COLABORADORES

Phillip Brzenk, CFA
Director
Global Research & Design
phillip.brzenk@spglobal.com

Antonio De Azpiazu
Managing Director,
Head of Latin America
antonio.deazpiazu@
spglobal.com

Scorecard SPIVA® da América Latina

RESUMO

O scorecard SPIVA da América Latina fornece informações sobre o desempenho de fundos mútuos de gestão ativa no Brasil, Chile e México, em comparação com seus respectivos benchmarks e considera horizontes de investimento de um, três e cinco anos.

Brasil

- O mercado brasileiro de renda variável teve rendimentos sólidos em 2017, representados pelo 28% obtido no ano pelo S&P Brazil BMI. As empresas de menor porte performaram relativamente melhor do que as companhias de maior tamanho; o S&P Brazil MidSmallCap aumentou ao redor de 37%, versus 25% do S&P Brazil LargeCap.

- O mercado brasileiro de renda fixa apresentou rendimentos estáveis em 2017: os títulos de dívida corporativa (medidos pelo Anbima Debentures Index) se valorizaram 11,7% enquanto os títulos de dívida pública (medidos pelo Ambima Market Index) atingiram 12,8%.

- Os resultados apresentados no Relatório 1 demonstram que a maioria dos gestores tiveram um desempenho inferior aos seus benchmarks em cada categoria nos períodos de três e cinco anos. No horizonte de curto prazo, tanto a renda variável quanto as duas categorias de renda fixa foram testemunhas do desempenho inferior da maioria dos gestores ativos. No caso dos fundos de renda variável por segmentos de tamanho (large cap e mid/small cap), os gestores ativos tiveram um desempenho relativamente melhor, já que 53% superaram seu benchmark respectivo no período de um ano.

Chile

- O mercado de renda variável do Chile fechou 2017 em alta, com um aumento de 33% durante o ano. Este é o rendimento mais elevado do país em um ano civil desde 2010.
- Os gestores ativos de renda variável no Chile continuaram a apresentar resultados inferiores ao benchmark tanto no curto quanto no longo prazo. Aproximadamente 76% dos gestores não conseguiram superar o S&P Chile BMI em 2017, percentagem que aumenta para 93% no período de cinco anos.

México

- O S&P/BMV IRT, a versão de retornos totais do S&P/BMV IPC é o novo benchmark para a categoria de fundos de renda variável do México a partir deste relatório (fechamento de 2017). O S&P/BMV IPC é amplamente usado por gestores de ativos no México como o benchmark *de facto*, portanto é feito o chamado para implementar a mudança, a fim de garantir a relevância do relatório SPIVA para a indústria. Para este relatório, os fundos ativos foram comparados com os dois benchmarks e seus resultados apresentados separadamente nos relatórios relevantes (1, 3 e 4). O S&P Mexico BMI deixará de ser incluído em futuras edições deste relatório.
- Embora o mercado tenha gerado resultados levemente negativos (-0,24%) nos últimos seis meses de 2017, ainda teve uma alta de dois dígitos durante o ano, considerando o rendimento de 10,49% do S&P/BMV IRT.
- Em comparação com o relatório anterior (primeiro semestre de 2017), uma percentagem inferior de gestores de fundos ativos conseguiu superar seu benchmark. Apenas 8% ganharam do S&P/BMV IRT em 2017 (mesmo resultado quando comparados com o S&P Mexico BMI). Durante o período de cinco anos, 74% dos gestores perderam para o S&P/BMV IRT.
- O nível de sobrevivência dos fundos de renda variável do México se manteve alto, com uma taxa de 100% no período de um ano e 91% no período de cinco anos.

UM SCORECARD EXCLUSIVO PARA O DEBATE ENTRE GESTÃO ATIVA E PASSIVA

Além dos números do scorecard SPIVA amplamente citados, existe um conjunto muito rico de dados que aborda questões relacionadas às técnicas de medição, à composição do universo e à sobrevivência dos fundos, que são analisadas com menos frequência, mas que quase sempre acabam sendo mais fascinantes. Esses conjuntos de dados estão na base dos princípios do scorecard SPIVA, com os quais os leitores regulares estão familiarizados, incluindo os dados a seguir.

- **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, o scorecard SPIVA abrange o conjunto de oportunidades completo, não apenas os fundos que sobrevivem, e deste modo elimina o viés de sobrevivência.

- **Retornos ponderados por ativo:** os retornos médios de um grupo de fundos são geralmente calculados usando apenas a ponderação equitativa, o que significa que os retornos de um fundo relativamente grande (de acordo com seus ativos líquidos) afetam a média da categoria na mesma proporção que os retornos de um fundo relativamente pequeno. Uma representação precisa do desempenho dos investidores em um período específico pode ser obtida pelo cálculo de retornos médios ponderados, nos quais o retorno de cada fundo é ponderado pelos ativos líquidos. O scorecard SPIVA mostra tanto as médias ponderadas equitativamente quanto pelo valor dos ativos.

- **Limpeza de dados:** o scorecard SPIVA evita 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 invertidos, juntamente com outros produtos vinculados a índices, são excluídos dos resultados, pois este scorecard é destinado para gestores ativos.

RELATÓRIOS

Relatório 1: Percentagem de fundos superados pelo benchmark

CATEGORIA DE FUNDOS	ÍNDICE DE COMPARAÇÃO	UM ANO (%)	TRÊS ANOS (%)	CINCO ANOS (%)
Renda variável do Brasil	S&P Brazil BMI	74,49	80,57	81,67
Fundos large cap do Brasil	S&P Brazil LargeCap	47,42	72,22	90,83
Fundos mid/small cap do Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	47,14	81,61	86,90
Títulos de dívida corporativa do Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	84,50	83,01	89,22
Títulos de dívida pública do Brasil	Anbima Market Index (IMA)	89,80	82,59	62,55
Renda variável do Chile	S&P Chile BMI	75,61	90,70	93,48
Renda variável do México	S&P/BMV IRT	92,00	95,74	73,91
Renda variável do México	S&P Mexico BMI	92,00	87,23	76,09

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 29 de dezembro de 2017. O desempenho superior ao benchmark está baseado nas quantidades de fundos com ponderação equitativa. Desempenho dos índices baseia-se no retorno total calculado em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Relatório 2: Sobrevivência dos fundos

CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS	SOBREVIVÊNCIA (%)
UM ANO		
Renda variável do Brasil	348	88,79
Fundos large cap do Brasil	97	94,85
Fundos mid/small cap do Brasil	70	87,14
Títulos de dívida corporativa do Brasil	207	78,74
Títulos de dívida pública do Brasil	359	92,20
Renda variável do Chile	41	78,05
Renda variável do México	51	100,00
TRÊS ANOS		
Renda variável do Brasil	464	62,72
Fundos large cap do Brasil	92	83,70
Fundos mid/small cap do Brasil	90	60,00
Títulos de dívida corporativa do Brasil	173	57,80
Títulos de dívida pública do Brasil	332	81,63
Renda variável do Chile	43	65,12
Renda variável do México	47	95,74
CINCO ANOS		
Renda variável do Brasil	497	48,29
Fundos large cap do Brasil	110	59,09
Fundos mid/small cap do Brasil	86	48,84
Títulos de dívida corporativa do Brasil	125	50,40
Títulos de dívida pública do Brasil	288	73,26
Renda variável do Chile	46	60,87
Renda variável do México	47	91,49

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 29 de dezembro de 2017. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Relatório 3: Desempenho médio dos fundos (com ponderação equitativa)

CATEGORIA	UM ANO (%)	TRÊS ANOS (% ANUALIZADA)	CINCO ANOS (% ANUALIZADA)
S&P Brazil BMI	28,55	15,15	6,98
Renda variável do Brasil	23,90	11,13	4,34
S&P Brazil LargeCap	24,75	14,00	6,87
Fundos large cap do Brasil	24,41	12,58	4,57
S&P Brazil MidSmallCap	36,97	17,73	7,18
Fundos mid/small cap do Brasil	40,21	12,62	2,43
Anbima Debentures Index (IDA)	11,68	13,75	11,78
Títulos de dívida corporativa do Brasil	2,17	9,37	9,23
Anbima Market Index (IMA)	12,82	14,27	10,57
Títulos de dívida pública do Brasil	10,02	11,82	9,81
S&P Chile BMI	33,35	13,65	5,74
Renda variável do Chile	33,02	11,44	3,71
S&P/BMV IRT	10,49	6,63	4,33
S&P Mexico BMI	9,59	5,98	4,71
Renda variável do México	5,76	4,50	3,66

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 29 de dezembro de 2017. Desempenho dos índices baseia-se no retorno total calculado em moeda local. Os fundos são ponderados equitativamente, mas os índices não. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Relatório 4: Desempenho médio dos fundos (ponderação por ativos)

CATEGORIA	UM ANO (%)	TRÊS ANOS (% ANUALIZADA)	CINCO ANOS (% ANUALIZADA)
S&P Brazil BMI	28,55	15,15	6,98
Renda variável do Brasil	24,59	13,89	7,53
S&P Brazil LargeCap	24,75	14,00	6,87
Fundos large cap do Brasil	26,19	14,99	7,15
S&P Brazil MidSmallCap	36,97	17,73	7,18
Fundos mid/small cap do Brasil	41,38	14,35	4,24
Anbima Debentures Index (IDA)	11,68	13,75	11,78
Títulos de dívida corporativa do Brasil	7,49	11,04	10,46
Anbima Market Index (IMA)	12,82	14,27	10,57
Títulos de dívida pública do Brasil	10,27	12,39	10,44
S&P Chile BMI	33,35	13,65	5,74
Renda variável do Chile	32,40	10,76	2,71
S&P/BMV IRT	10,49	6,63	4,33
S&P Mexico BMI	9,59	5,98	4,71
Renda variável do México	4,47	4,63	4,28

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 29 de dezembro de 2017. O desempenho dos índices está baseado nos retornos totais calculados em moeda local. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 5: Pontos de interrupção por quartil			
CATEGORIA DE FUNDOS	**TERCEIRO TRIMESTRE**	**SEGUNDO TRIMESTRE**	**PRIMEIRO TRIMESTRE**
UM ANO			
Renda variável do Brasil	19,77	24,60	29,88
Fundos large cap do Brasil	23,27	25,06	27,38
Fundos mid/small cap do Brasil	27,29	39,34	45,03
Títulos de dívida corporativa do Brasil	10,23	10,99	11,14
Títulos de dívida pública do Brasil	9,07	9,96	12,07
Renda variável do Chile	28,65	31,12	35,54
Renda variável do México	2,84	6,25	8,24
TRÊS ANOS			
Renda variável do Brasil	9,30	12,76	16,20
Fundos large cap do Brasil	11,90	13,29	14,44
Fundos mid/small cap do Brasil	11,17	13,92	18,24
Títulos de dívida corporativa do Brasil	12,11	12,92	13,84
Títulos de dívida pública do Brasil	11,76	12,45	14,12
Renda variável do Chile	8,04	10,38	12,81
Renda variável do México	2,17	3,31	5,39
CINCO ANOS			
Renda variável do Brasil	1,85	5,34	8,47
Fundos large cap do Brasil	3,03	5,17	6,06
Fundos mid/small cap do Brasil	1,81	3,74	7,89
Títulos de dívida corporativa do Brasil	10,76	11,59	11,88
Títulos de dívida pública do Brasil	9,26	10,61	11,11
Renda variável do Chile	0,99	2,63	3,81
Renda variável do México	1,50	3,25	5,01

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 29 de dezembro de 2017. O desempenho dos índices está baseado nos retornos totais calculados em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

APÊNDICE A

Estilos SPIVA e classificações de fundos da Morningstar

Os dados da Morningstar são obtidos para todos os fundos administrados que possuem dados de final de mês disponíveis durante o período de desempenho. O scorecard SPIVA da América Latina abrange fundos específicos do Brasil, Chile e México domiciliados nos mercados de cada país e denominados na moeda local respectiva. O sistema de classificação da Morningstar estabelece classificações específicas com base nos estilos de gestão dos fundos. A S&P Dow Jones Indices consolidou as categorias baseadas em estilos de gestão a fim de gerar uma amostra maior e desenvolver uma comparação de mercado ampla em relação a benchmarks baseados no mercado.

As categorias da Morningstar foram definidas, em relação a grupos de pares SPIVA, da seguinte forma:

Figura 1: Definição das categorias de fundos

CATEGORIAS DA MORNINGSTAR	CATEGORIAS SPIVA
BRASIL	
Fundos de renda variável de todas as capitalizações do Brasil	Renda variável do Brasil
Fundos de renda variável large cap do Brasil	Fundos large cap do Brasil
Fundos de renda variável small/mid cap do Brasil	Fundos mid/small cap do Brasil
Fundos de títulos de dívida corporativa do Brasil	Títulos de dívida corporativa do Brasil
Fundos de títulos de dívida pública do Brasil	Títulos de dívida pública do Brasil
CHILE	
Fundos abertos de renda variável do Chile	Renda variável do Chile
MÉXICO	
Fundos abertos de renda variável do México	Renda variável do México

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

APÊNDICE B

Glossário

PERCENTAGEM DE FUNDOS SUPERADOS PELO ÍNDICE

Utilizamos como denominador os fundos com retornos disponíveis para todo o período. Realizamos a contagem de fundos que sobreviveram e superaram o índice e, em seguida, informamos a percentagem de desempenho superior do índice em relação aos fundos.

SOBREVIVÊNCIA (%)

A métrica de sobrevivência representa a percentagem dos fundos existentes no início do período e que ainda permanecem ativos no final do período de estudo.

DESEMPENHO DE FUNDOS COM PONDERAÇÃO EQUITATIVA

Os retornos ponderados equitativamente em uma categoria de estilo de gestão específica são determinados pelo cálculo de um retorno médio simples de todos os fundos ativos nesta mesma categoria, em um determinado mês.

DESEMPENHO DE FUNDOS PONDERADOS POR ATIVOS

Os retornos ponderados por ativos em uma determinada categoria de estilo de gestão são determinados pelo cálculo de um retorno com média ponderada de todos os fundos em um mês específico, sendo cada retorno de um fundo ponderado por seus ativos líquidos totais. Os retornos ponderados por ativos são um melhor indicador do desempenho de uma categoria de fundo, pois refletem com mais precisão o retorno do dinheiro total investido nessa categoria específica.

PONTOS DE INTERRUPÇÃO POR QUARTIL

O percentil de um conjunto de dados se define como o valor que é superior ou equivalente à p% dos dados, mas que é inferior ou equivalente à (100 - p)% dos dados. Ou seja, é um valor que divide os dados em duas partes: a p% mais baixa dos valores e a (100-p)% mais alta dos valores. O primeiro quartil é o 75° percentil, o valor que separa os elementos da população entre o 75% mais baixo e o 25% mais alto. O segundo quartil é o 50° percentil e o terceiro quartil é o 25° percentil. No caso dos quartis de categorias de fundo em um horizonte de tempo específico, utiliza-se o retorno da maior classe de ações do fundo, após impostos e comissões.

VIÉS DE SOBREVIVÊNCIA

É possível que muitos fundos sejam liquidados ou fusionados durante um período de estudo. Isto geralmente acontece devido ao baixo desempenho contínuo de um fundo. É por isso que, se os retornos de índices fossem comparados com os rendimentos dos fundos utilizando apenas os fundos sobreviventes, a comparação mostraria uma preferência pelo desempenho dos fundos. O relatório SPIVA elimina o viés de sobrevivência mediante três métodos. O primeiro é a utilização do conjunto completo de oportunidades de investimento, o qual é composto por todos os fundos na categoria específica ao início do período e que é usado como denominador para o cálculo de desempenho superior. O segundo método é mostrar explicitamente a taxa de sobrevivência em cada categoria. O terceiro método é construir uma série de retornos médios de pares para cada categoria com base em todos os fundos disponíveis ao início do período.

COMISSÕES

Utilizam-se os retornos líquidos dos fundos, ou seja, sem impostos nem comissões.

Índices

Um benchmark fornece um instrumento de investimento em relação ao qual é possível medir o desempenho de um fundo.

S&P BRAZIL BMI

O S&P Brazil BMI está baseado no S&P Global BMI e procura representar o mercado acionário brasileiro.

S&P BRAZIL LARGECAP

O S&P Brazil LargeCap está baseado no S&P Global BMI e procura representar as ações large cap do mercado brasileiro.

S&P BRAZIL MIDSMALLCAP

O S&P Brazil MidSmallCap está baseado no S&P Global BMI e procura representar as ações mid cap e small cap do mercado brasileiro.

S&P CHILE BMI

O S&P Chile BMI está baseado no S&P Global BMI e procura representar o mercado do Chile.

S&P/BMV IRT

S&P/BMV IRT é a versão de retorno total do S&P/BMV IPC e procura medir o desempenho das ações de maior tamanho e liquidez cotadas na Bolsa Mexicana de Valores.

S&P MEXICO BMI

O S&P Mexico BMI está baseado no S&P Global BMI e procura representar o mercado acionário do México.

ANBIMA DEBENTURES INDEX (IDA)

O Anbima Debentures Index (IDA) representa uma carteira de debêntures a preços de mercado e funciona como benchmark do segmento. O índice consiste de todas as debêntures precificadas pela Associação.

ANBIMA MARKET INDEX (IMA)

O Anbima Market Index (IMA) representa uma carteira de títulos do governo a preços de mercado, com uma cobertura aproximada de 97% do segmento.

COLABORADORES DE PESQUISA DA S&P DJI		
Charles Mounts	Global Head	charles.mounts@spglobal.com
Jake Vukelic	Business Manager	jake.vukelic@spglobal.com
GLOBAL RESEARCH & DESIGN		
AMÉRICA		
Aye M. Soe, CFA	Americas Head	aye.soe@spglobal.com
Dennis Badlyans	Associate Director	dennis.badlyans@spglobal.com
Phillip Brzenk, CFA	Director	phillip.brzenk@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
Ryan Poirier, FRM	Senior Analyst	ryan.poirier@spglobal.com
María Sánchez	Associate Director	maria.sanchez@spglobal.com
Kelly Tang, CFA	Director	kelly.tang@spglobal.com
Peter Tsui	Director	peter.tsui@spglobal.com
Hong Xie, CFA	Director	hong.xie@spglobal.com
APAC		
Priscilla Luk	APAC Head	priscilla.luk@spglobal.com
Utkarsh Agrawal, CFA	Associate Director	utkarsh.agrawal@spglobal.com
Liyu Zeng, CFA	Director	liyu.zeng@spglobal.com
Akash Jain	Associate Director	akash.jain@spglobal.com
EMEA		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	EMEA Head	sunjiv.mainie@spglobal.com
Leonardo Cabrer, PhD	Senior Analyst	leonardo.cabrer@spglobal.com
Andrew Innes	Associate Director	andrew.innes@spglobal.com
INDEX INVESTMENT STRATEGY		
Craig J. Lazzara, CFA	Global Head	craig.lazzara@spglobal.com
Fei Mei Chan	Director	feimei.chan@spglobal.com
Tim Edwards, PhD	Senior Director	tim.edwards@spglobal.com
Anu R. Ganti, CFA	Director	anu.ganti@spglobal.com
Hamish Preston	Senior Associate	hamish.preston@spglobal.com
Howard Silverblatt	Senior Index Analyst	howard.silverblatt@spglobal.com

AVISO LEGAL

© 2018 S&P Dow Jones Indices LLC, uma divisão da S&P Global. Todos os direitos reservados. Standard & Poor's ®, S&P 500 ® e S&P ® são marcas comerciais registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), uma empresa filial da S&P Global. Dow Jones ® é uma marca comercial registrada 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. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. 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 em conexão com a licença de seus índices a terceiras partes. O desempenho de um índice no passado não é uma garantia de resultados no futuro.

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 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 veículo. 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 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 modificada, submetida à engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenada 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 "S&P Dow Jones Indices Parties") 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 COMERCIABILIDADE 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, S&P Dow Jones Indices Parties 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 Dow Jones Indices 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 Dow Jones Indices podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades de negócios. A S&P Dow Jones Indices 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.