

Scorecard de Persistência na América Latina

Colaboradores

María Sánchez, CIPM
Associate Director
Global Research & Design
maria.sanchez@spglobal.com

Gaurav Sinha
Managing Director, Head of Americas
Global Research & Design
gaurav.sinha@spglobal.com

INTRODUÇÃO

Uma das dimensões fundamentais do 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 das possíveis formas de diferenciar entre habilidade e sorte.

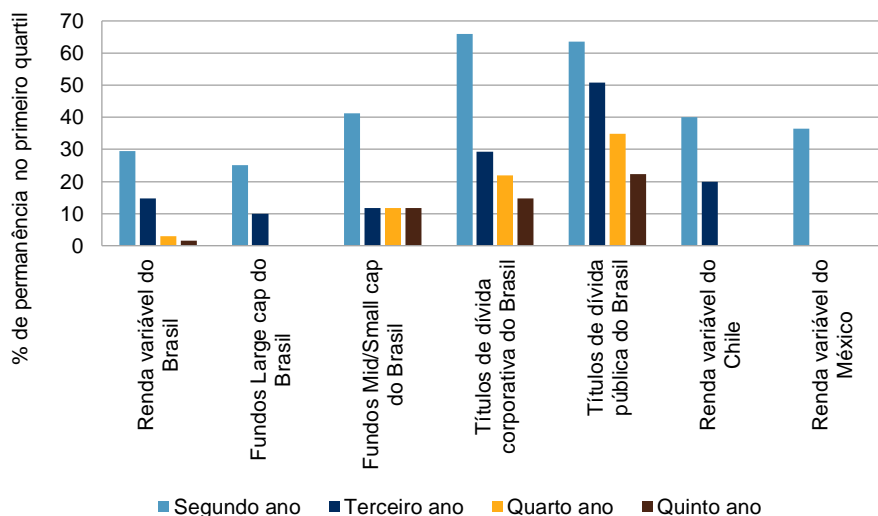
Neste relatório, medimos a persistência dos fundos de gestão ativa no Brasil, Chile e México que ultrapassaram os seus pares durante períodos consecutivos de três e cinco anos. Também analisamos como mudou a sua classificação de desempenho em períodos posteriores.

RESUMO DOS RESULTADOS

Brasil

- Os gestores com melhor desempenho nos fundos de renda fixa mostraram maiores probabilidade do que os de renda variável de permanecer no primeiro quartil durante três anos (confira o quadro 1).

Quadro 1: Percentual de permanência de fundos no primeiro quartil



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

- O quadro 2 destaca a incapacidade dos gestores de melhor desempenho para repetir o seu sucesso de forma consistente nos anos seguintes. Os gestores de fundos large cap mostraram a menor persistência: no quarto ano nenhum deles permaneceu no primeiro quartil.
- Dentro da categoria Títulos de dívida corporativa do Brasil, apenas 15% dos gestores conseguiram manter um desempenho superior consistente durante cinco anos consecutivos. Os gestores de fundos da categoria Títulos de dívida pública do Brasil tiveram resultados ligeiramente superiores: 22% deles ganharam do seu benchmark durante cinco anos consecutivos (confira o quadro 2).
- A matriz de transição de cinco anos (confira o quadro 5) salienta os fundos das categorias Renda variável do Brasil e Títulos de dívida pública do Brasil. A probabilidade de um fundo “vencedor” permanecer no primeiro quartil depois de cinco períodos de um ano foi inferior às suas chances de ser liquidado.
- Mais da metade (57%) dos fundos do primeiro quartil da categoria Títulos de dívida corporativa do Brasil manteve a sua posição, enquanto o resto já estava liquidada ou fundida no final do período de cinco anos (confira o quadro 5).

Chile

- O quadro 2 mostra a falta de persistência entre os gestores de renda variável no Chile: apenas 20% dos fundos de melhor desempenho durante o primeiro período de 12 meses mantiveram a sua condição depois de três anos. Nenhum dos fundos de melhor desempenho teve um desempenho superior nos períodos seguintes.
- Os fundos do primeiro quartil durante o primeiro período de cinco anos da matriz de transição tiveram mais probabilidades de serem liquidados (67%) do que permanecerem na sua posição (22%) ou de mudarem para quartis inferiores (11%). A falta de resiliência também caracterizou os gestores que começaram nos quartis inferiores (ver quadro 5).

México

- Como observamos no nosso [Scorecard SPIVA® da América Latina - Fechamento de 2020](#), o México teve uma maior taxa de sobrevivência de fundos do que o Brasil e o Chile nos períodos de três e cinco anos. Os quadros 3, 4, 5 e 6 mostram que os fundos mexicanos apresentaram menores chances de serem fechados do que os fundos do Brasil e do Chile.
- 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, somente 36% dos gestores se mantiveram no primeiro quartil, enquanto no encerramento do segundo ano, nenhum deles o conseguiu.
- O quadro 5 mostra que os gestores classificados no primeiro quartil durante o primeiro período de cinco anos sobreviveram durante o segundo período; contudo, foi mais provável que eles passassem para os quartis três e quatro do que permanecessem no topo.

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 scorecard 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. Elas também medem a percentagem de fundos liquidados ou fundidos.

RELATÓRIOS

Relatório 1: Persistência no desempenho dos fundos durante três períodos consecutivos de 12 meses			
CATEGORIA	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2018)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NO PRIMEIRO QUARTIL	
		DEZEMBRO 2019	DEZEMBRO 2020
QUARTIL SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	57	18	9
Fundos Large cap do Brasil	21	43	5
Fundos Mid/Small cap do Brasil	16	50	6
Títulos de dívida corporativa do Brasil	24	58	46
Títulos de dívida pública do Brasil	66	71	39
Renda variável do Chile	9	33	22
Renda variável do México	12	17	17
CATEGORIA	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2018)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR	
		DEZEMBRO 2019	DEZEMBRO 2020
METADE SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	113	42	22
Fundos Large cap do Brasil	41	66	22
Fundos Mid/Small cap do Brasil	31	55	23
Títulos de dívida corporativa do Brasil	47	68	55
Títulos de dívida pública do Brasil	131	84	75
Renda variável do Chile	18	39	28
Renda variável do México	24	38	21

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 2: Persistência no desempenho dos fundos durante cinco períodos consecutivos de 12 meses						
CATEGORIA	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2016)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NO PRIMEIRO QUARTIL				
		DEZEMBRO 2017	DEZEMBRO 2018	DEZEMBRO 2019	DEZEMBRO 2020	
QUARTIL SUPERIOR						
Renda variável do Brasil	68	29	15	3	1	
Fundos Large cap do Brasil	20	25	10	0	0	
Fundos Mid/Small cap do Brasil	17	41	12	12	12	
Títulos de dívida corporativa do Brasil	41	66	29	22	15	
Títulos de dívida pública do Brasil	63	63	51	35	22	
Renda variável do Chile	10	40	20	0	0	
Renda variável do México	11	36	0	0	0	
CATEGORIA	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2016)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR				
		DEZEMBRO 2017	DEZEMBRO 2018	DEZEMBRO 2019	DEZEMBRO 2020	
METADE SUPERIOR						
Renda variável do Brasil	136	51	35	13	10	
Fundos Large cap do Brasil	40	50	23	15	10	
Fundos Mid/Small cap do Brasil	33	45	30	15	9	
Títulos de dívida corporativa do Brasil	87	55	20	17	15	
Títulos de dívida pública do Brasil	126	80	73	69	62	
Renda variável do Chile	19	58	37	5	0	
Renda variável do México	22	64	9	5	0	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 3: Matriz de transição de três anos – Desempenho durante dois períodos independentes de três anos (quartis)							
QUARTIL	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2017)	PERCENTAGEN DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO					FUNDIDOS/ LIQUIDADOS (%)
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)		
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL							
1° quartil	56	41	27	11	13	9	
2° quartil	55	20	27	15	15	24	
3° quartil	55	7	18	35	25	15	
4° quartil	56	11	7	20	29	34	
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL							
1° quartil	18	39	17	22	17	6	
2° quartil	18	17	17	39	11	17	
3° quartil	18	17	22	11	33	17	
4° quartil	18	17	28	17	28	11	
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL							
1° quartil	14	36	29	14	14	7	
2° quartil	14	36	43	14	7	0	
3° quartil	14	7	14	29	36	14	
4° quartil	14	7	0	29	29	36	
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL							
1° quartil	21	38	14	0	5	43	
2° quartil	20	5	15	15	10	55	
3° quartil	20	0	15	40	15	30	
4° quartil	21	14	10	0	29	48	
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL							
1° quartil	52	69	21	0	0	10	
2° quartil	51	16	55	14	2	14	
3° quartil	52	0	10	67	10	13	
4° quartil	52	2	2	6	75	15	
RENDA VARIÁVEL DO CHILE							
1° quartil	8	13	25	13	50	0	
2° quartil	7	14	14	43	14	14	
3° quartil	8	25	25	13	13	25	
4° quartil	8	25	13	13	13	38	
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO							
1° quartil	11	27	36	18	0	18	
2° quartil	10	20	40	30	0	10	
3° quartil	11	27	0	27	45	0	
4° quartil	11	18	9	9	45	18	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 4: Matriz de transição de três anos – Desempenho durante dois períodos independentes de três anos (metades)				
METADE	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2017)	PERCENTAGEN DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	111	58	26	16
Metade inferior	111	22	54	24
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	36	44	44	11
Metade inferior	36	42	44	14
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	28	71	25	4
Metade inferior	28	14	61	25
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	41	37	15	49
Metade inferior	41	20	41	39
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	103	81	8	12
Metade inferior	104	7	79	14
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	15	33	60	7
Metade inferior	16	44	25	31
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	21	62	24	14
Metade inferior	22	27	64	9

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 5: Matriz de transição de cinco anos – Desempenho durante dois períodos independentes de cinco anos (quartis)							
QUARTIL	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2015)	PERCENTAGENS DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO					FUNDIDOS/ LIQUIDADOS (%)
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)		
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL							
1° quartil	48	23	19	8	10	40	
2° quartil	47	13	13	15	23	36	
3° quartil	47	13	19	19	13	36	
4° quartil	48	15	10	21	17	38	
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL							
1° quartil	15	47	13	0	40	0	
2° quartil	14	14	21	43	0	21	
3° quartil	15	7	13	27	20	33	
4° quartil	15	20	33	20	27	0	
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL							
1° quartil	10	30	30	10	30	0	
2° quartil	9	11	33	11	22	22	
3° quartil	10	10	0	40	20	30	
4° quartil	10	20	10	10	10	50	
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL							
1° quartil	7	57	0	0	0	43	
2° quartil	6	0	33	33	17	17	
3° quartil	6	0	17	33	0	50	
4° quartil	7	0	0	0	43	57	
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL							
1° quartil	40	10	48	23	0	20	
2° quartil	39	18	18	46	3	15	
3° quartil	39	36	3	10	31	21	
4° quartil	40	18	10	3	48	23	
RENDA VARIÁVEL DO CHILE							
1° quartil	9	22	0	0	11	67	
2° quartil	9	0	22	11	11	56	
3° quartil	9	0	11	33	22	33	
4° quartil	10	30	10	0	10	50	
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO							
1° quartil	7	14	0	29	57	0	
2° quartil	7	29	29	0	14	29	
3° quartil	7	29	29	29	14	0	
4° quartil	8	25	25	25	13	13	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Relatório 6: Matriz de transição de cinco anos – Desempenho durante dois períodos independentes de cinco anos (metades)				
METADE	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2015)	PERCENTAGENS DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	95	34	28	38
Metade inferior	95	28	35	37
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	29	48	41	10
Metade inferior	30	37	47	17
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	19	53	37	11
Metade inferior	20	20	40	40
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	13	46	23	31
Metade inferior	13	8	38	54
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	79	47	35	18
Metade inferior	79	33	46	22
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	18	22	17	61
Metade inferior	19	26	32	42
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	14	36	50	14
Metade inferior	15	53	40	7

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

COLABORADORES DE PESQUISA DA 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	Senior Analyst	cristopher.anguiano@spglobal.com
Nazerke Bakytzhan, PhD	Senior Analyst	nazerke.bakytzhan@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
Alberto Allegrucci, PhD	Senior Analyst	alberto.allegrucci@spglobal.com
Panos Brezas, PhD	Senior Analyst	panos.brezas@spglobal.com
Leonardo Cabrer, PhD	Associate Director	leonardo.cabrer@spglobal.com
Andrew Cairns, CFA	Associate Director	andrew.cairns@spglobal.com
Niall Gilbride, CFA	Senior Analyst	niall.gilbride@spglobal.com
Rui Li, ACA	Senior Analyst	rui.li@spglobal.com
Jingwen Shi, PhD	Senior Analyst	jingwen.shi@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	Managing Director	tim.edwards@spglobal.com
Anu R. Ganti, CFA	Senior Director	anu.ganti@spglobal.com
Sherifa Issifu	Associate	sherifa.issifu@spglobal.com

AVISO LEGAL

© 2021 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. ("S&P Global") ou suas subsidiárias. DOW JONES, DJ, DJIA, THE DOW e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais da 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 Global, 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 LLC 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 exclusivamente para fins informativos, baseados em informações geralmente disponíveis ao público e a partir de fontes consideradas confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados dos 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. 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 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 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.spglobal.com/spdji.