamente, os dividendos têm fornecido participação nos lucros e proteção contra prejuízos.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Bloomberg, de 30 de janeiro de 2004 a 29 de março de 2013 em comparação com as taxas genéricas do governo americano, de 10 anos. A duração do título tem início em 29 de março de 2013. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros. Esse gráfico pode refletir o desempenho histórico hipotético. Consulte as Divulgações de Desempenho no final deste documento para obter mais informações sobre as limitações inerentes associadas com o desempenho testado retrospectivamente. Os índices representativos usados para as classes de ações e de ativos preferenciais são os seguintes: Títulos de alto rendimento Os Dividend Aristocrats são representados pelo S&P High Yield Dividend Aristocrats (TR), EUA Os Select Dividends dos EUA são representados pela Dow Jones, EUA O Select Dividend Index (TR), EUA Os Preferred são representados pela S&P, EUA O Preferred Index (TR) e o REIT U.S. pelo S&P United States REIT Index (TR). Títulos de alto rendimento Os Títulos de Alto Rendimento são representados pelo Índice de Alta Liquidez e Alto Rendimento dos EUA Barclays Capital. High-Yield Very Liquid Index.

Isso nos leva a considerar outro ponto: historicamente, os dividendos têm fornecido participação nos lucros e proteção contra prejuízos. Na verdade, tanto os dividendos reinvestidos como as receitas dos dividendos têm fornecido não apenas proteção, mas um fluxo de caixa essencial e constante durante as baixas dos mercados. Por outro lado, eles também permitiram a participação em mercados em ascensão sem sacrificar os rendimentos ou os retornos.<sup>3</sup>

### Comparação de três exposições de dividendos

Os S&P High Yield Dividend Aristocrats, o Dow Jones U.S. O Select Dividend Index e o S&P 500 Low Volatility High Dividend Index foram criados para medir o desempenho de empresas que pagam dividendos, cujos papéis são comercializados nos EUA. Em função da maneira exclusiva pela qual foram criados, suas características de desempenho, risco/retorno e setor podem ser diferentes. Ao escolher um índice de dividendos, é importante considerar os três fatores abaixo.

<sup>3</sup> "Investimento em dividendos e análise da S&P Dow Jones Dividend Indices", Aye Soe, S&P Dow Jones Indices, março de 2013.

<b>Quadro 5: Análise da mecânica do índice principal</b>			
Elemento mecânico	S&P High Yield Dividend Aristocrats	Dow Jones U.S. Select Dividend Index	S&P 500 Low Volatility High Yield Index
Cobertura universal	S&P Composite 1500	Dow Jones U.S. Índice	S&P 500
Critério de qualidade	Aumentam consistentemente os dividendos anualmente durante, no mínimo, 20 anos	Um dividendo positivo de 5 anos por crescimento de ações e proporção de pagamento <= 60%	50 nomes menos voláteis dentre os 75 principais títulos de mais alto rendimento do S&P 500
Número de componentes	Flutuante – 81	Fixo – 100	Fixo – 50
Esquema de ponderação	Rendimento do dividendo anual indicado	Rendimento do dividendo anual indicado	Rendimento histórico do dividendo anual
Frequência de reequilíbrio	Análise anual em janeiro	Análise anual em dezembro	Análise semestral em janeiro e julho

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC.

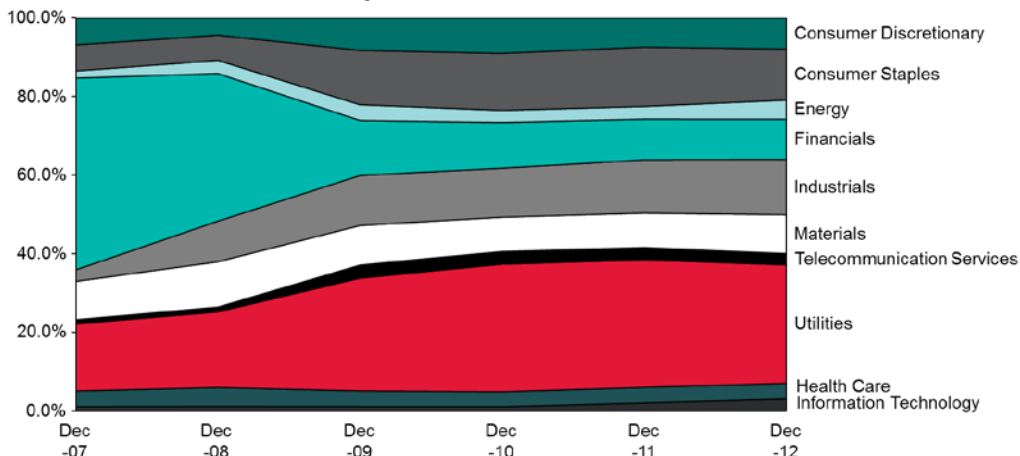
Para todos os índices, a maior parte da exposição ao setor financeiro tem origem nos setores imobiliários (REITs) e de seguros desde a crise financeira.

### A construção do índice e seu impacto sobre a exposição do setor com o passar do tempo

Os Gráficos 6, 7 e 8 mostram o histórico do setor para os três índices nos últimos seis anos, indicando entrada e saída da crise financeira de 2008. Conforme mostrado, as diferenças nas metodologias têm um impacto evidente sobre as alocações do setor. O S&P High Yield Dividend Aristocrats tem uma distribuição mais uniforme em todos os setores do que as outras duas estratégias.

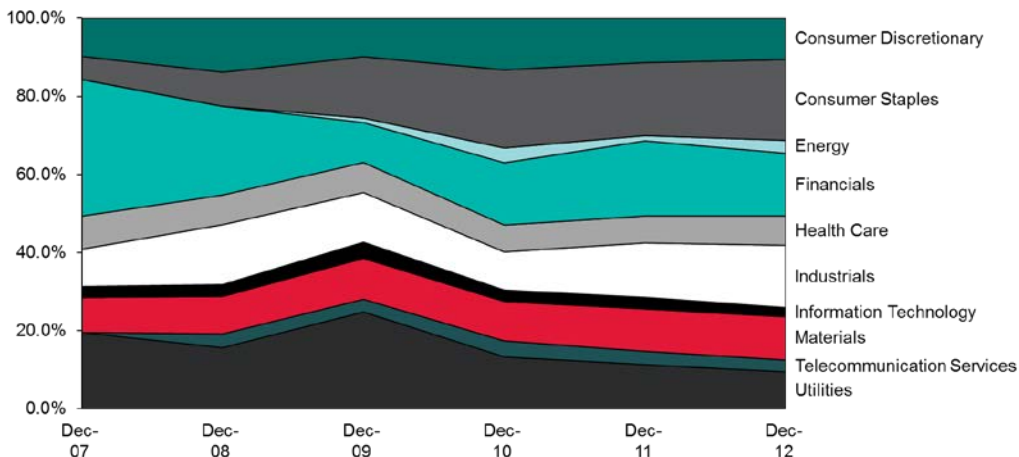
Todos os índices dos dividendos mencionados acima saíram do setor financeiro no início da crise financeira de 2008, aumentando gradualmente sua exposição à medida que a crise diminuía. No entanto, eles diferiam em tipo e em grau de exposição aos itens financeiros, conforme ilustrado na Tabela 9. No setor financeiro, o S&P High Yield Dividend Aristocrats reduziu a exposição aos bancos quase completamente a partir de 29%, no final de 2007, até menos de 1% no final de 2012. O Dow Jones U.S. Select Dividend Index, que tinha uma exposição mais significativa aos bancos antes de 2007, diminuiu essa exposição para 5,5% no final de 2012. O Dow Jones U.S. Select Dividend Index inclui mais bancos atualmente do que o S&P High Yield Dividend Aristocrats, em parte em função dos critérios de crescimento relativamente rigorosos do S&P High Yield Dividend Aristocrats. Notavelmente, o S&P 500 Low Volatility High Yield Dividend Index baniu completamente o setor financeiro durante todo o período estudado, pois ele era muito mais volátil do que os demais setores (consulte o Gráfico 8 e as Tabelas 9 e 10). Para todos os índices, a maior parte da exposição ao setor financeiro tem origem nos setores imobiliários (REITs) e de seguros desde a crise financeira.

**Gráfico 6: Histórico do setor para o Dow Jones U.S. Select Dividend Index**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de dezembro de 2007 a dezembro de 2012. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros.

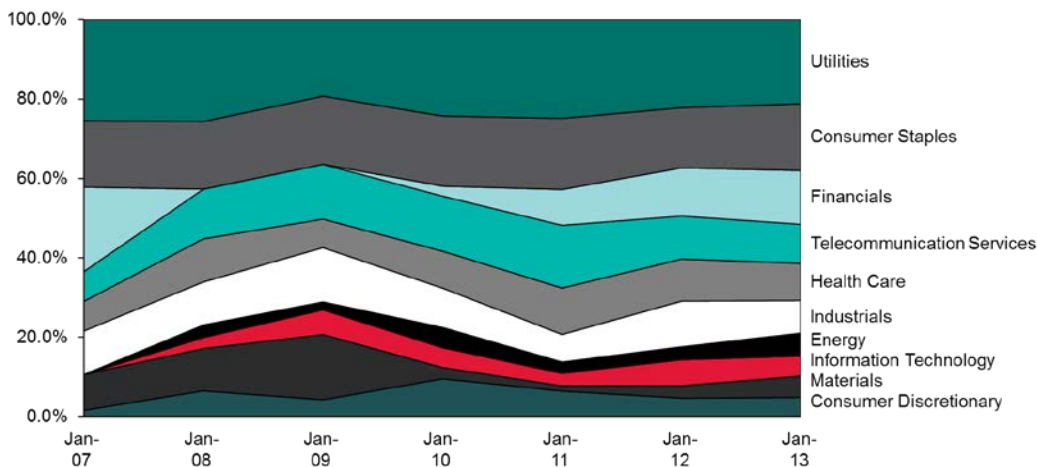
**Gráfico 7: Histórico do setor para o S&P High Yield Dividend Aristocrats**



O rendimento é uma característica que diferencia esses três índices.

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de dezembro de 2007 a dezembro de 2012. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros. O S&P Low Volatility High Dividend Index é reconstituído em janeiro. Historicamente, o índice S&P High Yield Dividend Aristocrats é reconstituído no final de dezembro até 2012. Perceba que o S&P High Yield Dividend Aristocrats mudou para uma reconstituição de janeiro em 2013.

**Gráfico 8: Histórico do setor para o S&P 500 Low Volatility High Dividend Index**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de dezembro de 2007 a dezembro de 2012. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros. O S&P Low Volatility High Dividend Index é reconstituído em janeiro. Historicamente, o índice S&P High Yield Dividend Aristocrats é reconstituído no final de dezembro até 2012. Perceba que o S&P High Yield Dividend Aristocrats mudou para uma reconstituição de janeiro em 2013.

**Tabela 9: Exposição dos grupos do setor do GICS® dentro do Setor financeiro**

Setor e subsetor	Dezembro de 2007 (%)	Dezembro de 2008 (%)	Dezembro de 2009 (%)	Dezembro de 2010 (%)	Dezembro de 2011 (%)	Dezembro de 2012 (%)
<b>Dow Jones U.S. Select Dividend Index</b>						
Setor financeiro	48,82	37,57	14,01	11,64	10,39	10,25
Bancos	41,15	29,70	7,86	7,50	6,28	5,47
Diversos do setor financeiro						1,01
Seguros	7,67	7,88	6,15	4,14	4,11	3,78
<b>S&amp;P High Yield Dividend Aristocrats</b>						
Setor financeiro	34,99	22,71	10,23	15,94	19,23	16,05
Bancos	28,71	16,23	1,33	2,49	2,15	0,82
Diversos do setor financeiro	2,98	4,21	1,21	1,40	2,93	3,74
Seguros	3,31	2,27	7,69	6,62	9,44	6,20
Imóveis				5,43	4,71	5,29

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de dezembro de 2007 a dezembro de 2012. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros. O S&P Low Volatility High Dividend Index é reconstituído em janeiro. Historicamente, o índice S&P High Yield Dividend Aristocrats é reconstituído no final de dezembro até 2012. Perceba que o S&P High Yield Dividend Aristocrats mudou para uma reconstituição de janeiro em 2013.

Todos os três índices de dividendos já superaram o mercado no curto, médio e longo prazos.

**Tabela 10: Exposição dos grupos do setor do GICS dentro do setor de demonstrativos financeiros**

Setor e subsetor	Janeiro de 2008 (%)	Janeiro de 2009	Janeiro de 2010 (%)	Janeiro de 2011 (%)	Janeiro de 2012 (%)	Janeiro de 2013 (%)
<b>S&amp;P 500 Low Volatility High Yield Index</b>						
Setor financeiro	21,28		2,53	9,03	12,14	13,57
Bancos	14,29			4,14	2,24	2,67
Diversos do setor financeiro	2,26					
Seguros			2,53	2,28	5,42	2,08
Imóveis	4,73			2,61	4,48	8,82

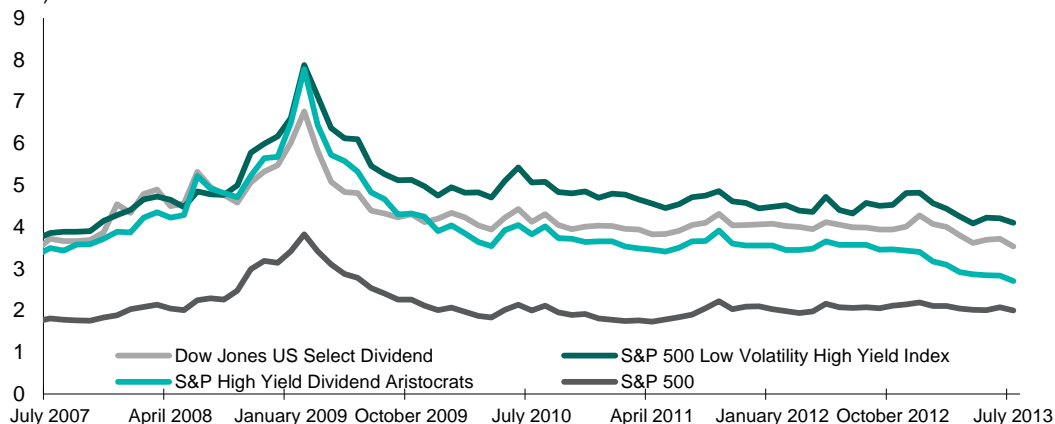
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de janeiro de 2008 a janeiro de 2013. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros. O S&P Low Volatility High Dividend Index é reconstituído em janeiro. Historicamente, o índice S&P High Yield Dividend Aristocrats é reconstituído no final de dezembro até 2012. Perceba que o S&P High Yield Dividend Aristocrats mudou para uma reconstituição de janeiro em 2013.

### Construção do índice e seu impacto sobre o rendimento

O rendimento é uma característica que diferencia esses três índices. Por um lado, o S&P High Yield Dividend Aristocrats tem um critério de qualidade mais rigoroso; por outro, o S&P 500 Low Volatility High Yield Index é o menos rigoroso nesse sentido. À medida que os critérios de qualidade se tornam menos rigorosos, o rendimento aumenta. O S&P 500 Low Volatility High Yield Index forneceu rendimentos consistentemente superiores aos outros dois índices.

**Gráfico 11: Rendimentos dos dividendos ao longo do tempo**

(Todos os índices apresentaram rendimentos consistentemente superiores ao valor de referência nos últimos anos).



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de rendimentos mensais dos dividendos de julho de 2007 a julho de 2013. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros. Esse gráfico pode refletir o desempenho histórico hipotético. Consulte as Divulgações de Desempenho no final deste documento para obter mais informações sobre as limitações inerentes associadas com o desempenho testado retrospectivamente.

**Características de desempenho e risco/retorno**

Conforme apresentado na Tabela 12, todos os três índices de dividendos superaram o mercado amplo (conforme representado pelo S&P Composite 1500) no curto, médio e longo prazos. Comparando o Dow Jones U.S. Select Dividend Index e S&P High Yield Dividend Aristocrats. O foco rigoroso desse último na qualidade ajuda o melhor desempenho no longo prazo. O S&P 500 Low Volatility High Dividend Index também capta alguns dos benefícios de uma estratégia de baixa volatilidade, que às vezes tem orientado retornos mais elevados em comparação com os outros índices de dividendo.

Tabela 12: Características de desempenho				
Ano	Dow Jones U.S. Select Dividend Index (TR)	S&P High Yield Dividend Aristocrats (TR)	S&P 500 Low Volatility High Dividend Index (TR)	S&P Composite 1500 (TR)
<b>Retorno anualizado (%)</b>				
1	22,5	28,3	16,5	26,0
3	18,7	17,2	18,4	18,0
5	10,6	12,6	14,8	8,6
10	8,2	9,1	12,6	8,0
<b>Volatilidade anualizada (%)</b>				
1	7,28	8,23	8,81	10,76
3	11,62	12,74	10,56	15,56
5	19,52	19,26	17,27	19,31
10	15,21	14,81	13,72	15,20
<b>Proporções de risco ajustado</b>				
1	3,09	3,44	1,87	2,41
3	1,61	1,35	1,74	1,15
5	0,54	0,65	0,86	0,44
10	0,45	0,51	0,76	0,44

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de março de 2003 a 29 de março de 2013. Os gráficos são fornecidos para fins ilustrativos. O desempenho anterior não é garantia de resultados futuros. Esse gráfico pode refletir o desempenho histórico hipotético. Consulte as Divulgações de Desempenho no final deste documento para obter mais informações sobre as limitações inerentes associadas com o desempenho testado retrospectivamente.

## Conclusão

Resumindo: historicamente, os dividendos têm oferecido rendimentos e retornos totais atraentes, permitindo que os participantes estejam presentes em mercados em crescimento e, ao mesmo tempo, possivelmente estejam protegidos nos mercados em baixa. As ações que pagam dividendos fornecem tanto ganhos de capital como receita. Em um ambiente de baixa taxa de juros, as valorizações de ações são geralmente vistas como inexpressivas quando comparadas com títulos corporativos de grau especulativo. Por conta de sua tendência histórica de aumento de valor em períodos de crescimento econômico, os dividendos podem continuar a desempenhar um papel importante.



## DIVULGAÇÕES DE DESEMPENHO

O S&P High Yield Dividend Aristocrats (doravante denominado “Índice”) foi lançado em 9 de novembro de 2005. Todas as informações apresentadas antes da data de lançamento são testadas retrospectivamente. O desempenho com testes retrospectivos não é real, mas apenas uma hipótese. Os cálculos dos testes retrospectivos baseiam-se na mesma metodologia em vigor na data de lançamento. Os detalhes completos da metodologia do índice estão disponíveis no site [www.spdji.com](http://www.spdji.com).

O S&P 500 Low Volatility High Dividend Index (doravante denominado “Índice”) foi lançado em 17 de setembro de 2012. Todas as informações apresentadas antes da data de lançamento são testadas retrospectivamente. O desempenho com testes retrospectivos não é real, mas apenas uma hipótese. Os cálculos dos testes retrospectivos baseiam-se na mesma metodologia em vigor na data de lançamento. Os detalhes completos da metodologia do índice estão disponíveis no site [www.spdji.com](http://www.spdji.com).

O Dow Jones US Select Dividend Index (doravante denominado “Índice”) foi lançado em 3 de novembro de 2003. Todas as informações apresentadas antes da data de lançamento são testadas retrospectivamente. O desempenho com testes retrospectivos não é real, mas apenas uma hipótese. Os cálculos dos testes retrospectivos baseiam-se na mesma metodologia em vigor na data de lançamento. Os detalhes completos da metodologia do índice estão disponíveis no site [www.spdji.com](http://www.spdji.com).

A S&P Dow Jones Indices define diversas datas para ajudar nossos clientes a oferecer transparência em seus produtos. A Primeira Data-Valor é o primeiro dia para o qual há um valor calculado (testado em tempo real ou retrospectivamente) para determinado índice. A Data Base é a data na qual o índice é definido em um valor fixo para fins de cálculo. A data de lançamento designa a data na qual os valores de um índice são considerados como existentes, pela primeira vez; os valores do índice fornecidos para qualquer data ou período anterior à data de lançamento são considerados como testados retrospectivamente. A S&P Dow Jones Indices define Data de Lançamento como a data na qual os valores de um índice foram divulgados ao público, por exemplo, por meio do site público da empresa ou de sua transferência de dados a terceiros. Para os índices da marca Dow Jones introduzidos antes de 31 de maio de 2013, a data de lançamento (que antes de 31 de maio de 2013 se chamava “Data de Introdução”) é definida em uma data na qual nenhuma outra alteração foi autorizada na metodologia do índice, e pode ter sido anterior à data de lançamento público do Índice.

O desempenho anterior do Índice não é uma indicação de resultados futuros. A aplicação prospectiva da metodologia utilizada para construir o índice pode não resultar em desempenho proporcional aos retornos apresentados pelos testes retrospectivos. O período do teste retrospectivo não corresponde necessariamente a todo o histórico disponível do Índice. Consulte o documento de metodologia do Índice, disponível no site [www.spdji.com](http://www.spdji.com) ou [www.spindices.com](http://www.spindices.com) para obter mais informações sobre o índice, incluindo como ele é reequilibrado, o prazo desse reequilíbrio, os critérios de adições e exclusões, bem como todos os cálculos do índice. Não é possível investir diretamente em um Índice.

Outra limitação das informações hipotéticas testadas retrospectivamente é que, geralmente, o cálculo testado retrospectivamente é preparado com o benefício dessa visão retroativa. Os dados testados retrospectivamente refletem a aplicação da metodologia do índice e a seleção dos componentes do índice em retrospectiva. Nenhum registro hipotético pode ser totalmente responsável pelo impacto do risco financeiro sobre a transação propriamente dita. Por exemplo, há inúmeros fatores relacionados com os mercados de ações (ou renda fixa ou commodities) em geral que não podem ser e não foram responsáveis pela preparação das informações do índice expostas, os quais podem afetar o desempenho real.

Os retornos do Índice mostrados não representam os resultados de transação real de ativos/títulos que podem ser investidos. A S&P Dow Jones Indices LLC mantém o Índice e calcula os níveis e o desempenho do Índice mostrados ou discutidos, mas não gerencia ativos reais. Os retornos do Índice não refletem o pagamento de nenhum encargo ou taxa sobre venda que um investidor possa pagar para comprar os títulos implícitos no Índice ou fundos de investimento que se destinam a rastrear o desempenho do Índice. A imposição dessas taxas e encargos deixaria o desempenho real e testado retrospectivamente dos títulos/fundo inferior ao desempenho do Índice apresentado. Como um exemplo simples, se o retorno de um índice for 10% em um investimento de US\$ 100.000 para um período de 12 meses (ou US\$ 10.000) e uma taxa baseada em ativos reais de 1,5% for aplicada no final do período no investimento mais os juros acumulados (ou US\$ 1.650), o retorno líquido seria de 8,35% (ou US\$ 8.350) para o ano. Em 3 anos, uma taxa anual de 1,5%, calculada no final do ano com uma estimativa de retorno de 10% ao ano resultaria em um retorno bruto acumulado de 33,10%, uma taxa total de US\$ 5.375 e um retorno líquido acumulado de 27,2% (ou US\$ 27.200).

## ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE GERAL

© S&P Dow Jones Indices LLC, parte da McGraw Hill Financial 2014. Todos os direitos reservados. Standard & Poor's e S&P são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC (doravante denominada "S&P"), parte da McGraw Hill Financial. A Dow Jones é marca registrada da Dow Jones Trademark Holdings LLC (doravante denominada "Dow Jones"). As marcas foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição, reprodução e/ou fotocópia no todo ou em parte são proibidas sem autorização por escrito. O presente documento não constitui uma oferta de serviços em jurisdições nas quais a S&P Dow Jones Indices LLC, a Dow Jones, a S&P ou suas respectivas afiliadas (coletivamente denominadas "S&P Dow Jones Indices") não têm as licenças necessárias. Todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não personalizadas segundo as necessidades de qualquer indivíduo, entidade ou grupo de indivíduos. A S&P Dow Jones Indices recebe uma compensação relativa ao licenciamento de seus índices a terceiros. O desempenho anterior de um índice não é garantia de resultados futuros.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos, representada por um índice, está disponível por meio de instrumentos passíveis de investimento com base naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove nem gerencia nenhum fundo de investimento ou outro meio de investimento que seja oferecido por terceiros e que vise fornecer retorno de investimento com base no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão com precisão o desempenho do índice ou fornecerão retornos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma empresa de assessoria de investimento, e a S&P Dow Jones Indices não faz nenhuma declaração acerca da recomendação de investir em qualquer um desses fundos de investimento ou outro meio de investimento. A decisão de investir em qualquer um desses fundos de investimento ou outro meio de investimento não deve ser feita com base em nenhuma das declarações definidas neste documento. Recomenda-se que os investidores em potencial façam um investimento em qualquer um desses fundos ou outro meio somente após considerar cuidadosamente os riscos associados com o investimento nesses fundos, conforme detalhados em um memorando de oferta ou em um documento semelhante preparado por ou em nome do emissor do fundo de investimento ou outro meio. A inclusão de um título em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter esse título nem é considerada como uma orientação de investimento.

Esses materiais foram preparados exclusivamente para fins informativos, com base nas informações geralmente disponíveis ao público e provenientes de fontes consideradas confiáveis. Nenhum conteúdo desses materiais (incluindo dados do índice, classificações, avaliações e dados de crédito, pesquisa, valorizações, modelo, software ou outra aplicação ou resultado decorrente) ou qualquer parte dele (do conteúdo) poderá ser modificada, passar por engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de qualquer forma ou por qualquer meio ou armazenada em banco de dados ou sistema de recuperação sem a autorização prévia por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deverá ser usado para nenhuma finalidade ilegal ou não autorizada. A S&P Dow Jones Indices e seus fornecedores de dados terceirizados, bem como seus licenciadores (coletivamente denominados "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, atualidade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por nenhum erro ou omissão, independentemente da causa, pelos resultados obtidos com o uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DA S&P DOW JONES INDICES RENUNCIAM A TODAS E QUAISQUER GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO, MAS SEM LIMITAÇÃO, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UMA FINALIDADE OU USO ESPECÍFICO, AUSÊNCIA DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, DE QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma hipótese, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis perante qualquer terceiro por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de receita ou lucros cessantes e custos de oportunidade) diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequentes, em conexão com qualquer uso do Conteúdo mesmo com a orientação acerca da possibilidade de esses danos ocorrerem.

A S&P Dow Jones Indices mantém certas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras, a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P Dow Jones Indices podem ter informações não disponíveis para outras unidades de negócios. A S&P Dow Jones Indices definiu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de certas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disso, a S&P Dow Jones Indices fornece uma grande variedade de serviços para ou relacionados a muitas organizações, incluindo emissores de títulos mobiliários, consultores de investimentos, corretores, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros e, portanto, poderá receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas organizações, incluindo organizações cujos títulos ou serviços eles possam recomendar, classificar, incluir em modelos de portfólio, avaliar ou, de outra forma, abordar.

O Padrão de Classificação da Indústria Mundial Global Industry Classification Standard, em inglês (GICS<sup>®</sup>) foi desenvolvido pela Standard & Poor's e é sua propriedade exclusiva e marca registrada da Standard & Poor's e da MSCI. A MSCI, a Standard & Poor's nem qualquer outra parte envolvida na confecção ou elaboração de quaisquer classificações de GICS oferece quaisquer garantias ou declarações expressas ou implícitas no que diz respeito a esse padrão ou classificação (ou os resultados a serem obtidos por meio de sua utilização), e todas essas partes isentam-se, expressamente, de todas as garantias de originalidade, precisão, integralidade, comerciabilidade ou adequação a uma finalidade específica com respeito a qualquer um desses padrões ou classificações. Sem limitar o acima exposto, em nenhuma hipótese a MSCI, a Standard & Poor's, qualquer de suas afiliadas ou terceiros envolvidos na confecção ou elaboração de quaisquer classificações de GICS terão qualquer responsabilidade por qualquer dano direto, indireto, especial, punitivo, consequencial ou de qualquer outra natureza (incluindo lucros cessantes) mesmo que sejam notificados sobre a possibilidade de esses danos ocorrerem.