

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 rendimentos 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 de um gestor de fundos.
- 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. Devido ao maior número de dados disponíveis, a partir desta edição o scorecard inclui matrizes de transição de cinco anos nos quadros 5 e 6.

RESUMO DOS RESULTADOS

Brasil

- O quadro 2 destaca a incapacidade dos gestores de melhor desempenho para replicar o seu sucesso nos anos seguintes nas cinco categorias de análise. Depois de quatro anos, observamos que não houve gestores que continuassem no quartil superior em quatro das cinco categorias. Os títulos de dívida corporativa foram a exceção, uma vez que 33% dos gestores permaneceram no quartil superior para o final de 2018.
- A matriz de transição de cinco anos no quadro 5 mostra resultados muito diversos. Nas três categorias de renda variável, ao considerar o grande número de fundos liquidados ou fundidos durante o segundo período, observamos que a maioria dos gestores situados no primeiro quartil durante o primeiro período não conseguiu manter o seu sucesso durante o segundo período. Nas categorias de renda fixa, os fundos com o melhor desempenho durante o primeiro período geralmente tiveram bons resultados no segundo período, visto que a maioria se situou no primeiro ou segundo quartil. No entanto, este sucesso diminuiu ao considerar que 50% dos fundos corporativos e 27% dos fundos de dívida pública foram liquidados ou fundidos durante o primeiro ou segundo período de análise.

Chile

- O quadro 2 ilustra a persistência dos fundos de melhor desempenho em 2014, contando o número deles que continuou no primeiro quartil durante os quatro anos-calendário posteriores. Depois de um ano, 36% dos fundos se mantiveram no primeiro quartil, percentual que caiu para 9% (ou um fundo em total) no segundo ano. Já no terceiro ano, não houve fundos que continuassem no primeiro quartil, o que mostra uma evidente falta de persistência dos gestores quando o desempenho é analisado anualmente.
- A matriz de transição do quadro 5 mostra que os fundos classificados no primeiro quartil após o primeiro período de cinco anos tiveram um segundo período relativamente bom, uma vez que a maioria deles se situou nos dois quartis superiores. Contudo, também observamos que a metade dos fundos do primeiro quartil durante o primeiro período foram liquidados ou fundidos durante o segundo período, o que mostra uma situação bastante diferente do desempenho geral dos quartis.

México

- A primeira seção do quadro 2 mostra que apenas três dos onze fundos classificados no primeiro quartil em 2014 se mantiveram no mesmo quartil em 2015. Depois desse ano, nenhum dos fundos permaneceu no primeiro quartil. Se ampliarmos a análise para incluir a metade superior dos gestores em 2014 (conferir segunda seção do quadro 2), aproximadamente 50% dos fundos continuaram nessa metade em 2015. Com o passo do tempo, a percentagem de gestores que mantiveram sua posição na metade superior caiu até chegar em 0% em 2018.
- Para ter uma comparação do desempenho no longo prazo, analisamos a matriz de cinco anos (conferir quadro 5). Dos gestores situados no primeiro quartil no primeiro período de cinco anos, 75% se mantiveram no primeiro ou segundo quartil durante o segundo período. De modo similar, 63% dos gestores situados no segundo quartil durante o primeiro período de cinco anos permaneceram no primeiro ou segundo quartil no segundo período. Em geral, os fundos classificados no terceiro e quarto quartis durante o primeiro período continuaram apresentando um baixo desempenho durante o segundo período.

A RESPEITO DO RELATÓRIO SOBRE 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 (DEZEMBRO 2016)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NO QUARTIL SUPERIOR	
		DEZEMBRO 2017	DEZEMBRO 2018
QUARTIL SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	70	31,43	12,86
Fundos large cap do Brasil	20	25,00	5,00
Fundos mid/small cap do Brasil	16	43,75	25,00
Títulos de dívida corporativa do Brasil	45	64,44	31,11
Títulos de dívida pública do Brasil	77	66,23	55,84
Renda variável do Chile	10	40,00	20,00
Renda variável do México	12	41,67	8,33
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2016)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR	
		DEZEMBRO 2017	DEZEMBRO 2018
METADE SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	140	52,86	32,86
Fundos large cap do Brasil	41	53,66	29,27
Fundos mid/small cap do Brasil	33	42,42	27,27
Títulos de dívida corporativa do Brasil	91	57,14	20,88
Títulos de dívida pública do Brasil	154	83,77	74,68
Renda variável do Chile	20	60,00	40,00
Renda variável do México	24	66,67	20,83

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2018. 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 2014)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NO QUARTIL SUPERIOR				
		DEZEMBRO 2015	DEZEMBRO 2016	DEZEMBRO 2017	DEZEMBRO 2018	
QUARTIL SUPERIOR						
Renda variável do Brasil	93	50,54	2,15	0,00	0,00	
Fundos large cap do Brasil	18	55,56	5,56	5,56	0,00	
Fundos mid/small cap do Brasil	20	40,00	0,00	0,00	0,00	
Títulos de dívida corporativa do Brasil	21	52,38	33,33	33,33	33,33	
Títulos de dívida pública do Brasil	66	16,67	1,52	0,00	0,00	
Renda variável do Chile	11	36,36	9,09	0,00	0,00	
Renda variável do México	11	27,27	0,00	0,00	0,00	
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (DEZEMBRO 2014)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR				
		DEZEMBRO 2015	DEZEMBRO 2016	DEZEMBRO 2017	DEZEMBRO 2018	
METADE SUPERIOR						
Renda variável do Brasil	186	58,60	19,35	12,90	9,14	
Fundos large cap do Brasil	36	69,44	41,67	36,11	19,44	
Fundos mid/small cap do Brasil	41	68,29	29,27	9,76	7,32	
Títulos de dívida corporativa do Brasil	42	73,81	38,10	35,71	23,81	
Títulos de dívida pública do Brasil	132	48,48	22,73	18,18	15,91	
Renda variável do Chile	21	47,62	23,81	14,29	14,29	
Renda variável do México	23	52,17	30,43	8,70	0,00	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2018. 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 2015)	PERCENTAGENS DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO				
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL						
1° quartil	68	10,29	22,06	8,82	20,59	38,24
2° quartil	67	16,42	13,43	17,91	19,40	32,84
3° quartil	68	16,18	17,65	17,65	11,76	36,76
4° quartil	67	20,90	11,94	19,40	11,94	35,82
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL						
1° quartil	16	25,00	18,75	0,00	37,50	18,75
2° quartil	17	17,65	17,65	41,18	11,76	11,76
3° quartil	16	31,25	37,50	6,25	12,50	12,50
4° quartil	16	12,50	12,50	31,25	25,00	18,75
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL						
1° quartil	14	21,43	21,43	21,43	0,00	35,71
2° quartil	15	13,33	6,67	20,00	40,00	20,00
3° quartil	14	14,29	28,57	21,43	7,14	28,57
4° quartil	14	14,29	14,29	0,00	14,29	57,14
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL						
1° quartil	16	50,00	12,50	0,00	12,50	25,00
2° quartil	15	6,67	20,00	20,00	6,67	46,67
3° quartil	16	0,00	18,75	18,75	0,00	62,50
4° quartil	15	0,00	0,00	20,00	33,33	46,67
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL						
1° quartil	55	0,00	23,64	63,64	3,64	9,09
2° quartil	56	0,00	32,14	25,00	32,14	10,71
3° quartil	55	18,18	21,82	0,00	41,82	18,18
4° quartil	55	70,91	9,09	0,00	9,09	10,91
RENDA VARIÁVEL DO CHILE						
1° quartil	10	30,00	10,00	10,00	10,00	40,00
2° quartil	10	20,00	10,00	30,00	10,00	30,00
3° quartil	10	0,00	10,00	30,00	10,00	50,00
4° quartil	10	20,00	30,00	0,00	30,00	20,00
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO						
1° quartil	11	27,27	18,18	27,27	27,27	0,00
2° quartil	11	18,18	36,36	27,27	18,18	0,00
3° quartil	10	30,00	30,00	10,00	10,00	20,00
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 31 de dezembro de 2018. 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 2015)	PERCENTAGENS DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	135	31,11	33,33	35,56
Metade inferior	135	33,33	30,37	36,30
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	33	39,39	45,45	15,15
Metade inferior	32	46,88	37,50	15,63
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	29	31,03	41,38	27,59
Metade inferior	28	35,71	21,43	42,86
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	31	45,16	19,35	35,48
Metade inferior	31	9,68	35,48	54,84
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	111	27,93	62,16	9,91
Metade inferior	110	60,00	25,45	14,55
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	20	35,00	30,00	35,00
Metade inferior	20	30,00	35,00	35,00
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	22	50,00	50,00	0,00
Metade inferior	21	47,62	42,86	9,52

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2018. 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 2013)	PERCENTAGENS DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO				
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL						
1° quartil	46	30,43	8,70	4,35	15,22	41,30
2° quartil	47	6,38	21,28	12,77	19,15	40,43
3° quartil	46	17,39	15,22	6,52	13,04	47,83
4° quartil	46	2,17	13,04	32,61	8,70	43,48
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL						
1° quartil	16	25,00	12,50	25,00	6,25	31,25
2° quartil	16	31,25	31,25	6,25	0,00	31,25
3° quartil	15	13,33	13,33	13,33	33,33	26,67
4° quartil	16	0,00	12,50	18,75	31,25	37,50
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL						
1° quartil	8	12,50	25,00	25,00	0,00	37,50
2° quartil	9	22,22	22,22	11,11	11,11	33,33
3° quartil	8	12,50	12,50	0,00	0,00	75,00
4° quartil	8	12,50	0,00	25,00	50,00	12,50
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL						
1° quartil	4	25,00	25,00	0,00	0,00	50,00
2° quartil	3	0,00	33,33	0,00	0,00	66,67
3° quartil	4	25,00	0,00	25,00	0,00	50,00
4° quartil	3	0,00	0,00	0,00	66,67	33,33
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL						
1° quartil	33	54,55	12,12	3,03	3,03	27,27
2° quartil	32	21,88	53,13	9,38	0,00	15,63
3° quartil	33	0,00	18,18	63,64	0,00	18,18
4° quartil	32	3,13	0,00	3,13	78,13	15,63
RENDA VARIÁVEL DO CHILE						
1° quartil	8	25,00	12,50	0,00	12,50	50,00
2° quartil	9	22,22	11,11	11,11	11,11	44,44
3° quartil	8	0,00	25,00	25,00	0,00	50,00
4° quartil	8	12,50	0,00	25,00	25,00	37,50
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO						
1° quartil	8	37,50	37,50	25,00	0,00	0,00
2° quartil	8	25,00	37,50	0,00	25,00	12,50
3° quartil	7	14,29	28,57	28,57	28,57	0,00
4° quartil	8	12,50	0,00	37,50	37,50	12,50

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2018. 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 2013)	PERCENTAGENS DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	93	33,33	25,81	40,86
Metade inferior	92	23,91	30,43	45,65
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	32	50,00	18,75	31,25
Metade inferior	31	19,35	48,39	32,26
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	17	41,18	23,53	35,29
Metade inferior	16	18,75	37,50	43,75
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	7	42,86	0,00	57,14
Metade inferior	7	14,29	42,86	42,86
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	65	70,77	7,69	21,54
Metade inferior	65	10,77	72,31	16,92
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	17	35,29	17,65	47,06
Metade inferior	16	18,75	37,50	43,75
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	16	68,75	25,00	6,25
Metade inferior	15	26,67	66,67	6,67

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2018. 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		
Aye M. Soe, CFA	Americas Head	aye.soe@spglobal.com
Cristopher Anguiano, FRM	Analyst	cristopher.anguiano@spglobal.com
Phillip Brzenk, CFA	Senior 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
Hamish Preston	Diretora Associada	hamish.preston@spglobal.com
María Sánchez	Diretora Associada	maria.sanchez@spglobal.com
Kunal Sharma	Senior Analyst	kunal.sharma@spglobal.com
Kelly Tang, CFA	Director	kelly.tang@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
Liyu Zeng, CFA	Director	liyu.zeng@spglobal.com
EMEA		
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	EMEA Head	sunjiv.mainie@spglobal.com
Leonardo Cabrer, PhD	Senior Analyst	leonardo.cabrer@spglobal.com
Andrew Cairns	Senior Analyst	andrew.cairns@spglobal.com
Andrew Innes	Diretora Associada	andrew.innes@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
Howard Silverblatt	Senior Index Analyst	howard.silverblatt@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 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, integridade, 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.

BMV é uma marca comercial registrada da Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. e foi licenciada para uso da S&P Dow Jones Indices.

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