

## Argumentos em favor das estratégias de crescimento de dividendos

### Colaboradores

#### Tianyin Cheng

Director

Strategy & Volatility Indices

[tianyin.cheng@spglobal.com](mailto:tianyin.cheng@spglobal.com)

#### Vinit Srivastava

Managing Director

Head of Strategy & Volatility  
Indices

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

#### Izzy Wang

Analyst

Strategy & Volatility Indices

[izzy.wang@spglobal.com](mailto:izzy.wang@spglobal.com)

As estratégias de dividendos têm se estabelecido de boa forma entre os investidores que buscam possíveis resultados superiores ao mercado e rendimentos dos dividendos atrativos, especialmente no ambiente de baixas de taxas de juros que começou após a crise financeira de 2008.

Embora o desempenho das ações que pagam altos dividendos tenha sido forte em anos recentes, elas se tornaram bastante caras segundo a maioria das medições de valorização. O ambiente de baixas taxas anterior preparou o caminho para muitas destas empresas aumentarem a sua carga de dívida a fim de expandir as suas operações, enquanto continuavam pagando dividendos elevados. Por isso, muitas destas companhias podem sofrer pressões quando as taxas de juros sobem.

Pelo contrário, as ações que têm um histórico de crescimento de dividendos poderiam oferecer uma oportunidade de investimento atraente num ambiente de possível volatilidade e alta de taxas. Uma alocação a empresas que têm dividendos sustentáveis e crescentes pode fornecer exposição a ações de alta qualidade e maiores receitas ao longo do tempo, gerando deste modo uma proteção contra a volatilidade do mercado e enfrentando em parte o risco da alta das taxas.

Este argumento vai para além do segmento tradicional das ações large cap dos EUA, abrangendo também as ações small cap e mid cap, bem como os mercados internacionais.

O índice [S&P High Yield Dividend Aristocrats®](#) procura acompanhar o desempenho de uma cesta de ações do [S&P Composite 1500®](#) que apresentam aumento consistente dos seus dividendos durante pelo menos 20 anos. O nosso artigo examina os benefícios de uma estratégia de crescimento de dividendos por meio da análise das características do S&P High Yield Dividend Aristocrats em comparação com o [S&P 500® High Dividend Index](#), uma estratégia de altos dividendos baseada no [S&P 500](#) (ver Apêndice para um resumo da metodologia do índice). Além disso, o nosso estudo ilustra alguns índices focados nas melhores ações com

dividendos crescentes nos mercados globais e internacionais, incluindo o Canadá, a eurozona, o Reino Unido, a Ásia-Pacífico<sup>1</sup> e o Japão.

## POR QUE AS AÇÕES COM DIVIDENDOS CRESCENTES?

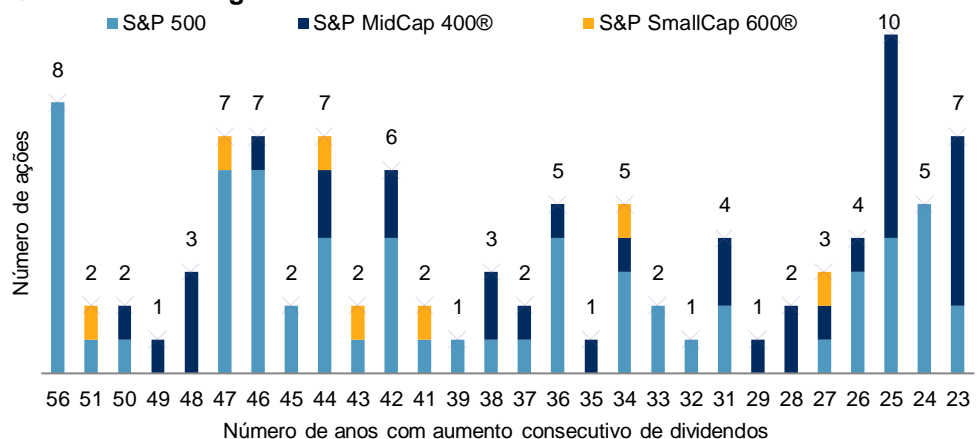
### Qualidade

*Uma alocação e empresas com dividendos sustentáveis e crescentes...*

As ações com dividendos crescentes tendem ser de melhor qualidade do que as ações do mercado geral em termos da qualidade dos seus ganhos e alavancagem. De maneira simples, quando uma companhia tem a capacidade de aumentar os seus dividendos durante anos ou mesmo décadas, isso pode sugerir um certo nível de solidez financeira e disciplina.

No caso do S&P High Yield Dividend Aristocrats, embora a barreira para inclusão no índice seja 20 anos consecutivos de aumento dos dividendos, a média do índice é 36,7 anos. Além disso, há oito componentes com mais de 56 anos consecutivos de altas nos seus dividendos (ver quadro 1).

**Quadro 1: Um longo histórico de aumento de dividendos**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

*...pode fornecer exposição a ações de melhor qualidade e maiores receitas ao longo do tempo.*

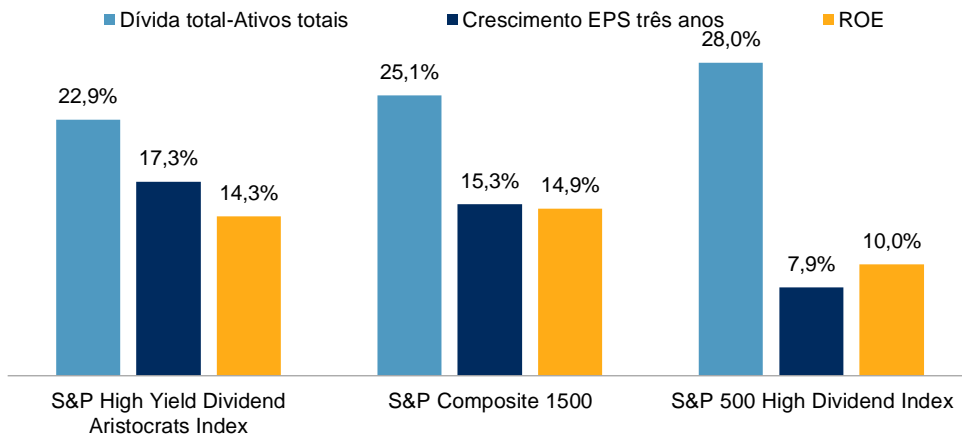
Por outro lado, um rendimento elevado dos dividendos não é necessariamente um sinal de solidez financeira ou disciplina, visto que há casos em que companhias novas ou em apuros tentam atrair investidores incorrendo em dívidas só para pagar os seus acionistas.

*No entanto, um rendimento elevado dos dividendos não é necessariamente um sinal de solidez financeira ou disciplina.*

Por exemplo, o S&P High Yield Dividend Aristocrats teve uma relação dívida-ativos de 22,9% frente a 25,1% do S&P Composite 1500 e 28% do S&P 500 High Dividend Index em 31 de dezembro de 2018 (ver quadro 2). Também há uma clara diferença quanto ao crescimento dos ganhos nos últimos três anos e ao retorno sobre o patrimônio líquido (ROE).

<sup>1</sup> Os índices S&P Pan Asia BMI e S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, utilizados neste estudo para ilustrar o desempenho desta região, incluem informações dos países a seguir: Japão, China, Austrália, Coreia do Sul, Taiwan, Índia, Hong Kong, Singapura, Tailândia, Malásia, Indonésia, Filipinas, Nova Zelândia e Paquistão.

**Quadro 2: Ações com dividendos crescentes versus ações que pagam altos dividendos – Qualidade**

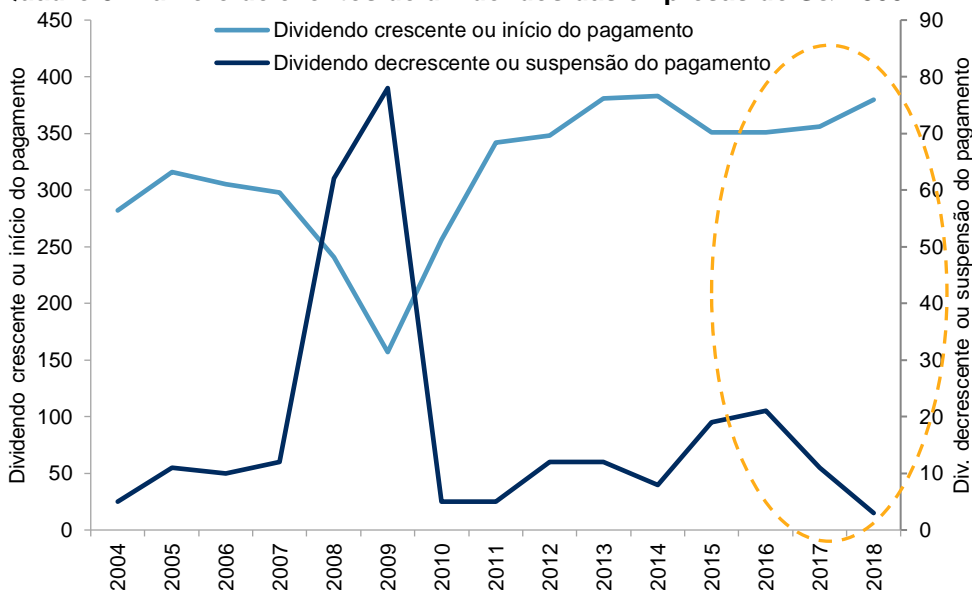


*As ações que pagam altos dividendos e têm maior alavancagem financeira, menor rentabilidade e crescimento mais lento dos ganhos...*

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Bloomberg. Dados do 31 de dezembro de 2018. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Como resultado, as ações que pagam altos dividendos e têm maior alavancagem financeira, menor rentabilidade e crescimento mais lento dos ganhos têm mais probabilidade de reduzir os seus dividendos em um mercado volátil de baixo crescimento. As reduções de dividendos foram comuns durante a crise financeira de 2008 e uma tendência crescente se observou entre 2015 e 2016 (ver quadro 3). Estas reduções diminuem o potencial de receitas das estratégias de altos dividendos. É necessário os participantes do mercado levarem isso em conta.

**Quadro 3: Número de eventos de dividendos das empresas do S&P 500**



*...têm mais probabilidade de reduzir os seus dividendos em um mercado volátil de baixo crescimento.*

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados do 31 de dezembro de 2018. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

## Proteção contra a volatilidade do mercado

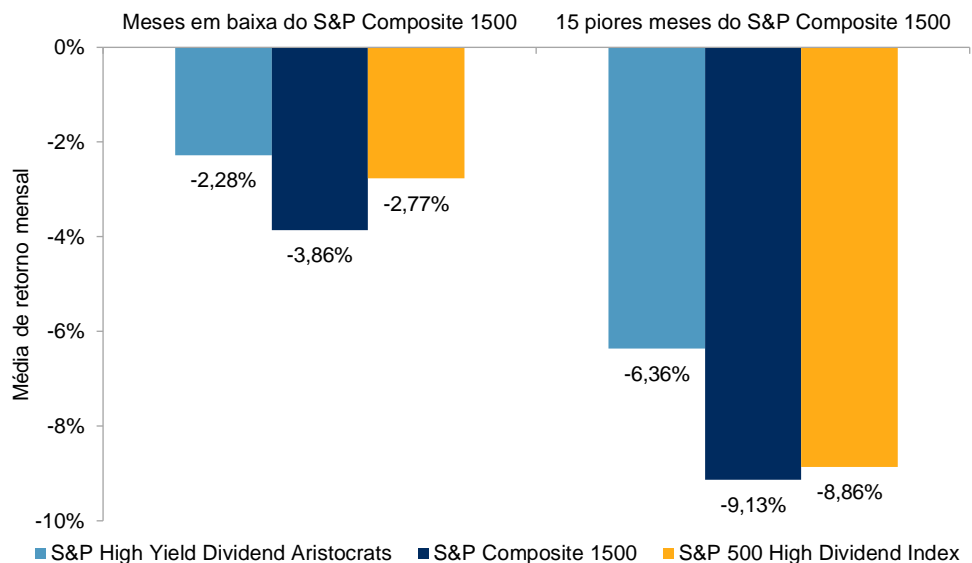
As ações com dividendos crescentes poderiam ser atrativas para investidores que procuram companhias disciplinadas que possam enfrentar relativamente bem as dificuldades na economia e no mercado.

*As ações com crescimento de dividendos podem fornecer certo nível de proteção contra quedas durante mercados em baixa.*

Em particular, as ações com dividendos crescentes podem fornecer certo nível de proteção contra quedas durante mercados em baixa. Olhando para o período entre 31 de dezembro de 1999 e 31 de maio de 2019, quando o mercado (representado pelo S&P Composite 1500) teve uma queda, o S&P High Yield Dividend Aristocrats ganhou do S&P Composite 1500 e o S&P 500 High Dividend Index por uma média mensal de 158 e 49 pontos base, respectivamente.

Quando nos concentramos nos quinze piores meses do S&P Composite 1500 durante o mesmo período, a proteção fornecida pelo S&P High Yield Dividend Aristocrats parece considerável. Em termos mensais, ele superou em 277 e 250 pontos base o S&P Composite 1500 e o S&P 500 High Dividend Index, respectivamente (ver quadro 4).

### Quadro 4: Ações com dividendos crescentes versus ações que pagam altos dividendos em mercados em baixa



*Em meses em baixa, o S&P High Yield Dividend Aristocrats ultrapassou o mercado.*

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1999 até 31 de maio de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

*As ações com crescimento de dividendos podem fornecer certa proteção quando a volatilidade do mercado aumenta.*

As ações com dividendos crescentes podem fornecer certa proteção quando a volatilidade do mercado aumenta. Quando o CBOE Volatility Index® (VIX®) subiu mais de 40% no fechamento do mês em comparação com o início do mês, o S&P High Yield Dividend Aristocrats ganhou do S&P 500 High Dividend Index por uma média mensal de 65 pontos base.

Quando o VIX teve uma queda ou subiu menos de 10% dentro de um mês, a performance do índice foi inferior em média (ver quadro 5).

*As estratégias de crescimento de dividendos poderiam enfrentar de duas maneiras as preocupações em torno do desempenho das ações que pagam altos dividendos em um ambiente de taxas elevadas.*

**Quadro 5: Ações com dividendos crescentes versus ações que pagam altos dividendos em mercados voláteis**

ALTA MENSAL DO VIX (%)	MÉDIA MENSAL DE DESEMPENHO SUPERIOR/INFERIOR (%)	
	VERSUS O S&P COMPOSITE 1500	VERSUS O S&P 500 HIGH DIVIDEND INDEX
>40	1,66	0,65
20-40	1,59	0,62
10-20	1,20	0,21
0-10	0,50	-0,33
<0	-0,30	-0,11

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1999 até 31 de maio de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

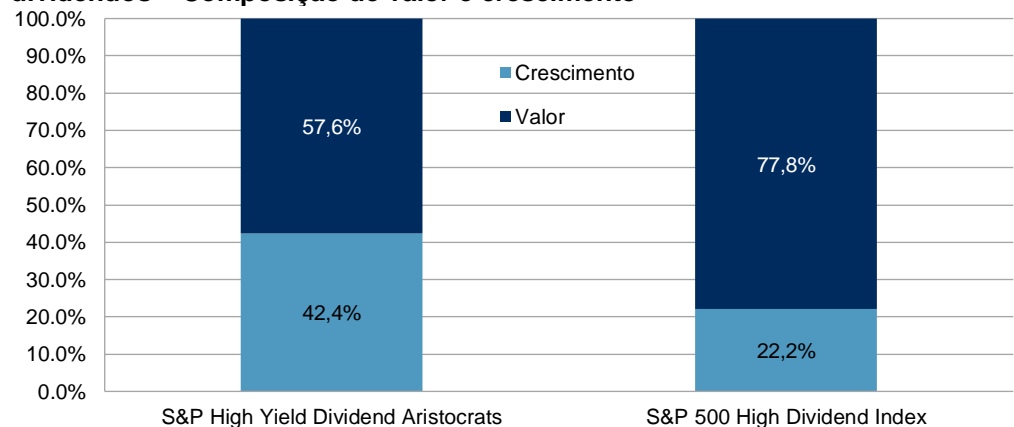
### Enfrentam os possíveis riscos associados à subida das taxas

As estratégias de crescimento de dividendos poderiam enfrentar de duas maneiras as preocupações em torno do desempenho das ações que pagam altos dividendos num ambiente de taxas elevadas.

*...em primeiro lugar, o desempenho das ações de dividendos crescentes depende menos do fator valor do que as ações que pagam altos dividendos, e...*

Em primeiro lugar, por causa do seu foco no aumento de dividendos em lugar de um rendimento elevado, o desempenho das ações com dividendos crescentes depende menos do fator valor em comparação com as ações que pagam altos dividendos (ver quadro 6). À medida que os mercados passam de valor para crescimento, o desempenho destas ações seria menos prejudicado.

### Quadro 6: Ações com dividendos crescentes versus ações que pagam altos dividendos – Composição de valor e crescimento



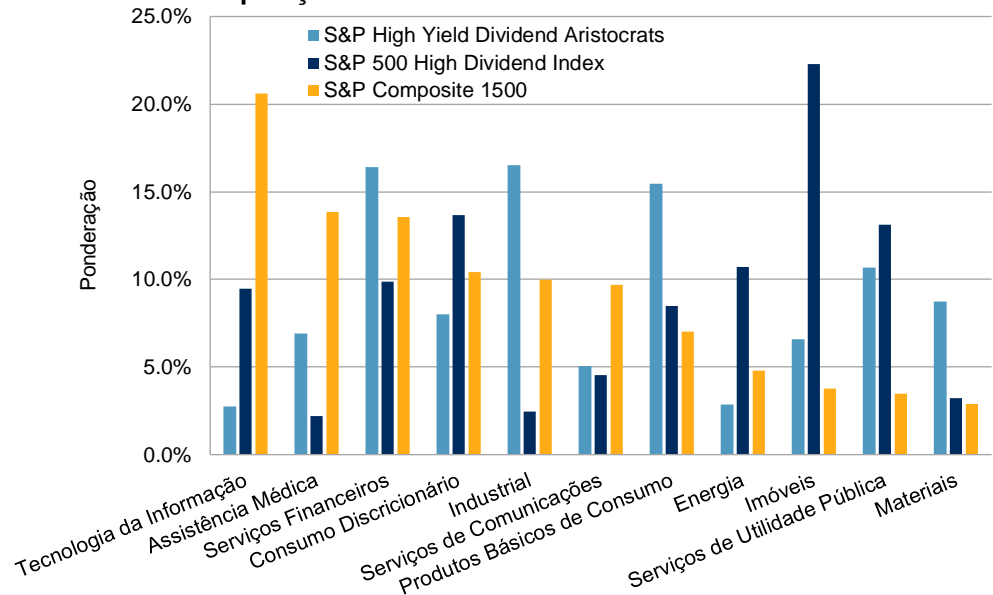
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

*...as estratégias de crescimento de dividendos tendem a apresentar uma maior diversificação setorial.*

Em segundo lugar, ao contrário de muitas estratégias puras de rendimento de dividendos, que tendem a apresentar concentração em setores como

Serviços de Utilidade Pública, Serviços Financeiros e Imóveis; as estratégias de crescimento de dividendos tendem ser mais diversificadas (ver quadro 7) e a composição setorial tende a ser mais estável ao longo do tempo (ver quadro 8). A diversificação setorial poderia ser útil caso ocorram grandes mudanças no desempenho de setores específicos como parte da transição do mercado para um regime de crescimento.

**Quadro 7: Ações com dividendos crescentes versus ações que pagam altos dividendos – Composição setorial**



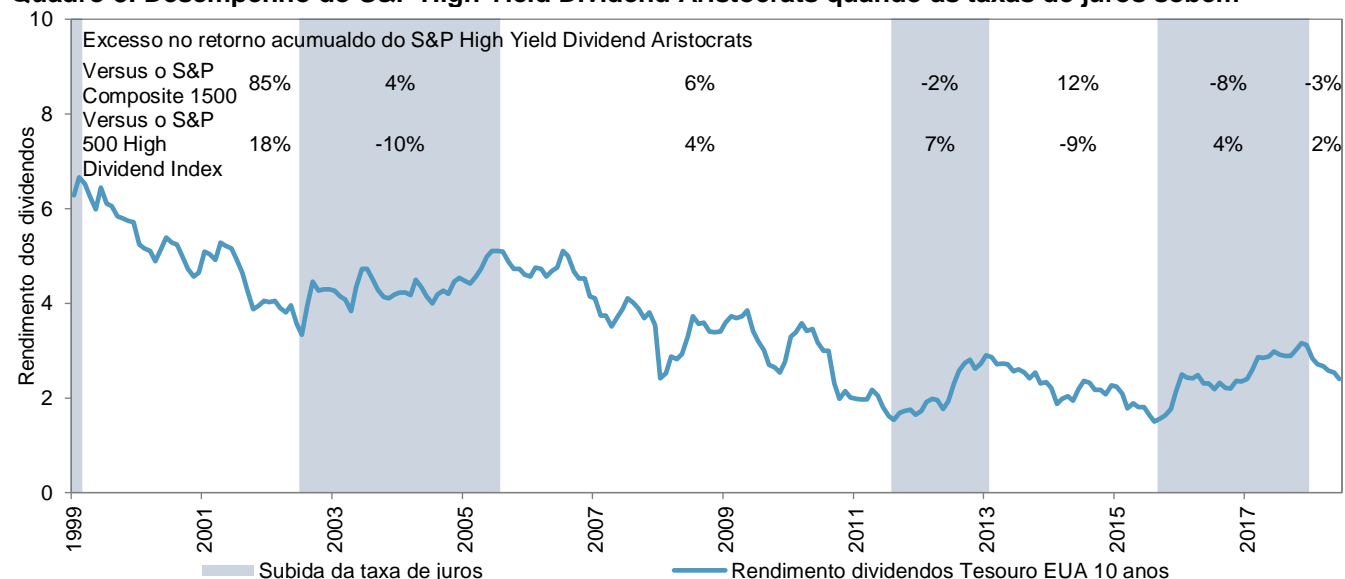
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

**Quadro 7b: Ações com dividendos crescentes versus ações que pagam altos dividendos – Composição setorial histórica**

ANO	BENS DE CONSUMO DISCRICIONÁRIO	PRODUTOS BÁSICOS DE CONSUMO	ENERGIA	SERVIÇOS FINANCEIROS E IMÓVEIS	ASSISTÊNCIA MÉDICA	INDUSTRIAL	TECNOLOGIA INFORMAÇÃO	MATERIAIS	SERVIÇOS COMUNICAÇÕES	SERVIÇOS UTILIDADE PÚBLICA
	DIFERENÇA NA PONDERAÇÃO SETORIAL MÉDIA (S&P HIGH YIELD DIVIDEND ARISTOCRATS – S&P 500 HIGH DIVIDEND INDEX)									
2006	1,82	5,28	-1,24	-6,27	6,67	4,62	0,96	-3,27	-4,63	-3,93
2007	4,94	2,16	-0,69	1,45	3,71	2,97	0,71	-4,99	-6,44	-3,83
2008	-2,19	2,98	0,00	-7,49	3,53	5,19	2,91	1,58	-5,30	-1,20
2009	0,13	7,19	-1,53	-19,08	4,13	7,31	2,19	1,28	-4,83	3,22
2010	4,52	5,02	-5,59	-8,62	3,50	7,09	1,34	7,54	-4,14	-10,66
2011	3,70	6,67	-2,20	0,14	0,20	6,27	0,56	7,56	-2,57	-20,34
2012	1,77	6,31	-1,25	1,90	1,48	7,33	-0,55	6,06	-3,08	-19,96
2013	-1,08	5,73	-1,22	4,53	3,41	8,74	-3,32	5,98	-2,35	-20,43
2014	-0,87	4,95	-4,67	5,09	2,57	8,92	-1,24	9,14	-2,79	-21,10
2015	-3,29	6,56	-9,32	7,73	3,03	9,10	-1,87	7,72	-2,02	-17,63
2016	-7,65	7,28	-10,13	-2,34	0,96	4,14	-3,07	1,28	-2,82	-12,41
2017	-12,97	-4,32	-8,78	-26,89	-3,46	-5,01	-9,92	-5,59	-3,64	-18,43
2018	-2,36	7,50	-5,85	-5,84	3,04	12,04	-4,28	6,61	-0,49	-10,37
2019 YTD	-4,67	6,41	-7,00	-8,09	3,48	14,64	-5,32	5,98	0,19	-5,61

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 2005 até 31 de maio de 2019. A estrutura do GICS® foi modificada em setembro de 2018. O setor de Serviços de Telecomunicações foi expandido para incluir algumas seletas companhias de outros setores e mudou o seu nome para Serviços de Comunicações. Para mais informação, por favor confira o documento [2018 GICS Map](#). Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Contudo, não houve evidência clara de que as ações com dividendos crescentes ganharam das ações que pagam altos dividendos num ambiente de taxas de juros elevadas, a partir do desempenho histórico do S&P High Yield Dividend Aristocrats frente ao S&P 500 High Dividend Index (ver quadro 8). Porém, o período é relativamente curto e contém somente uma subida de taxas entre 2003 e 2005.

**Quadro 8: Desempenho do S&P High Yield Dividend Aristocrats quando as taxas de juros sobem**

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1999 até 31 de maio de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

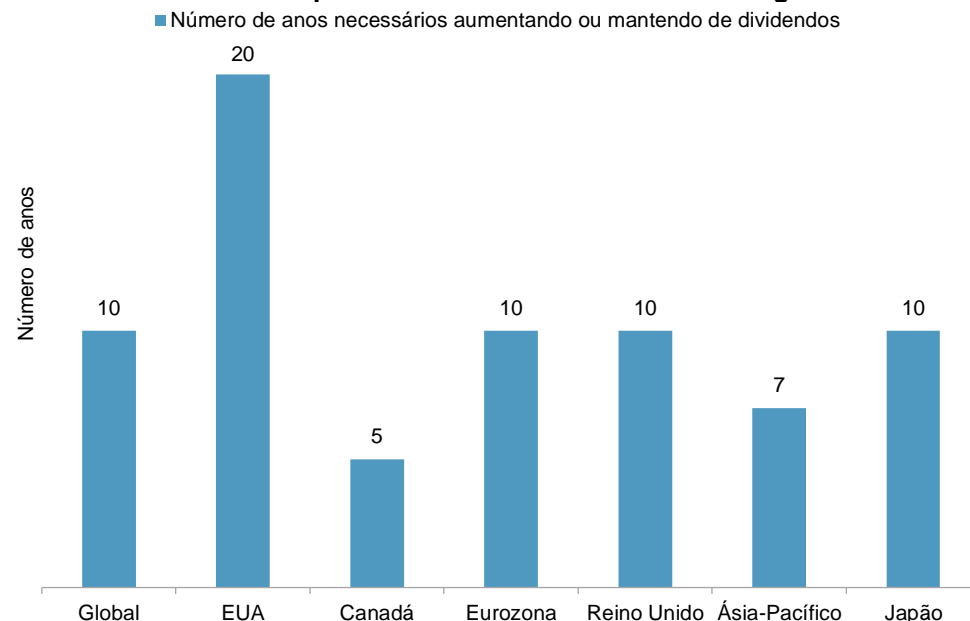
Em resumo, considerando o seu foco na qualidade dos balanços, as estratégias de crescimento de dividendos poderiam ser atrativas para participantes do mercado que estejam preocupados com a volatilidade e a possível subida das taxas, mas que ainda querem seguir investindo em ações enquanto geram algumas receitas. No caso dos investidores focados nas ações americanas, o S&P High Yield Dividend Aristocrats poderia fornecer essa solução em termos de crescimento de dividendos.

*A S&P DJI oferece índices de crescimento de dividendos não só nos EUA, mas também em muitos mercados internacionais.*

## ESTRATÉGIAS DE CRESCIMENTO DE DIVIDENDOS EM DIFERENTES MERCADOS

A S&P DJI oferece índices de crescimento de dividendos não só nos EUA, mas também em muitos mercados internacionais. Devido à história mais curta e às políticas menos estabelecidas de dividendos corporativos em alguns mercados internacionais, quando comparados com os EUA, a barreira dos 20 anos (de aumentar o manter dividendos consecutivamente) para inclusão nos índices muda para cinco, sete ou dez anos em algumas regiões (ver quadro 9).

**Quadro 9: Diferentes requisitos de inclusão em diferentes regiões**



*A barreira dos 20 anos para a inclusão no índice muda para cinco, sete ou 10 anos em algumas regiões.*

*Uma estratégia de crescimento de dividendos poderia funcionar ainda melhor em mercados fora dos EUA.*

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. Os índices utilizados são o S&P Global Dividend Aristocrats, S&P Global BMI, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P Composite 1500, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P/TSX Composite, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK BMI, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia BMI, S&P/JPX Dividend Aristocrats e S&P Japan BMI.

Uma estratégia de crescimento de dividendos poderia funcionar ainda melhor em mercados fora dos EUA. A nossa pesquisa mostra que as ações internacionais que pagam dividendos geralmente oferecem rendimentos mais elevados, maior crescimento dos dividendos e um desempenho superior no longo prazo.



## Rendimento dos dividendos

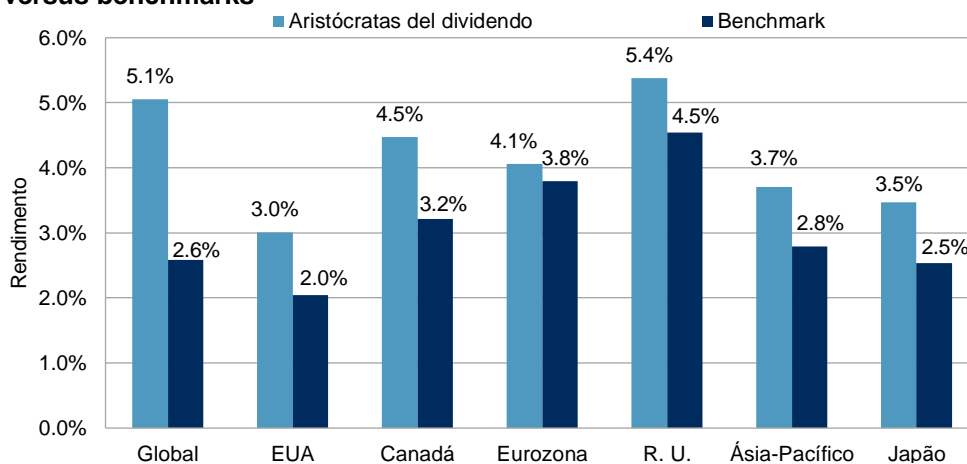
*Os rendimentos na Ásia e no Japão foram ligeiramente maiores do que nos EUA...*

Os participantes do mercado que estejam dispostos a aceitar o possível risco associado ao investimento em ações internacionais poderiam encontrar maiores rendimentos dos dividendos fora dos EUA. Como ilustra o quadro 10, os rendimentos na Ásia e no Japão foram ligeiramente maiores do que nos EUA, enquanto que os rendimentos no Reino Unido e na eurozona foram quase duas vezes superiores.

Os spreads no rendimento entre as estratégias de aristocratas dos dividendos e benchmarks do mercado geral variaram entre 26 e 97 pontos base nos EUA, na eurozona, no Reino Unido, na Ásia-Pacífico e no Japão. Os spreads foram maiores nos mercados globais e no Canadá, atingindo 2,5% e 1,3%, respectivamente. No caso do índice [S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats](#), isto pode se dever à barreira de cinco anos, que é menos rigorosa do que em outras regiões. Já no caso do [S&P Global Dividend Aristocrats](#), isto é principalmente resultado de uma alocação de países que depende do rendimento dos dividendos e se afasta da capitalização de mercado. A ponderação dos EUA no índice é significativamente alta e a ponderação do Canadá é significativamente baixa.

*...enquanto que os rendimentos no Reino Unido e na eurozona foram quase duas vezes superiores.*

**Quadro 10: Rendimento de dividendos – Índices S&P Dividend Aristocrats versus benchmarks**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. Os índices utilizados são o S&P Global Dividend Aristocrats, S&P Global BMI, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P Composite 1500, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P/TSX Composite, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK BMI, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia BMI, S&P/JPX Dividend Aristocrats e S&P Japan BMI.

## Taxa de crescimento dos dividendos por ação

O S&P High Yield Dividend Aristocrats teve uma taxa de crescimento de dividendos de 4,8% e 5,56% por ano durante os últimos sete e cinco anos, respectivamente. Nos mercados internacionais, as taxas de crescimento

foram muito mais elevadas, especialmente no Reino Unido e no Japão (ver quadro 11).<sup>2</sup>

**Quadro 11: Taxa de crescimento de dividendos – Índices S&P Dividend Aristocrats versus benchmarks**

CAGR DE PONTOS DE DIVIDENDOS (%)	ÚLTIMOS SETE ANOS		ÚLTIMOS CINCO ANOS		ÚLTIMOS TRÊS ANOS	
	DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCH-MARK	DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCH-MARK	DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCH-MARK
Global	5,11	6,84	2,40	5,31	-2,07	4,30
EUA	4,80	11,89	5,56	10,37	8,24	8,08
Canadá	3,77	4,29	5,65	3,94	6,87	1,60
Eurozona	6,52	2,52	4,76	4,73	6,73	8,40
Reino Unido	7,84	4,52	4,52	2,18	-0,06	-0,99
Ásia-Pacífico	3,71	4,83	-1,13	2,51	-1,09	3,50
Japão	12,27	8,29	13,62	6,19	14,67	10,80

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting. Os índices utilizados são o S&P Global Dividend Aristocrats, S&P Global BMI, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P Composite 1500, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P/TSX Composite, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK BMI, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia BMI, S&P/JPX Dividend Aristocrats e S&P Japan BMI.

*O S&P High Yield Dividend Aristocrats teve uma taxa de crescimento de dividendos de 4,8% durante os últimos sete anos...*

*...nos mercados internacionais, as taxas de crescimento foram muito mais elevadas.*

Com base numa análise hipotética, as ações com dividendos crescentes normalmente podem gerar mais receitas ao longo do tempo do que ações que têm maior rendimento mas um crescimento mais lento dos dividendos. Embora o rendimento inicial de uma ação com dividendos crescentes possa ser mais baixo do que uma ação que paga altos dividendos, o aumento do dividendo e do preço da ação pode gerar um retorno total mais sólido em longo prazo. O quadro 12 apresenta três cenários hipotéticos para demonstrar como as ações com dividendos crescentes poderiam, lentamente mais de maneira estável, agregar valor a uma carteira de investimentos.

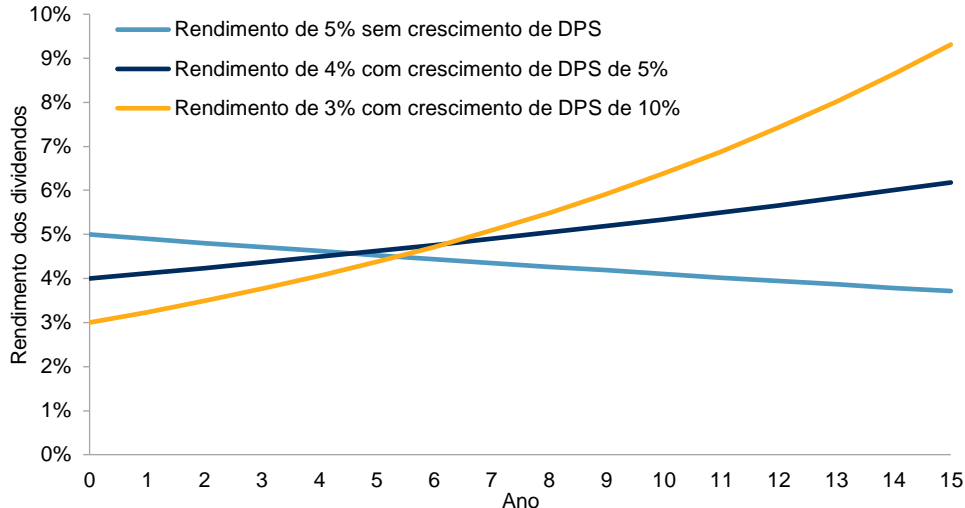
<sup>2</sup> A taxa de crescimento de dividendos é calculada com base nos pontos de dividendos. Os índices de pontos de dividendos procuram acompanhar os pagamentos de dividendos de maneira isolada, refletindo os dividendos acumulados no último ano de todas as participações dos índices. Eles não incluem quaisquer mudanças na capitalização de mercado. O dividendo total pago em um dia determinado é calculado como a soma dos dividendos por ação multiplicados pelo número de participações de todas as ações, que é convertido em pontos de dividendos por meio da divisão do divisor pelo índice de preços subjacente.

*Normalmente, as ações com dividendos crescentes podem gerar mais receitas ao longo do tempo do que ações que têm maior rendimento mas um crescimento mais lento dos dividendos.*

*Investir fora dos EUA aumenta a diversificação...*

*...e também poderia aumentar o retorno total.*

**Quadro 12: Cenários hipotéticos de crescimento de dividendos assumindo retornos anuais de 2%**



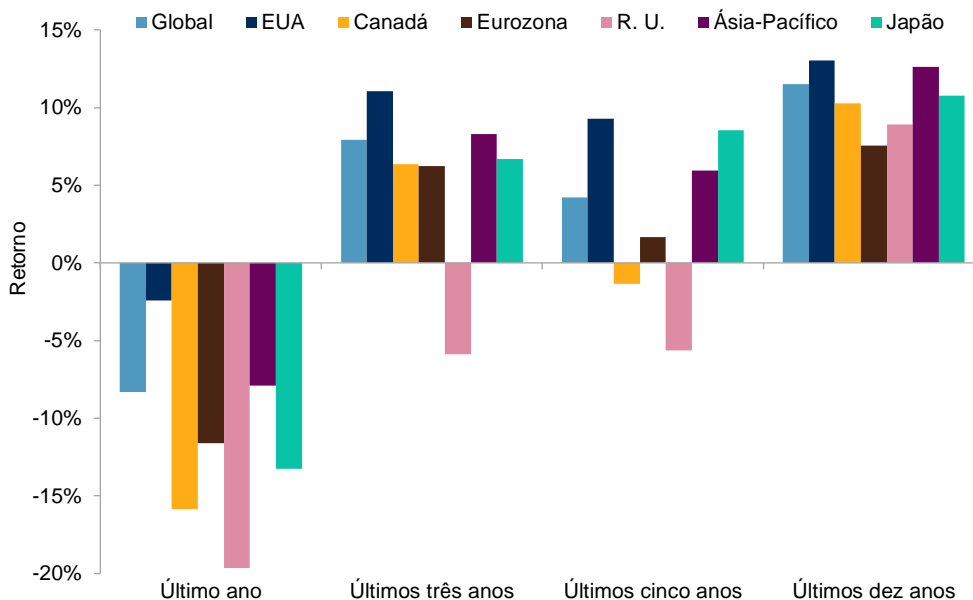
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. As carteiras apresentadas estão baseadas em um índice hipotético mediante rendimentos de dividendos e taxas de crescimento de dividendos por ação hipotéticos. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

### Retornos totais

Investir fora dos EUA aumenta a diversificação e também poderia aumentar o retorno total. Investir fora dos EUA aumenta a diversificação e também poderia aumentar o retorno total.

Quando comparado com os índices S&P Dividend Aristocrats em mercados internacionais, o [S&P High Yield Dividend Aristocrats](#) tem fornecido um desempenho superior em termos de retornos totais durante os últimos períodos de um, três, cinco e dez anos (ver quadro 13). No entanto, já houve vários períodos em que as ações internacionais ganharam das ações americanas. Por exemplo, entre 2002 e 2007, a Ásia-Pacífico, o Canadá e os mercados globais ganharam do S&P High Yield Dividend Aristocrats. A Ásia-Pacífico se deu bem entre 2009 e 2012, bem como em 2017. O Japão se deu bem entre 2013 e 2015 (ver quadro 14).

**Quadro 13: Retorno histórico anual dos Índices S&P Dividend Aristocrats**

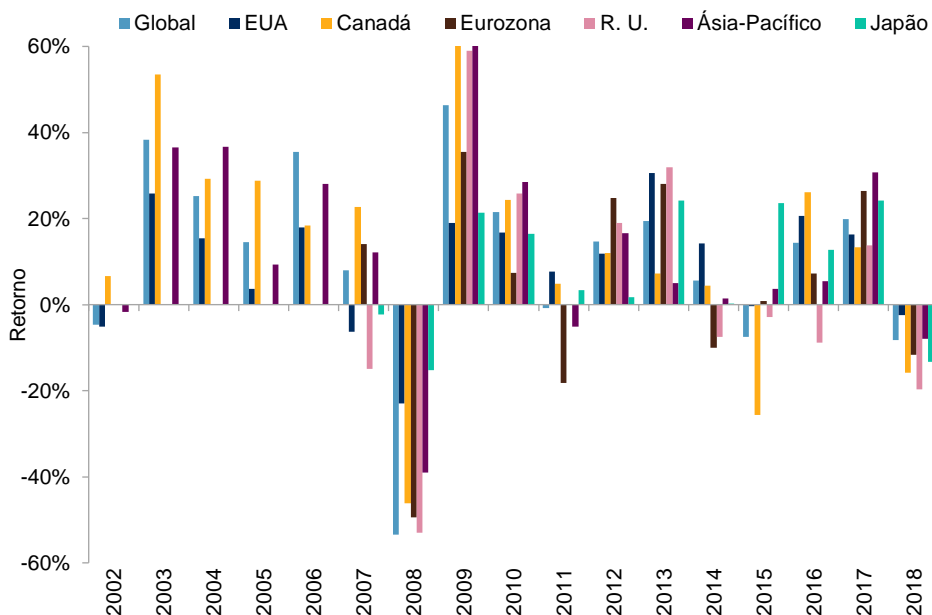


*Quando comparado com os índices S&P Dividend Aristocrats em mercados internacionais...*

*...o desempenho do S&P High Yield Dividend Aristocrats é superior em termos de retornos totais.*

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting. Os índices utilizados são o S&P Global Dividend Aristocrats, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats e S&P/JPX Dividend Aristocrats.

**Quadro 14: Retorno em ano-calendário**



*As ações com dividendos crescentes têm mostrado geralmente maior resiliência em mercados instáveis*

*...e poderiam enfrentar, até certo ponto, as preocupações sobre dividendos em um ambiente de taxas elevadas.*

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting. Os índices utilizados são o S&P Global Dividend Aristocrats, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats e S&P/JPX Dividend Aristocrats.

## CONCLUSÕES

Há diferenças claras entre as ações com dividendos crescentes e outras ações que pagam dividendos. As ações com dividendos crescentes, que tendem ser empresas de alta qualidade, têm mostrado geralmente maior resiliência em mercados instáveis e poderiam enfrentar, até certo ponto, as preocupações sobre dividendos em um ambiente de taxas elevadas. Este argumento é válido não só para as ações large cap dos EUA, mas também para os segmentos small cap e mid cap, bem como os mercados internacionais.

*Isto é válido para as ações large cap dos EUA e também para os segmentos small cap e mid cap, bem como os mercados internacionais.*

Por isso, para os participantes do mercado que estejam preocupados com a volatilidade mas que querem continuar investido em ações enquanto geram receitas, as ações com dividendos crescentes poderiam ser um instrumento útil. O S&P High Yield Dividend Aristocrats e os diversos índices internacionais S&P Dividend Aristocrats poderiam oferecer ferramentas eficientes, transparentes e baseadas em regras para ter acesso a tais estratégias.

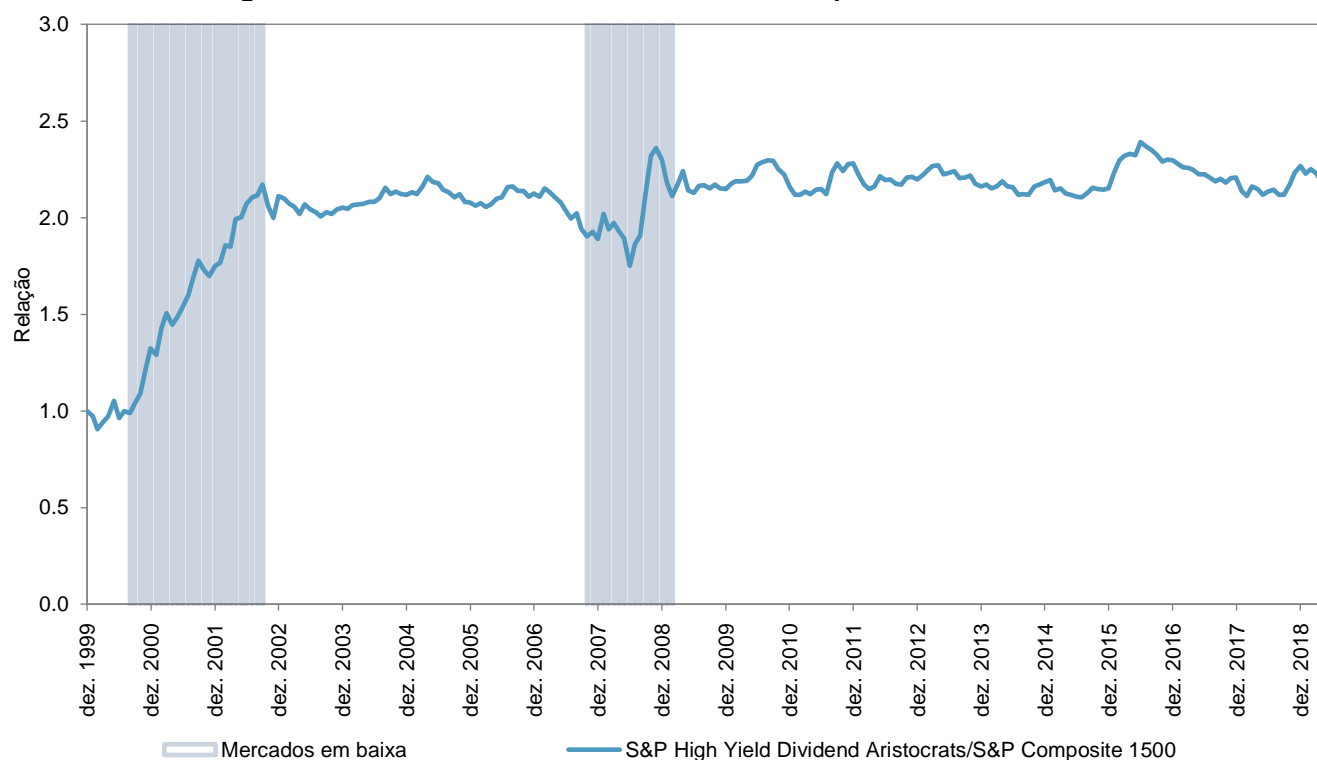
## APÊNDICE

**Quadro 15: Ações com dividendos crescentes versus ações que pagam altos dividendos – Resumo dos índices**

CATEGORIA	AÇÕES COM DIVIDENDOS CRESCENTES	AÇÕES QUE PAGAM ALTOS DIVIDENDOS
Índice	S&P High Yield Dividend Aristocrats	S&P 500 High Dividend Index
Universo	S&P Composite 1500 com critérios de tamanho e liquidez	S&P 500
Seleção	Alta de dividendos a cada ano pelo menos durante 20 anos	80 companhias com o maior rendimento dos dividendos
Ponderação	Conforme rendimento indicativo dos dividendos; ações individuais têm um limite de 4%	Equitativa
Número de componentes	Variável, 112 em 31 de maio de 2019	80

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

**Quadro 16: S&P High Yield Dividend Aristocrats versus S&P Composite 1500**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

**Quadro 17: S&P High Yield Dividend Aristocrats – Retorno em ano-calendário**

ANO	S&P HIGH YIELD DIVIDEND ARISTOCRATS	S&P COMPOSITE 1500
2002	-5,05	-21,31
2003	25,89	29,59
2004	15,43	11,78
2005	3,65	5,66
2006	18,00	15,34
2007	-6,26	5,47
2008	-23,01	-36,72
2009	18,94	27,25
2010	16,80	16,38
2011	7,63	1,75
2012	11,88	16,17
2013	30,59	32,80
2014	14,27	13,08
2015	-0,38	1,01
2016	20,68	13,03
2017	16,35	21,13
2018	-2,42	-4,96
2019 YTD	7,87	10,52

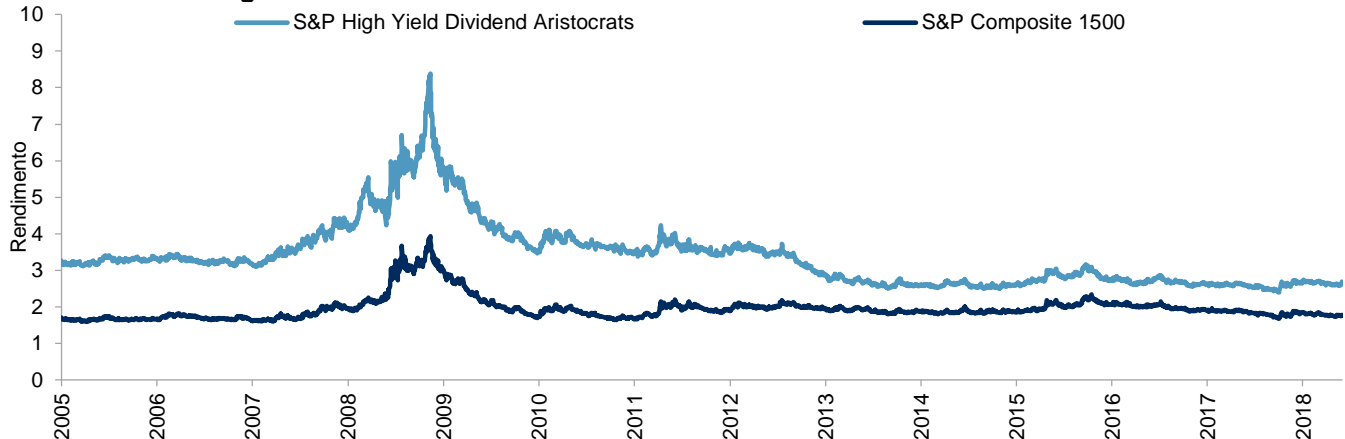
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1999 até 31 de maio de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

**Quadro 18: S&P High Yield Dividend Aristocrats – Perfil de risco/retorno**

PERÍODO	S&P HIGH YIELD DIVIDEND ARISTOCRATS	S&P COMPOSITE 1500
<b>RETORNO ANUAL (%)</b>		
1 ano	7,21	2,70
3 anos	9,63	11,44
5 anos	9,95	9,45
10 anos	14,35	13,98
15 anos	8,97	8,52
<b>VOLATILIDADE ANUAL (%)</b>		
3 anos	10,74	11,92
5 anos	10,93	11,85
10 anos	11,46	12,79
15 anos	13,50	13,99
<b>RETORNO ANUAL/VOLATILIDADE ANUAL</b>		
3 anos	0,90	0,96
5 anos	0,91	0,80
10 anos	1,25	1,09
15 anos	0,66	0,61

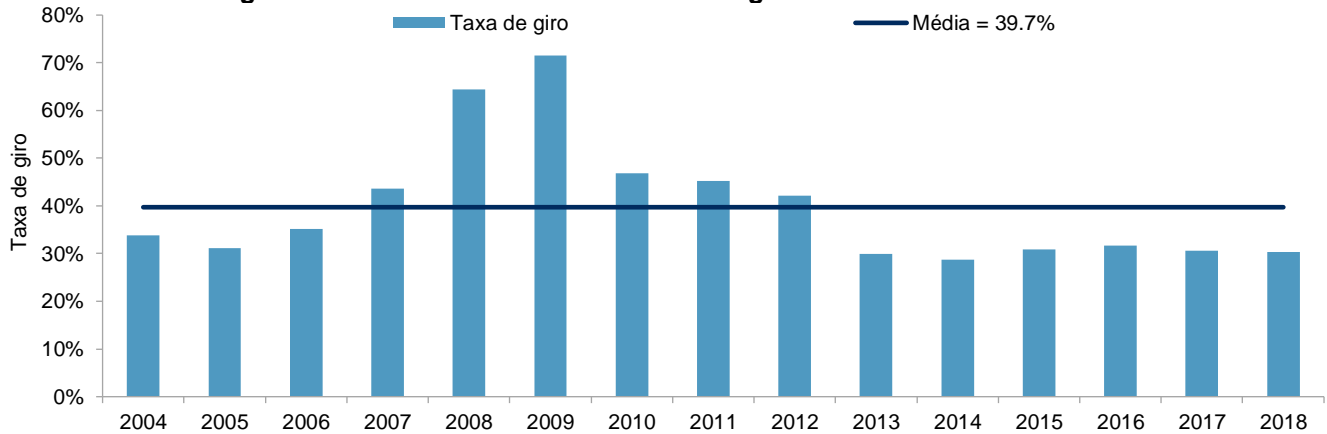
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1999 até 31 de maio de 2019. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

**Quadro 19: S&P High Yield Dividend Aristocrats – Rendimento histórico de dividendos**



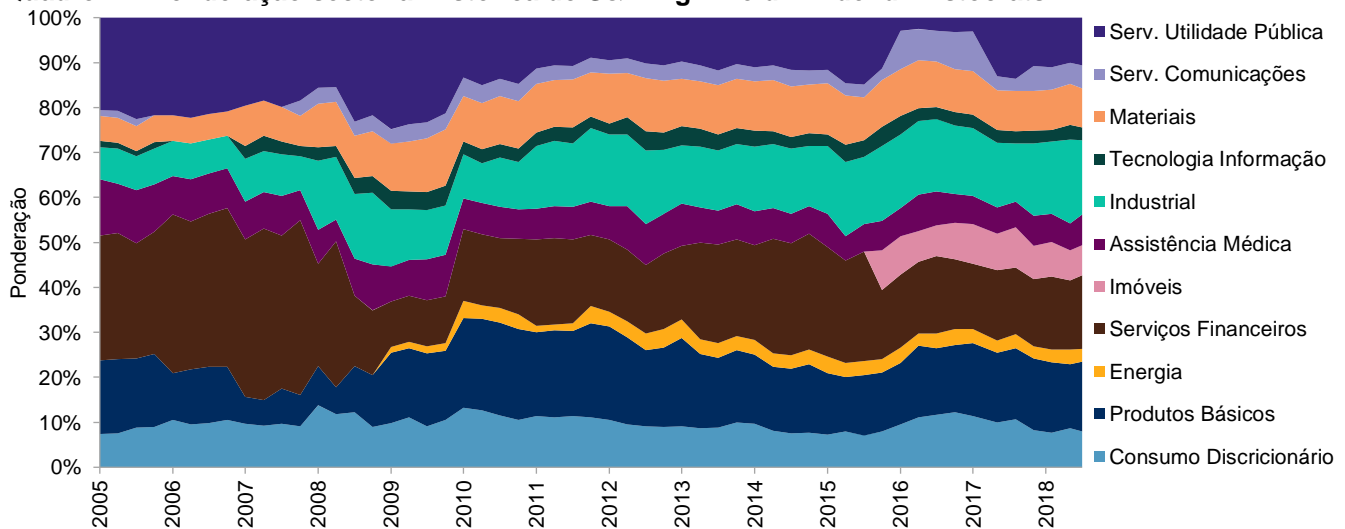
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

**Quadro 20: S&P High Yield Dividend Aristocrats – Taxa de giro**



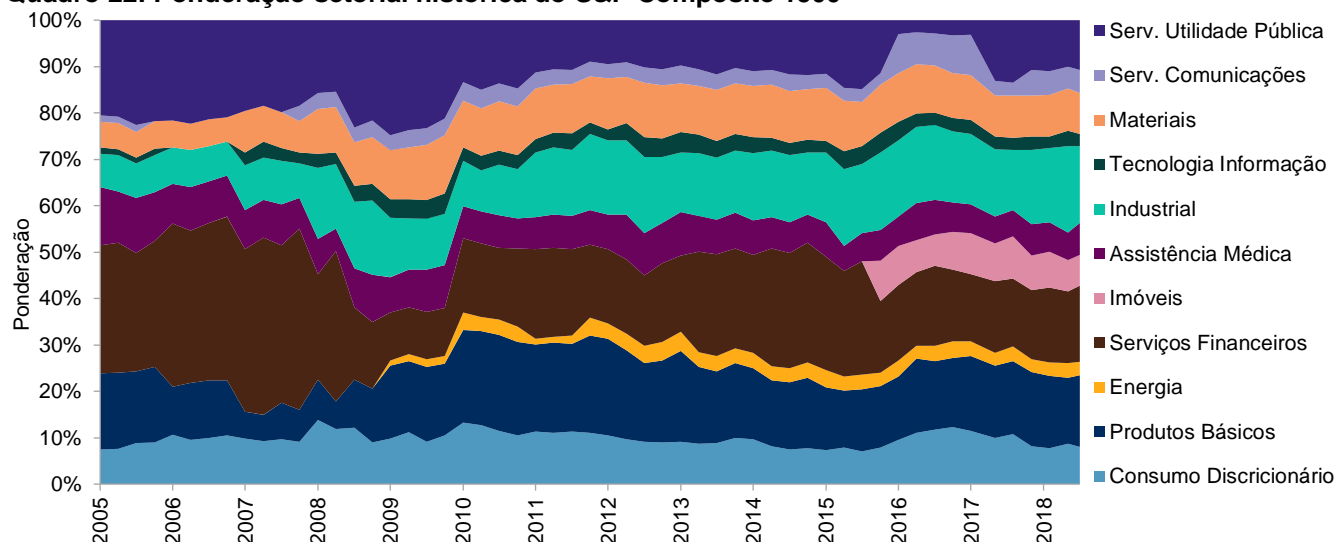
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of Dec. 31. 2018. Este gráfico é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting.

**Quadro 21: Ponderação sectorial histórica do S&P High Yield Dividend Aristocrats**



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.



**Quadro 22: Ponderação setorial histórica do S&P Composite 1500**

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

**Quadro 23: Retorno anual (%) – S&P Dividend Aristocrats Índices versus benchmarks**

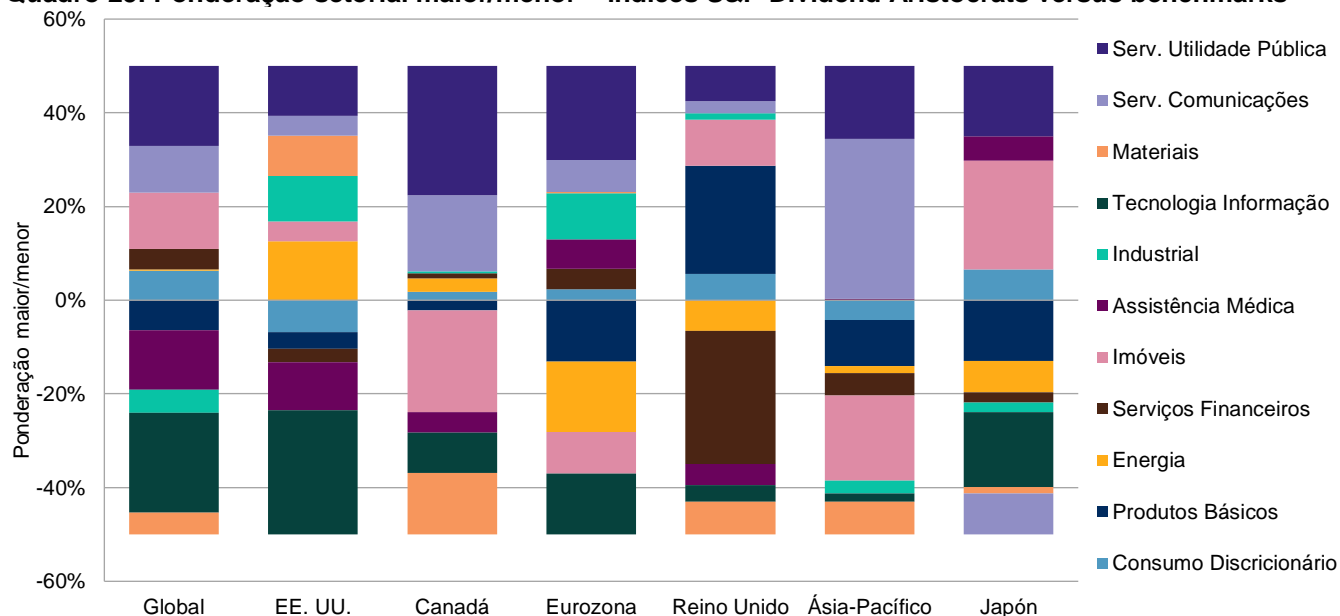
REGIÃO	ÚLTIMOS DEZ ANOS		ÚLTIMOS CINCO ANOS		ÚLTIMOS TRÊS ANOS	
	DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK	DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK	DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK
Global	10,63	10,14	3,66	5,70	7,05	9,41
EUA	14,35	13,98	9,95	9,45	9,63	11,44
Canadá	10,62	7,56	4,68	4,98	6,48	7,62
Eurozona	9,69	8,14	5,91	4,82	6,70	6,31
Reino Unido	10,05	9,71	0,61	5,26	1,03	8,88
Ásia-Pacífico	11,09	7,23	6,60	4,37	10,29	8,11
Japão	11,13	7,73	9,34	6,97	5,45	5,51

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. O desempenho do índice está baseado no retorno total medido em moeda local.. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting. Os índices utilizados são o S&P Global Dividend Aristocrats, S&P Global BMI, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P Composite 1500, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P/TSX Composite, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK BMI, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia BMI, S&P/JPX Dividend Aristocrats e S&P Japan BMI.

**Quadro 24: Retorno ajustado pelo risco – S&P Dividend Aristocrats Indices versus Benchmarks**

REGIÃO	ÚLTIMOS DEZ ANOS		ÚLTIMOS CINCO ANOS		ÚLTIMOS TRÊS ANOS	
	DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK	DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK	DIVIDEND ARISTOCRATS	BENCHMARK
Global	0,84	0,75	0,33	0,49	0,73	0,86
EUA	1,25	1,09	0,91	0,80	0,90	0,96
Canadá	1,19	0,77	0,51	0,54	0,75	0,84
Eurozona	0,76	0,55	0,50	0,34	0,63	0,50
Reino Unido	0,84	0,83	0,05	0,54	0,08	0,90
Ásia-Pacífico	0,83	0,53	0,53	0,34	1,01	0,71
Japão	0,81	0,46	0,73	0,46	0,42	0,39

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de maio de 2019. O desempenho do índice está baseado no retorno total medido em moeda local. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete resultados históricos hipotéticos. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho gerado a partir de backtesting. Os índices utilizados são o S&P Global Dividend Aristocrats, S&P Global BMI, S&P High Yield Dividend Aristocrats, S&P Composite 1500, S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats, S&P/TSX Composite, S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK High Yield Dividend Aristocrats, S&P UK BMI, S&P Pan Asia Dividend Aristocrats, S&P Pan Asia BMI, S&P/JPX Dividend Aristocrats e S&P Japan BMI.

**Quadro 25: Ponderação setorial maior/menor – Índices S&P Dividend Aristocrats versus benchmarks**

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de janeiro de 2001 até 31 de maio de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

<b>COLABORADORES DE PESQUISA DA S&amp;P DJI</b>		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	Global Head	<a href="mailto:sunjiv.mainie@spglobal.com">sunjiv.mainie@spglobal.com</a>
Jake Vukelic	Business Manager	<a href="mailto:jake.vukelic@spglobal.com">jake.vukelic@spglobal.com</a>
<b>GLOBAL RESEARCH &amp; DESIGN</b>		
<b>AMÉRICA</b>		
Aye M. Soe, CFA	Americas Head	<a href="mailto:aye.soe@spglobal.com">aye.soe@spglobal.com</a>
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>
Phillip Brzenk, CFA	Senior Director	<a href="mailto:phillip.brzenk@spglobal.com">phillip.brzenk@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>
Hamish Preston	Associate Director	<a href="mailto:hamish.preston@spglobal.com">hamish.preston@spglobal.com</a>
María Sánchez	Associate Director	<a href="mailto:maria.sanchez@spglobal.com">maria.sanchez@spglobal.com</a>
Kunal Sharma	Senior Analyst	<a href="mailto:kunal.sharma@spglobal.com">kunal.sharma@spglobal.com</a>
Hong Xie, CFA	Senior Director	<a href="mailto:hong.xie@spglobal.com">hong.xie@spglobal.com</a>
<b>ÁSIA-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>
Liyu Zeng, CFA	Director	<a href="mailto:liyu.zeng@spglobal.com">liyu.zeng@spglobal.com</a>
<b>EMEA</b>		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	EMEA Head	<a href="mailto:sunjiv.mainie@spglobal.com">sunjiv.mainie@spglobal.com</a>
Leonardo Cabrer, PhD	Senior Analyst	<a href="mailto:leonardo.cabrer@spglobal.com">leonardo.cabrer@spglobal.com</a>
Andrew Cairns	Senior Analyst	<a href="mailto:andrew.cairns@spglobal.com">andrew.cairns@spglobal.com</a>
Andrew Innes	Associate Director	<a href="mailto:andrew.innes@spglobal.com">andrew.innes@spglobal.com</a>
Jingwen Shi	Analyst	<a href="mailto:jingwen.shi@spglobal.com">jingwen.shi@spglobal.com</a>
<b>INDEX INVESTMENT STRATEGY</b>		
Craig J. Lazzara, CFA	Global Head	<a href="mailto:craig.lazzara@spglobal.com">craig.lazzara@spglobal.com</a>
Chris Bennett, CFA	Director	<a href="mailto:chris.bennett@spglobal.com">chris.bennett@spglobal.com</a>
Fei Mei Chan	Director	<a href="mailto:feimei.chan@spglobal.com">feimei.chan@spglobal.com</a>
Tim Edwards, PhD	Managing Director	<a href="mailto:tim.edwards@spglobal.com">tim.edwards@spglobal.com</a>
Anu R. Ganti, CFA	Director	<a href="mailto:anu.ganti@spglobal.com">anu.ganti@spglobal.com</a>
Sherifa Issifu	Analyst	<a href="mailto:sherifa.issifu@spglobal.com">sherifa.issifu@spglobal.com</a>
Howard Silverblatt	Senior Index Analyst	<a href="mailto:howard.silverblatt@spglobal.com">howard.silverblatt@spglobal.com</a>

## DIVULGAÇÃO DE DESEMPENHO

O S&P 500 High Yield Dividend Aristocrats foi lançado no dia 9 de novembro de 2005. O S&P 500 High Dividend Index foi lançado no dia 21 de setembro de 2015. O S&P Global Dividend Aristocrats foi lançado no dia 26 de março de 2013. O S&P/TSX Canadian Dividend Aristocrats Index foi lançado no dia 1 de agosto de 2008. O S&P Euro High Yield Dividend Aristocrats foi lançado no dia 31 de janeiro de 2012. O S&P UK High Yield Dividend Aristocrats foi lançado no dia 31 de janeiro de 2012. O S&P Pan Asia Dividend Aristocrats foi lançado no dia 14 de abril de 2009. O S&P/JPX Dividend Aristocrats foi lançado no dia 21 de dezembro de 2015. Os cálculos de backtesting estão baseados na metodologia que estava em vigor na data de lançamento do índice. No entanto, na criação do histórico a partir de backtesting para períodos em que há anomalias do mercados ou outros períodos que não refletem o ambiente geral de mercado, as regras de metodologia do índice podem ser flexibilizadas para capturar um universo suficientemente amplo de títulos a fim de estimular o mercado alvo que o índice procura medir ou a estratégia que o índice procura capturar. Por exemplo, os limites de capitalização de mercado e liquidez podem ser reduzidos. As metodologias completas dos índices estão disponíveis em [www.spdji.com](http://www.spdji.com). O desempenho passado de um índice não é um sinal de resultados no futuro. A aplicação prospectiva da metodologia usada para construir o índice pode não gerar um desempenho comparável com os retornos gerados mediante backtesting que são apresentados.

A S&P Dow Jones Indices define várias datas para assistir os seus clientes no fornecimento de transparência. A Primeira Data de Valorização é o primeiro dia para o qual existe um valor calculado (seja ativo ou obtido pelo processo de backtesting) para um determinado índice. A data base é a data na qual o índice é estabelecido, a um valor fixo, para fins de cálculo. A data de lançamento designa a data na qual os valores de um índice são considerados "ao vivo" pela primeira vez: valores do índice fornecidos para qualquer data ou período de tempo anterior à data de lançamento do índice são considerados submetidos a backtesting. A S&P Dow Jones Indices define a data de lançamento como a data pela qual os valores de um índice são conhecidos por terem sido liberados ao público, por exemplo, através do site público da empresa ou seu datafeed a partes externas. Para 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 era chamada de "data de introdução") é estabelecida em uma data na qual não é mais permitido serem feitas quaisquer modificações à metodologia do índice, mas que podem ter sido anteriores à data da divulgação pública do índice.

O período de backtesting não abrange necessariamente o histórico completo do índice que estiver disponível. Por favor, consulte o documento sobre a metodologia do índice, disponível em [www.spdji.com](http://www.spdji.com), para obter mais detalhes sobre o índice, inclusive a maneira pela qual ele é rebalanceado, os prazos de tal rebalanceamento, os critérios para inclusões e exclusões, bem como todos os cálculos do índice.

Outra limitação do uso das informações obtidas pelo processo de backtesting é que, geralmente, o cálculo com backtesting é preparado com o benefício da visão a posteriori. As informações do backtesting refletem a aplicação da metodologia do índice e a seleção dos componentes do índice retrospectivamente. Nenhum registro hipotético pode explicar completamente o impacto do risco financeiro em operações reais. Por exemplo, há diversos fatores relacionados aos mercados de ações, renda fixa ou commodities em geral, que não podem ser e que não foram considerados na preparação das informações do índice apresentado, todos os quais podem afetar o desempenho real.

Os retornos do índice que se mostram não representam os resultados de operações reais de ativos/títulos. A S&P Dow Jones Indices LLC mantém o índice, calcula os níveis do índice e o desempenho apresentado ou analisado, mas não administra ativos reais. Os retornos do índice não refletem o pagamento de quaisquer encargos ou taxas de vendas que um investidor possa pagar para adquirir os títulos subjacentes no índice ou fundos de investimento que se destinam a acompanhar o desempenho do índice. A imposição destas taxas e encargos faria com que o desempenho real e aquele obtido pelo processo de backtesting dos títulos/fundos fosse inferior ao desempenho do índice mostrado. Como um exemplo simples, se um índice teve rendimentos de 10% sobre um investimento de US\$ 100.000 por um período de 12 meses (ou US\$ 10.000) e uma taxa real baseada no ativo de 1,5% foi fixada no final do período sobre o investimento mais os juros acumulados (ou US\$ 1.650), o rendimento líquido seria de 8,35% (ou US\$ 8.350) para o ano. Durante um período de três anos, uma taxa anual de 1,5% deduzida no final do ano com um retorno presumido de 10% por ano geraria um rendimento bruto de 33,10%, uma taxa total de US\$ 5.375 e um rendimento líquido cumulativo de 27,2% (ou US\$ 27.200).

## AVISO LEGAL

© 2019 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos os direitos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY são marcas comerciais registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição, reprodução e/ou fotocópia total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Com exceção de alguns serviços personalizados de cálculo de índices, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiras partes e que procure fornecer um rendimento de investimento baseado 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 de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão rendimentos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. Potenciais investidores são aconselhados a fazerem investimentos em tais fundos ou outro veículo somente após considerarem cuidadosamente os riscos associados a investir em tais fundos, conforme detalhado em um memorando de oferta ou documento similar que seja preparado por ou em nome do emitente do fundo de investimento ou outro produto de investimento ou veículo. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultoria fiscal. É preciso que um consultor fiscal avalie o impacto de quaisquer títulos isentos de impostos nas carteiras e as consequências de alguma decisão particular de investimento. A inclusão de um título em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento. Os preços de fechamento de índices de referência dos EUA da S&P Dow Jones Indices são calculados pela S&P Dow Jones Indices com base no preço de fechamento dos componentes individuais do índice, conforme estabelecido pela sua bolsa de valores principal. Os preços de fechamento são recebidos pela S&P Dow Jones Indices de um de seus fornecedores terceirizados e verificados por comparação com os preços de um fornecedor alternativo. Os fornecedores recebem o preço de fechamento de suas bolsas de valores principais. Os preços em tempo real durante um dia são calculados similarmente sem uma segunda verificação.

Estes materiais foram preparados unicamente com fins informativos baseados nas informações geralmente disponíveis para o público e obtidas de fontes consideradas como confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índices, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) poderá ser modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados terceirizados e licenciadores (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. S&P Dow Jones Indices Parties não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, para os resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". S&P DOW JONES INDICES PARTIES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFETOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis a qualquer parte, por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de rendimentos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo tendo sido alertado quanto à possibilidade de tais danos.

A S&P Global mantém algumas 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, algumas unidades de negócios da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades de negócios. A S&P Global estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disto, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emisoras de títulos, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos títulos ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em portfólios modelos, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

JPX é uma marca comercial registrada do Japan Exchange Group, Inc. e foi licenciada para uso da S&P Dow Jones Indices.

TSX é uma marca comercial registrada de TSX, Inc. e foi licenciada para uso da S&P Dow Jones Indices.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá. A versão em inglês está disponível em nosso site [www.spdji.com](http://www.spdji.com).