

Scorecard de Persistência na América Latina

Colaboradores

María Sánchez

Associate Director
Global Research & Design
maria.sanchez@spglobal.com

Gaurav Sinha

Head of Americas
Global Research & Design
gaurav.sinha@spglobal.com

INTRODUÇÃO

- Uma das dimensões fundamentais de qualquer debate entre gestão ativa e passiva é a capacidade de um gestor proporcionar rendimentos acima da média durante vários períodos de maneira consistente. A persistência no desempenho é uma forma de diferenciar entre habilidade e sorte.
- Neste relatório, medimos a persistência dos fundos de gestão ativa no Brasil, Chile e México que ultrapassaram os seus pares durante períodos consecutivos de três e cinco anos. Também analisamos como mudou a sua classificação de desempenho em períodos posteriores.

RESUMO DOS RESULTADOS

Brasil

- O quadro 2 destaca a incapacidade dos gestores de melhor desempenho para replicar o seu sucesso de forma consistente nos anos seguintes. Após quatro anos, observamos que não houve gestores que continuassem no primeiro quartil, independentemente da categoria de tamanho.
- Dentro do segmento de renda fixa, os resultados da categoria de fundos de dívida pública foram similares. No entanto, a categoria de fundos de títulos de dívida corporativa mostrou uma imagem ligeiramente diferente: embora a maioria dos gestores ativos não tenha conseguido manter um desempenho superior consistente por cinco anos consecutivos, um percentual importante deles pôde fazer isso (28%).
- A matriz de transição de cinco anos (quadro 5) destaca que os fundos do primeiro quartil nas categorias de renda variável (30%), large cap (38%) e títulos de dívida pública (70%) que permaneceram ativos tiveram uma maior probabilidade de manter a sua posição durante o segundo período de cinco anos do que passar para os demais quartis.

- Os fundos mid cap e small cap apresentaram uma alta frequência de fechamentos. Mesmo na categoria de renda variável, dos fundos classificados no primeiro quartil durante o primeiro período de cinco anos, 30% foram fundidos ou liquidados durante o segundo período. É por isso que, em geral, um fundo teve maiores possibilidades de ser encerrado do que permanecer no primeiro quartil.
- Os gestores de fundos situados no primeiro quartil que se centraram em títulos de dívida corporativa tiveram um desempenho particularmente fraco, uma vez que nenhum se manteve no primeiro quartil durante o segundo período de cinco anos. A maioria destes fundos fechou (80%), enquanto o resto (20%) passou para o segundo quartil.

Chile

- Uma minoria (10%) dos fundos de renda variável de desempenho elevado no Chile se manteve no quartil superior durante três anos consecutivos (quadro 1).
- O quadro 2 demonstra a falta de persistência dos gestores de renda variável no Chile: somente 9% dos fundos de melhor desempenho durante o primeiro período de 12 meses mantiveram a sua condição durante o segundo período. Nenhum destes fundos conseguiu manter o seu desempenho nos períodos seguintes.
- A matriz de transição de cinco anos mostra que os gestores classificados no primeiro quartil durante o primeiro período, que permaneceram ativos durante o segundo período, tiveram mais possibilidades de continuar nesse quartil ou de passar para segundo quartil. No entanto, um número importante de fundos eventualmente fechou durante o segundo período, especialmente aqueles situados no terceiro quartil (50% e 60%, respectivamente).

México

- Nenhum fundo na categoria de renda variável do México conseguiu se manter no primeiro quartil durante três anos consecutivos (confira o quadro 1).
- A análise de persistência do desempenho superior de cinco anos (confira o quadro 2) mostra que os gestores classificados no primeiro quartil tiveram dificuldades para repetir o seu desempenho superior nos anos posteriores. Após um ano, apenas 18% dos gestores se mantiveram no primeiro quartil. No segundo ano, essa percentagem caiu para 10%.
- O quadro 5 mostra que os gestores classificados no primeiro quartil durante o primeiro período de cinco anos apresentaram uma maior resiliência e sobreviveram durante o segundo período, independentemente do quartil em que acabaram.
- Como observamos no nosso [Scorecard SPIVA® da América Latina](#), o México teve uma maior taxa de sobrevivência de fundos do que o Brasil e o Chile no período de cinco anos.

A RESPEITO DO SCORECARD DE PERSISTÊNCIA

É possível encontrar a frase “o desempenho passado não é um sinal de resultados no futuro” (ou alguma das suas variações) na letra miúda da maior parte das publicações sobre fundos mútuos. Contudo, por conta de hábitos ou de convicções, os investidores e consultores acreditam que o desempenho passado e suas medições relacionadas são fatores importantes no processo de seleção de fundos. Então, os resultados obtidos no passado são realmente importantes?

Com o objetivo de proporcionar uma resposta a esta pergunta, este relatório acompanha a consistência dos fundos com melhor desempenho durante períodos anuais consecutivos e mede a persistência desse desempenho por meio de matrizes de transição. As principais características do relatório são as seguintes:

- **Mesmo universo que SPIVA:** o relatório utiliza as categorias de fundos definidas no [Scorecard SPIVA da América Latina](#), um relatório semestral que segue o número de fundos ativos no Brasil, Chile e México que ganham de seus benchmarks respectivos em diferentes horizontes temporais.
- **Correção do viés de sobrevivência:** muitos fundos podem ser liquidados ou fundidos durante o período de estudo. No entanto, para alguém que precisa tomar uma decisão de investimento no início do período, esses fundos fazem parte do conjunto de oportunidades. Diferentemente de outros relatórios de comparação disponíveis, os Scorecards de Persistência da S&P Dow Jones Índices abrangem o conjunto de oportunidades completo, não apenas os fundos que sobrevivem, e, deste modo, eliminam o viés de sobrevivência.
- **Limpeza de dados:** os Scorecards de Persistência da S&P DJI evitam a contagem dupla de diversas classes de ações em todos os cálculos baseados em contagem, usando apenas a classe da ação com os maiores ativos. Fundos indexados, alavancados e inversos, juntamente com outros produtos vinculados a índices, são excluídos dos resultados, pois este scorecard é destinado para gestores ativos.
- **Relatórios dos fundos com melhor desempenho:** estes relatórios mostram as percentagens de fundos que se mantêm no quartil superior ou na metade superior de rendimentos durante períodos consecutivos de três e cinco anos.
- **Matrizes de transição:** as matrizes de transição mostram os movimentos entre quartis e metades durante dois períodos independentes de três e cinco anos. Estas matrizes também medem a percentagem de fundos liquidados ou fundidos.

QUADROS

Quadro 1: Persistência no desempenho dos fundos durante três períodos consecutivos de 12 meses			
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2017)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NO PRIMEIRO QUARTIL	
		DEZEMBRO 2018	DEZEMBRO 2019
QUARTIL SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	61	33	7
Fundos large cap do Brasil	21	33	10
Fundos mid/small cap do Brasil	15	40	27
Títulos de dívida corporativa do Brasil	41	46	32
Títulos de dívida pública do Brasil	83	63	48
Renda variável do Chile	10	50	10
Renda variável do México	12	8	0
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2017)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR	
		DEZEMBRO 2018	DEZEMBRO 2019
METADE SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	122	52	26
Fundos large cap do Brasil	41	56	44
Fundos mid/small cap do Brasil	30	57	33
Títulos de dívida corporativa do Brasil	77	48	35
Títulos de dívida pública do Brasil	165	84	74
Renda variável do Chile	19	68	21
Renda variável do México	23	35	22

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Quadro 2: Persistência no desempenho dos fundos durante cinco períodos consecutivos de 12 meses						
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2015)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NO PRIMEIRO QUARTIL				
		DEZEMBRO 2016	DEZEMBRO 2017	DEZEMBRO 2018	DEZEMBRO 2019	
QUARTIL SUPERIOR						
Renda variável do Brasil	85	5	0	0	0	
Fundos large cap do Brasil	19	5	0	0	0	
Fundos mid/small cap do Brasil	19	11	5	0	0	
Títulos de dívida corporativa do Brasil	29	59	34	34	28	
Títulos de dívida pública do Brasil	73	0	0	0	0	
Renda variável do Chile	11	9	0	0	0	
Renda variável do México	10	20	10	0	0	
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2015)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR				
		DEZEMBRO 2016	DEZEMBRO 2017	DEZEMBRO 2018	DEZEMBRO 2019	
METADE SUPERIOR						
Renda variável do Brasil	169	32	20	14	8	
Fundos large cap do Brasil	38	39	32	11	8	
Fundos mid/small cap do Brasil	37	46	11	5	3	
Títulos de dívida corporativa do Brasil	74	70	31	16	15	
Títulos de dívida pública do Brasil	145	37	29	25	23	
Renda variável do Chile	21	38	19	10	0	
Renda variável do México	20	60	30	15	10	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Quadro 3: Matriz de transição de três anos – Desempenho durante dois períodos independentes de três anos (quartis)							
QUARTIL	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2016)	PERCENTAGEN DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO					FUNDIDOS/ LIQUIDADOS (%)
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)		
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL							
1° quartil	63	28,57	15,87	3,17	14,29	38,10	
2° quartil	63	22,22	31,75	19,05	9,52	17,46	
3° quartil	63	9,52	12,70	33,33	20,63	23,81	
4° quartil	64	12,50	12,50	17,19	29,69	28,13	
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL							
1° quartil	16	31,25	37,50	12,50	12,50	6,25	
2° quartil	15	13,33	6,67	33,33	20,00	26,67	
3° quartil	16	25,00	6,25	31,25	31,25	6,25	
4° quartil	16	18,75	31,25	12,50	25,00	12,50	
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL							
1° quartil	14	14,29	14,29	21,43	42,86	7,14	
2° quartil	14	14,29	21,43	21,43	28,57	14,29	
3° quartil	14	21,43	35,71	21,43	0,00	21,43	
4° quartil	15	26,67	6,67	13,33	13,33	40,00	
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL							
1° quartil	14	71,43	14,29	0,00	7,14	7,14	
2° quartil	13	0,00	30,77	15,38	7,69	46,15	
3° quartil	13	0,00	0,00	53,85	15,38	30,77	
4° quartil	14	0,00	21,43	0,00	42,86	35,71	
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL							
1° quartil	60	70,00	16,67	0,00	3,33	10,00	
2° quartil	59	15,25	49,15	27,12	0,00	8,47	
3° quartil	60	1,67	21,67	60,00	6,67	10,00	
4° quartil	60	1,67	0,00	1,67	78,33	18,33	
RENDA VARIÁVEL DO CHILE							
1° quartil	10	40,00	10,00	10,00	30,00	10,00	
2° quartil	9	11,11	11,11	33,33	11,11	33,33	
3° quartil	10	10,00	10,00	20,00	10,00	50,00	
4° quartil	10	10,00	30,00	0,00	20,00	40,00	
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO							
1° quartil	10	30,00	10,00	30,00	20,00	10,00	
2° quartil	10	10,00	40,00	30,00	10,00	10,00	
3° quartil	10	50,00	10,00	20,00	20,00	0,00	
4° quartil	11	9,09	27,27	18,18	45,45	0,00	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Quadro 4: Matriz de transição de três anos – Desempenho durante dois períodos independentes de três anos (metades)				
METADE	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2016)	PERCENTAGEM DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	126	49	23	28
Metade inferior	127	24	50	26
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	31	45	39	16
Metade inferior	32	41	50	9
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	28	32	57	11
Metade inferior	29	45	24	31
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	27	59	15	26
Metade inferior	27	11	56	33
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	119	76	15	9
Metade inferior	120	13	73	14
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	19	37	42	21
Metade inferior	20	30	25	45
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	20	45	45	10
Metade inferior	21	48	52	0

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Quadro 5: Matriz de transição de cinco anos – Desempenho durante dois períodos independentes de cinco anos (quartis)							
QUARTIL	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2014)	PERCENTAGENS DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO					FUNDIDOS/ LIQUIDADOS (%)
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)		
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL							
1° quartil	46	30,43	15,22	6,52	19,57	28,26	
2° quartil	46	13,04	17,39	10,87	15,22	43,48	
3° quartil	46	13,04	13,04	17,39	13,04	43,48	
4° quartil	47	4,26	14,89	25,53	14,89	40,43	
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL							
1° quartil	13	38,46	7,69	15,38	15,38	23,08	
2° quartil	13	38,46	15,38	38,46	7,69	0,00	
3° quartil	13	7,69	30,77	7,69	30,77	23,08	
4° quartil	13	0,00	30,77	23,08	30,77	15,38	
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL							
1° quartil	10	20,00	20,00	20,00	10,00	30,00	
2° quartil	10	20,00	10,00	10,00	20,00	40,00	
3° quartil	10	10,00	30,00	0,00	10,00	50,00	
4° quartil	10	10,00	0,00	30,00	20,00	40,00	
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL							
1° quartil	5	0,00	20,00	0,00	0,00	80,00	
2° quartil	5	40,00	20,00	20,00	0,00	20,00	
3° quartil	5	20,00	20,00	40,00	0,00	20,00	
4° quartil	6	0,00	0,00	0,00	50,00	50,00	
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL							
1° quartil	40	70,00	15,00	0,00	0,00	15,00	
2° quartil	40	15,00	42,50	20,00	0,00	22,50	
3° quartil	40	2,50	22,50	65,00	5,00	5,00	
4° quartil	41	0,00	4,88	0,00	80,49	14,63	
RENDA VARIÁVEL DO CHILE							
1° quartil	9	22,22	33,33	0,00	11,11	33,33	
2° quartil	8	0,00	0,00	25,00	25,00	50,00	
3° quartil	8	12,50	0,00	25,00	0,00	62,50	
4° quartil	9	22,22	11,11	11,11	22,22	33,33	
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO							
1° quartil	8	25,00	25,00	25,00	25,00	0,00	
2° quartil	7	0,00	28,57	28,57	28,57	14,29	
3° quartil	7	57,14	28,57	14,29	0,00	0,00	
4° quartil	8	12,50	12,50	25,00	37,50	12,50	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Quadro 6: Matriz de transição de cinco anos – Desempenho durante dois períodos independentes de cinco anos (metades)				
METADE	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2014)	PERCENTAGENS DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	92	38	26	36
Metade inferior	93	23	35	42
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	26	50	38	12
Metade inferior	26	35	46	19
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	20	35	30	35
Metade inferior	20	25	30	45
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	10	40	10	50
Metade inferior	11	18	45	36
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	80	71	10	19
Metade inferior	81	15	75	10
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	17	29	29	41
Metade inferior	17	24	29	47
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	15	40	53	7
Metade inferior	15	53	40	7

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2019. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

COLABORADORES DE PESQUISA S&P DJI		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	Global Head	sunjiv.mainie@spglobal.com
Jake Vukelic	Business Manager	jake.vukelic@spglobal.com
GLOBAL RESEARCH & DESIGN		
AMÉRICA		
Gaurav Sinha	Americas Head	gaurav.sinha@spglobal.com
Laura Assis	Analyst	laura.assis@spglobal.com
Cristopher Anguiano, FRM	Analyst	cristopher.anguiano@spglobal.com
Smita Chirputkar	Director	smita.chirputkar@spglobal.com
Rachel Du	Senior Analyst	rachel.du@spglobal.com
Bill Hao	Director	wenli.hao@spglobal.com
Qing Li	Director	qing.li@spglobal.com
Berlinda Liu, CFA	Director	berlinda.liu@spglobal.com
Lalit Ponnala, PhD	Director	lalit.ponnala@spglobal.com
María Sánchez, CIPM	Associate Director	maria.sanchez@spglobal.com
Hong Xie, CFA	Senior Director	hong.xie@spglobal.com
APAC		
Priscilla Luk	APAC Head	priscilla.luk@spglobal.com
Arpit Gupta	Senior Analyst	arpit.gupta1@spglobal.com
Akash Jain	Associate Director	akash.jain@spglobal.com
Anurag Kumar	Senior Analyst	anurag.kumar@spglobal.com
Xiaoya Qu	Senior Analyst	xiaoya.qu@spglobal.com
Yan Sun	Senior Analyst	yan.sun@spglobal.com
Tim Wang	Senior Analyst	tim.wang@spglobal.com
Liyu Zeng, CFA	Director	liyu.zeng@spglobal.com
EMEA		
Andrew Innes	EMEA Head	andrew.innes@spglobal.com
Leonardo Cabrer, PhD	Senior Analyst	leonardo.cabrer@spglobal.com
Andrew Cairns, CFA	Senior Analyst	andrew.cairns@spglobal.com
Jingwen Shi	Analyst	jingwen.shi@spglobal.com
ESTRATÉGIA DE INVESTIMENTO EM ÍNDICES		
Craig J. Lazzara, CFA	Global Head	craig.lazzara@spglobal.com
Chris Bennett, CFA	Director	chris.bennett@spglobal.com
Fei Mei Chan	Director	feimei.chan@spglobal.com
Tim Edwards, PhD	Managing Director	tim.edwards@spglobal.com
Anu R. Ganti, CFA	Senior Director	anu.ganti@spglobal.com
Sherifa Issifu	Analyst	sherifa.issifu@spglobal.com

AVISO LEGAL

© 2020 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, uma empresa filial da S&P Global ("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 ou reprodução total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices LLC. 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 terceiros 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. 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.

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 índice, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) pode 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. As partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos do uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS SE LIMITANDO A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS 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 se aconselhado da 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 poderão ter informações que não estejam disponíveis para 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 emissoras 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.

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.