

Scorecard de Persistência na América Latina

Colaboradores

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

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

INTRODUÇÃO

- Quando se trata do debate entre gestão ativa e passiva, uma dimensão fundamental é a capacidade de um gestor proporcionar retornos acima da média durante vários períodos. Esta capacidade para ganhar de seus pares de forma reiterada é uma maneira de distinguir entre a habilidade e a 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 as suas matrizes de transição de desempenho em períodos posteriores.

RESUMO DOS RESULTADOS

Brasil

- O quadro 2 destaca a incapacidade dos gestores com melhor desempenho para replicar o seu sucesso nos anos seguintes. Após quatro anos, observamos que não houve gestores que continuassem no primeiro quartil, independentemente da categoria de tamanho.
- A categoria de renda fixa mostrou resultados um pouco diferentes do que a renda variável. Embora a maioria dos gestores não tenha mantido um desempenho superior consistente durante cinco anos consecutivos, 28% dos gestores de títulos de dívida corporativa e 8% dos de títulos de dívida pública conseguiram fazer isso.
- A matriz de transição de cinco anos no quadro 5 salienta que os fundos do primeiro quartil que permaneceram ativos tiveram mais chances de se manter nesse quartil durante o segundo período de cinco anos do que passar para os demais quartis. Isto foi observado nos fundos de renda variável de todas as capitalizações (29%), fundos de renda variável large cap (38%) e fundos de títulos de dívida pública (54%).

- No entanto, os fundos no Brasil registraram uma frequência superior de encerramentos. Mesmo no caso dos fundos de renda variável situados no primeiro quartil durante o primeiro período de cinco anos, 38% 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 do primeiro quartil que se centraram em ações small cap e mid cap 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 passou para os dois últimos quartis (44% do total) ou foi encerrado (44%).

Chile

- O quadro 2 mostra a falta de persistência dos gestores de renda variável no Chile: somente 27% dos fundos de melhor desempenho durante o primeiro período de 12 meses mantiveram a sua condição durante o período seguinte. Este percentual caiu para 9% durante o terceiro período e para 0% nos últimos dois períodos.
- 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 que de passar para os quartis 2, 3 e 4. No entanto, mesmo para o primeiro quartil em termos de desempenho, uma percentagem significativa de fundos (44%) foi encerrada durante o segundo período.

México

- 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, esse percentual caiu para zero.
- O quadro 5 mostra que os gestores classificados no primeiro quartil durante o primeiro período de cinco anos tiveram mais possibilidades de passar para o último quartil (38%) durante o segundo período do que para qualquer outro quartil. O número de gestores dos quartis 2 e 3 que subiram para o primeiro foi igual ao de fundos que permaneceram nele.
- 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. A matriz de transição de cinco anos mostra que todos os fundos que foram encerrados durante o segundo período pertenceram aos piores quartis em termos de desempenho durante o primeiro período. Isto destaca que o baixo desempenho relativo geralmente precede o encerramento de um fundo.

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 dos rendimentos 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 (JUNHO 2017)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NO QUARTIL SUPERIOR	
		JUNHO 2018	JUNHO 2019
QUARTIL SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	65	24,62	1,54
Fundos large cap do Brasil	20	35,00	15,00
Fundos mid/small cap do Brasil	16	43,75	31,25
Títulos de dívida corporativa do Brasil	49	48,98	22,45
Títulos de dívida pública do Brasil	79	37,97	29,11
Renda variável do Chile	10	50,00	40,00
Renda variável do México	12	25,00	0,00
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2017)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR	
		JUNHO 2018	JUNHO 2019
METADE SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	129	49,61	22,48
Fundos large cap do Brasil	41	60,98	41,46
Fundos mid/small cap do Brasil	31	58,06	48,39
Títulos de dívida corporativa do Brasil	98	39,80	22,45
Títulos de dívida pública do Brasil	158	66,46	44,30
Renda variável do Chile	20	60,00	45,00
Renda variável do México	23	56,52	39,13

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho 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 (JUNHO 2015)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NO QUARTIL SUPERIOR			
		JUNHO 2016	JUNHO 2017	JUNHO 2018	JUNHO 2019
QUARTIL SUPERIOR					
Renda variável do Brasil	89	38,20	4,49	0,00	0,00
Fundos large cap do Brasil	19	63,16	21,05	0,00	0,00
Fundos mid/small cap do Brasil	19	21,05	0,00	0,00	0,00
Títulos de dívida corporativa do Brasil	29	37,93	27,59	27,59	27,59
Títulos de dívida pública do Brasil	74	45,95	20,27	8,11	8,11
Renda variável do Chile	11	27,27	9,09	0,00	0,00
Renda variável do México	11	18,18	0,00	0,00	0,00
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2015)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR			
		JUNHO 2016	JUNHO 2017	JUNHO 2018	JUNHO 2019
METADE SUPERIOR					
Renda variável do Brasil	178	52,25	17,98	10,11	6,18
Fundos large cap do Brasil	38	60,53	36,84	26,32	18,42
Fundos mid/small cap do Brasil	39	51,28	17,95	7,69	5,13
Títulos de dívida corporativa do Brasil	59	67,80	59,32	32,20	15,25
Títulos de dívida pública do Brasil	149	60,40	37,58	27,52	21,48
Renda variável do Chile	22	50,00	40,91	22,73	13,64
Renda variável do México	22	40,91	18,18	9,09	9,09

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho 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 (JUNHO 2016)	PERCENTAGEM DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO				
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)	FUNDIDOS/ LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL						
1° quartil	65	15,38	16,92	13,85	15,38	38,46
2° quartil	64	15,63	23,44	15,63	15,63	29,69
3° quartil	65	15,38	15,38	27,69	15,38	26,15
4° quartil	64	20,31	10,94	9,38	20,31	39,06
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL						
1° quartil	16	31,25	31,25	0,00	18,75	18,75
2° quartil	16	6,25	12,50	56,25	18,75	6,25
3° quartil	15	33,33	13,33	13,33	26,67	13,33
4° quartil	16	18,75	31,25	12,50	25,00	12,50
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL						
1° quartil	15	26,67	20,00	20,00	13,33	20,00
2° quartil	15	6,67	26,67	20,00	40,00	6,67
3° quartil	15	20,00	13,33	20,00	20,00	26,67
4° quartil	15	20,00	13,33	13,33	0,00	53,33
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL						
1° quartil	14	64,29	7,14	7,14	7,14	14,29
2° quartil	14	0,00	35,71	42,86	7,14	14,29
3° quartil	13	0,00	15,38	15,38	15,38	53,85
4° quartil	14	0,00	7,14	0,00	35,71	57,14
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL						
1° quartil	58	17,24	55,17	12,07	1,72	13,79
2° quartil	58	25,86	15,52	50,00	1,72	6,90
3° quartil	57	38,60	10,53	22,81	17,54	10,53
4° quartil	58	6,90	6,90	1,72	67,24	17,24
RENDA VARIÁVEL DO CHILE						
1° quartil	10	20,00	30,00	10,00	0,00	40,00
2° quartil	10	20,00	0,00	40,00	10,00	30,00
3° quartil	9	0,00	22,22	22,22	22,22	33,33
4° quartil	10	30,00	10,00	0,00	30,00	30,00
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO						
1° quartil	11	27,27	18,18	27,27	27,27	0,00
2° quartil	11	36,36	27,27	27,27	0,00	9,09
3° quartil	10	20,00	30,00	20,00	30,00	0,00
4° quartil	11	18,18	18,18	27,27	36,36	0,00

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho 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 (JUNHO 2016)	PERCENTAGEN DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	129	35,66	30,23	34,11
Metade inferior	129	31,01	36,43	32,56
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	32	40,63	46,88	12,50
Metade inferior	31	48,39	38,71	12,90
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	30	40,00	46,67	13,33
Metade inferior	30	33,33	26,67	40,00
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	28	53,57	32,14	14,29
Metade inferior	27	11,11	33,33	55,56
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	116	56,90	32,76	10,34
Metade inferior	115	31,30	54,78	13,91
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	20	35,00	30,00	35,00
Metade inferior	19	31,58	36,84	31,58
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	22	54,55	40,91	4,55
Metade inferior	21	42,86	57,14	0,00

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho 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 (JUNHO 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	45	28,89	13,33	4,44	15,56	37,78
2° quartil	46	10,87	13,04	17,39	21,74	36,96
3° quartil	45	17,78	15,56	11,11	6,67	48,89
4° quartil	45	2,22	15,56	26,67	13,33	42,22
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL						
1° quartil	13	38,46	15,38	15,38	15,38	15,38
2° quartil	14	21,43	35,71	14,29	7,14	21,43
3° quartil	13	23,08	0,00	30,77	23,08	23,08
4° quartil	13	0,00	30,77	15,38	38,46	15,38
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL						
1° quartil	9	0,00	11,11	22,22	22,22	44,44
2° quartil	9	44,44	11,11	11,11	11,11	22,22
3° quartil	9	11,11	22,22	11,11	11,11	44,44
4° quartil	9	11,11	11,11	22,22	11,11	44,44
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL						
1° quartil	5	20,00	0,00	20,00	0,00	60,00
2° quartil	5	40,00	20,00	20,00	0,00	20,00
3° quartil	4	0,00	25,00	25,00	25,00	25,00
4° quartil	5	0,00	20,00	0,00	40,00	40,00
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL						
1° quartil	37	54,05	13,51	2,70	2,70	27,03
2° quartil	36	22,22	52,78	8,33	0,00	16,67
3° quartil	37	0,00	16,22	62,16	5,41	16,22
4° quartil	36	2,78	0,00	5,56	72,22	19,44
RENDA VARIÁVEL DO CHILE						
1° quartil	9	22,22	11,11	11,11	11,11	44,44
2° quartil	8	12,50	12,50	12,50	25,00	37,50
3° quartil	9	11,11	33,33	22,22	0,00	33,33
4° quartil	8	12,50	0,00	12,50	25,00	50,00
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO						
1° quartil	8	25,00	12,50	25,00	37,50	0,00
2° quartil	8	25,00	37,50	12,50	25,00	0,00
3° quartil	7	28,57	42,86	14,29	0,00	14,29
4° quartil	8	12,50	12,50	37,50	25,00	12,50

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho 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 (JUNHO 2014)	PERCENTAGENS DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	91	32,97	29,67	37,36
Metade inferior	90	25,56	28,89	45,56
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	27	55,56	25,93	18,52
Metade inferior	26	26,92	53,85	19,23
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	18	33,33	33,33	33,33
Metade inferior	18	27,78	27,78	44,44
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	10	40,00	20,00	40,00
Metade inferior	9	22,22	44,44	33,33
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	73	71,23	6,85	21,92
Metade inferior	73	9,59	72,60	17,81
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	17	29,41	29,41	41,18
Metade inferior	17	29,41	29,41	41,18
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	16	50,00	50,00	0,00
Metade inferior	15	46,67	40,00	13,33

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho 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		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	Americas Head	sunjiv.mainie@spglobal.com
Laura Assis	Analyst	laura.assis@spglobal.com
Cristopher Anguiano, FRM	Analyst	cristopher.anguiano@spglobal.com
Phillip Brzenk, CFA	Senior Director	phillip.brzenk@spglobal.com
Smita Chirputkar	Director	smitta.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	Diretora Associada	maria.sanchez@spglobal.com
Kunal Sharma	Senior Analyst	kunal.sharma@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	Diretora Associada	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	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	Director	anu.ganti@spglobal.com
Sherifa Issifu	Analyst	sherifa.issifu@spglobal.com

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, 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 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.