

# Scorecard de Persistência na América Latina

## Colaboradores

**Joseph Nelesen, PhD**  
Senior Director  
Index Investment Strategy  
[joseph.nelesen@spglobal.com](mailto:joseph.nelesen@spglobal.com)

**Benedek Voros, CFA**  
Director  
Index Investment Strategy  
[benedek.voros@spglobal.com](mailto:benedek.voros@spglobal.com)

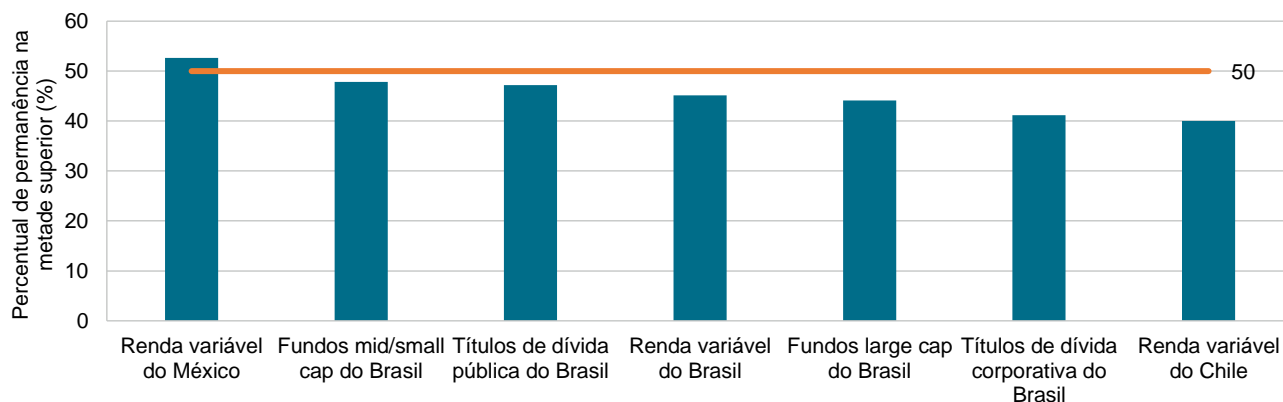
**Davide Di Gioia**  
Chief SPIVA Engineer  
Index Investment Strategy  
[davide.di.gioia@spglobal.com](mailto:davide.di.gioia@spglobal.com)

## Resumo

Os resultados dos investimentos podem ser atribuídos à habilidade ou à sorte? É mais provável que a habilidade genuína persista, enquanto a sorte é aleatória e fugaz. Portanto, uma medida da habilidade é a consistência do desempenho de um fundo em relação a seus pares. O Scorecard de Persistência mede essa consistência e demonstra que, **independentemente da classe de ativos ou do estilo de investimento, o desempenho superior da gestão ativa normalmente é de curta duração**, e que poucos fundos superam consistentemente os seus pares.

Dentro do total de 193 fundos em nossas sete categorias regionais relatadas no Brasil, Chile e México, dos fundos cujo desempenho os colocou no primeiro quartil durante o período de doze meses encerrado em dezembro de 2018, **apenas dois fundos (menos de 5%) conseguiram permanecer nessa posição durante cada um dos quatro anos seguintes** (ver tabela 2). O quadro 1 ilustra que, em todas as categorias exceto uma, menos de 50% dos fundos conseguiram repetir sua posição na metade superior durante dois períodos consecutivos de cinco anos (ver tabela 6).

### Quadro 1: percentual de fundos que permaneceram na metade superior em dois períodos consecutivos de cinco anos



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

## Destaques

### Brasil

- Os gestores brasileiros de fundos de renda variável com os melhores resultados não mantiveram seu desempenho superior nos anos seguintes. Entre os fundos de renda variável classificados no primeiro quartil durante o período de doze meses encerrado em dezembro de 2018, nenhum permaneceu constantemente no primeiro quartil nos seguintes três períodos de um ano (ver tabela 2). Os resultados superiores obtidos pelos fundos ativos durante 2020 não predisseram que o mesmo ia se repetir nos dois anos seguintes (ver tabela 1b).
- A categoria de fundos de títulos de dívida pública do Brasil demonstrou um desgaste similar nos resultados superiores ao mercado: precisamente nenhum dos gestores que esteve no primeiro quartil em dezembro de 2018 conseguiu manter essa posição nos seguintes quatro períodos de doze meses (ver tabela 2).
- Os fundos de títulos de dívida corporativa do Brasil se saíram um pouco melhor, visto que 4,8% dos gestores mantiveram um desempenho no primeiro quartil constantemente por cinco anos consecutivos e que 33,3% permaneceram no primeiro quartil por dois períodos consecutivos de cinco anos (ver a tabela 2 e a tabela 5).

## Chile

- A falta de persistência dos gestores de renda variável foi igualmente visível no Chile: apenas um em cada nove (11,1%) fundos situados no primeiro quartil durante o primeiro período de doze meses repetiu seu desempenho superior nos quatro anos seguintes (ver tabela 2).
- A tabela 3 mostra que 25,0% dos fundos situados no primeiro quartil no primeiro período da matriz de transição de três anos mantiveram a sua posição no final do segundo período.
- No caso dos fundos classificados na metade superior durante o período de três anos encerrado em dezembro de 2019, a maioria caiu para a metade inferior, foi fundida ou liquidada no período de três anos seguinte (ver tabela 4).

## México

- Assim como em outras regiões, os gestores posicionados no primeiro quartil no México tiveram dificuldade em replicar sua classificação nos anos posteriores. Após um ano, apenas 18,2% dos fundos mexicanos de renda variável se mantiveram no primeiro quartil, e depois de quatro anos, nenhum deles se manteve (ver tabela 2).
- A matriz de transição de cinco anos demonstra que 60% dos fundos no primeiro quartil posteriormente caíram para o terceiro ou quarto quartil, ou foram fundidos ou liquidados, enquanto apenas 20,0% permaneceram primeiro quartil (ver tabela 5).
- Em consonância com os dados do [Scorecard SPIVA® da América Latina de fechamento de 2022](#), o México teve uma maior taxa de sobrevivência de fundos que o Brasil e o Chile em todos os períodos medidos. As tabelas 3, 4, 5 e 6 demonstram que, em média, os fundos mexicanos tiveram uma chance menor de serem fechados do que os fundos brasileiros e chilenos.

# 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 as medições relacionadas são fatores importantes no processo de seleção de fundos. Então, os resultados obtidos no passado são realmente importantes?

Para responder a esta pergunta, o Scorecard de Persistência da S&P, divulgado a cada semestre, acompanha o grau em que o desempenho relativo histórico prediz o desempenho relativo futuro. Para uma descrição mais detalhada da alocação de fundos do Scorecard de Persistência às categorias apropriadas, e como os fundos são examinados e selecionados para inclusão, confira o Scorecard SPIVA da América Latina de Fechamento de 2022.<sup>1</sup>

As principais características do Scorecard de Persistência da S&P incluem:

- **Classificações históricas sem viés de sobrevivência:** para quem estiver tomando uma decisão de investimento, todos os fundos disponíveis no momento da decisão fazem parte do conjunto inicial de oportunidades. Ignorar os fundos liquidados ou fundidos durante um período de estudo gera vieses nas medições de persistência.
- **Um universo limpo:** o universo de fundos mútuos utilizado é composto por fundos de gestão ativa do Brasil, México e Chile. Fundos que acompanham o desempenho de índices, alavancados e inversos, juntamente com outros produtos vinculados a índices, são excluídos da amostra. A fim de evitar a contagem dupla de múltiplas classes de ações, utilizamos unicamente a classe de ações de cada fundo com o retorno mais elevado no período anterior.
- **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 o percentual de fundos liquidados ou fundidos.
- **Tabelas dos fundos com melhor desempenho:** estas tabelas mostram o percentual de fundos que se mantêm no primeiro quartil ou na metade superior durante períodos consecutivos de três e cinco anos.

<sup>1</sup> A última edição e o histórico do Scorecard SPIVA de cada região estão disponíveis em <https://www.spglobal.com/spdji/pt/research-insights/spiva/>

# Tabelas

**Tabela 1: persistência do desempenho dos fundos durante três períodos consecutivos de doze meses**

Categorias de fundos	Quantidade inicial de fundos (dezembro 2020)	Percentual de permanência no primeiro quartil	
		Dezembro 2021	Dezembro 2022
<b>Primeiro quartil</b>			
Renda variável do Brasil	62	25,81	6,45
Fundos large cap do Brasil	28	32,14	7,14
Fundos mid/small cap do Brasil	20	45,00	25,00
Títulos de dívida corporativa do Brasil	24	54,17	20,83
Títulos de dívida pública do Brasil	72	9,72	1,39
Renda variável do Chile	9	55,56	11,11
Renda variável do México	11	27,27	0,00
Categoria de fundos	Quantidade inicial de fundos (dezembro 2020)	Percentual de permanência na metade superior	
		Dezembro 2021	Dezembro 2022
<b>Metade superior</b>			
Renda variável do Brasil	124	44,35	23,39
Fundos large cap do Brasil	56	53,57	42,86
Fundos mid/small cap do Brasil	40	45,00	27,50
Títulos de dívida corporativa do Brasil	48	54,17	31,25
Títulos de dívida pública do Brasil	143	32,17	15,38
Renda variável do Chile	18	72,22	33,33
Renda variável do México	21	57,14	19,05

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

**Tabela 1b: persistência no alfa dos fundos durante três períodos consecutivos de doze meses**

Categorias de fundos	Benchmark	Quantidade total de fundos	Fundos que ganharam do benchmark (dezembro 2020)		Percentual que seguiu ganhando do benchmark (%)	
			Número	Percentual (%)	Dezembro 2021	Dezembro 2022
Renda variável do Brasil	S&P Brazil BMI	258	55	21,32	40,00	18,18
Fundos large cap do Brasil	S&P Brazil LargeCap	118	15	12,71	53,33	20,00
Fundos mid/small cap do Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	82	29	35,37	41,38	27,59
Títulos de dívida corporativa do Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	111	24	21,62	58,33	25,00
Títulos de dívida pública do Brasil	Anbima Market Index (IMA)	309	84	27,18	40,48	9,52
Renda variável do Chile	S&P Chile BMI	39	24	61,54	75,00	41,67
Renda variável do México	S&P/BMV IRT	44	22	50,00	9,09	9,09

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

**Tabela 2: persistência no desempenho dos fundos durante cinco períodos consecutivos de doze meses**

Categorias de fundos	Quantidade inicial de fundos (dezembro 2018)	Percentual de permanência no primeiro quartil			
		Dezembro 2019	Dezembro 2020	Dezembro 2021	Dezembro 2022
<b>Primeiro quartil</b>					
Renda variável do Brasil	51	19,61	9,80	0,00	0,00
Fundos large cap do Brasil	21	47,62	4,76	0,00	0,00
Fundos mid/small cap do Brasil	15	26,67	6,67	0,00	0,00
Títulos de dívida corporativa do Brasil	21	66,67	47,62	28,57	4,76
Títulos de dívida pública do Brasil	65	73,85	40,00	4,62	0,00
Renda variável do Chile	9	22,22	11,11	11,11	11,11
Renda variável do México	11	18,18	18,18	0,00	0,00
Categorias de fundos	Quantidade inicial de fundos (dezembro 2018)	Percentual de permanência na metade superior			
		Dezembro 2019	Dezembro 2020	Dezembro 2021	Dezembro 2022
<b>Metade superior</b>					
Renda variável do Brasil	102	43,14	23,53	8,82	3,92
Fundos large cap do Brasil	42	61,90	19,05	4,76	4,76
Fundos mid/small cap do Brasil	29	48,28	20,69	3,45	3,45
Títulos de dívida corporativa do Brasil	42	66,67	54,76	30,95	19,05
Títulos de dívida pública do Brasil	132	83,33	74,24	18,94	9,09
Renda variável do Chile	18	38,89	16,67	5,56	5,56
Renda variável do México	22	40,91	22,73	13,64	4,55

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

**Tabela 3: matriz de transição de três anos – desempenho durante dois períodos independentes de três anos (com base em quartis)**

Quartil	Quantidade inicial de fundos (dezembro 2016-dezembro 2019)	Percentuais no final do período de três anos (dezembro 2019-dezembro 2022)				Fundidos/liquidados (%)
		1° quartil (%)	2° quartil (%)	3° quartil (%)	4° quartil (%)	
<b>Renda variável do Brasil</b>						
1° quartil	44	20,45	20,45	20,45	34,09	4,55
2° quartil	44	27,27	20,45	25,00	18,18	9,09
3° quartil	44	20,45	34,09	18,18	13,64	13,64
4° quartil	44	22,73	15,91	27,27	25,00	9,09
<b>Fundos large cap do Brasil</b>						
1° quartil	18	16,67	5,56	27,78	50,00	0,00
2° quartil	17	47,06	0,00	23,53	23,53	5,88
3° quartil	17	17,65	41,18	17,65	5,88	17,65
4° quartil	18	11,11	44,44	22,22	11,11	11,11
<b>Fundos mid/small cap do Brasil</b>						
1° quartil	12	33,33	16,67	8,33	33,33	8,33
2° quartil	12	25,00	41,67	16,67	16,67	0,00
3° quartil	12	16,67	8,33	58,33	16,67	0,00
4° quartil	13	15,38	15,38	7,69	23,08	38,46
<b>Títulos de dívida corporativa do Brasil</b>						
1° quartil	14	42,86	7,14	14,29	21,43	14,29
2° quartil	14	21,43	35,71	21,43	7,14	14,29
3° quartil	14	0,00	35,71	14,29	21,43	28,57
4° quartil	15	13,33	0,00	26,67	26,67	33,33
<b>Títulos de dívida pública do Brasil</b>						
1° quartil	57	8,77	1,75	19,30	64,91	5,26
2° quartil	57	42,11	22,81	14,04	12,28	8,77
3° quartil	57	35,09	49,12	3,51	0,00	12,28
4° quartil	58	3,45	15,52	51,72	13,79	15,52
<b>Renda variável do Chile</b>						
1° quartil	8	25,00	12,50	25,00	25,00	12,50
2° quartil	8	25,00	12,50	12,50	37,50	12,50
3° quartil	8	12,50	37,50	25,00	0,00	25,00
4° quartil	8	12,50	12,50	12,50	12,50	50,00
<b>Renda variável do México</b>						
1° quartil	10	50,00	20,00	0,00	20,00	10,00
2° quartil	10	30,00	30,00	30,00	10,00	0,00
3° quartil	10	10,00	30,00	40,00	10,00	10,00
4° quartil	10	10,00	10,00	20,00	60,00	0,00

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.



**Tabela 4: matriz de transição de três anos – desempenho durante dois períodos independentes de três anos (com base em metades)**

Metade	Quantidade inicial de fundos (dezembro 2016-2019)	Percentual no final do período de três anos (dezembro 2019-dezembro 2022)		
		Metade superior (%)	Metade inferior (%)	Fundidos/liquidados (%)
<b>Renda variável do Brasil</b>				
Metade superior	88	44,32	48,86	6,82
Metade inferior	88	46,59	42,05	11,36
<b>Fundos large cap do Brasil</b>				
Metade superior	35	34,29	62,86	2,86
Metade inferior	35	57,14	28,57	14,29
<b>Fundos mid/small cap do Brasil</b>				
Metade superior	24	58,33	37,50	4,17
Metade inferior	25	28,00	52,00	20,00
<b>Títulos de dívida corporativa do Brasil</b>				
Metade superior	28	53,57	32,14	14,29
Metade inferior	29	24,14	44,83	31,03
<b>Títulos de dívida pública do Brasil</b>				
Metade superior	114	37,72	55,26	7,02
Metade inferior	115	51,30	34,78	13,91
<b>Renda variável do Chile</b>				
Metade superior	16	37,50	50,00	12,50
Metade inferior	16	37,50	25,00	37,50
<b>Renda variável do México</b>				
Metade superior	20	65,00	30,00	5,00
Metade inferior	20	30,00	65,00	5,00

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

**Tabela 5: matriz de transição de cinco anos – desempenho durante dois períodos independentes de cinco anos (com base em quartis)**

Quartil	Quantidade inicial de fundos (dezembro 2012-dezembro 2017)	Percentuais no final do período de cinco anos (dezembro 2017-dezembro 2022)				
		1° quartil (%)	2° quartil (%)	3° quartil (%)	4° quartil (%)	Fundidos/liquidados (%)
<b>Renda variável do Brasil</b>						
1° quartil	41	17,07	34,15	19,51	19,51	9,76
2° quartil	41	24,39	14,63	17,07	17,07	26,83
3° quartil	41	24,39	14,63	26,83	14,63	19,51
4° quartil	41	14,63	14,63	14,63	29,27	26,83
<b>Fundos large cap do Brasil</b>						
1° quartil	17	41,18	0,00	11,76	41,18	5,88
2° quartil	17	17,65	29,41	23,53	0,00	29,41
3° quartil	17	11,76	41,18	17,65	5,88	23,53
4° quartil	18	16,67	11,11	27,78	38,89	5,56
<b>Fundos mid/small cap do Brasil</b>						
1° quartil	12	41,67	8,33	25,00	16,67	8,33
2° quartil	11	18,18	27,27	36,36	9,09	9,09
3° quartil	11	0,00	36,36	0,00	27,27	36,36
4° quartil	12	16,67	8,33	16,67	25,00	33,33
<b>Títulos de dívida corporativa do Brasil</b>						
1° quartil	9	33,33	33,33	11,11	11,11	11,11
2° quartil	8	0,00	12,50	25,00	12,50	50,00
3° quartil	8	0,00	12,50	25,00	12,50	50,00
4° quartil	9	22,22	0,00	0,00	22,22	55,56
<b>Títulos de dívida pública do Brasil</b>						
1° quartil	45	13,33	62,22	15,56	0,00	8,89
2° quartil	44	9,09	9,09	59,09	4,55	18,18
3° quartil	44	22,73	6,82	11,36	47,73	11,36
4° quartil	45	40,00	6,67	0,00	33,33	20,00
<b>Renda variável do Chile</b>						
1° quartil	8	12,50	37,50	12,50	12,50	25,00
2° quartil	7	28,57	0,00	28,57	28,57	14,29
3° quartil	8	25,00	25,00	12,50	12,50	25,00
4° quartil	8	0,00	0,00	12,50	12,50	75,00
<b>Renda variável do México</b>						
1° quartil	10	20,00	20,00	20,00	30,00	10,00
2° quartil	9	44,44	22,22	11,11	22,22	0,00
3° quartil	9	0,00	33,33	11,11	33,33	22,22
4° quartil	10	20,00	10,00	40,00	10,00	20,00

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

**Tabela 6: matriz de transição de cinco anos – desempenho durante dois períodos independentes de cinco anos (com base em metades)**

Metade	Quantidade inicial de fundos (dezembro 2012-dezembro 2017)	Percentuais no final do período de cinco anos (dezembro 2017-dezembro 2022)		
		Metade superior (%)	Metade inferior (%)	Fundidos/ liquidados (%)
<b>Renda variável do Brasil</b>				
Metade superior	82	45,12	36,59	18,29
Metade inferior	82	34,15	42,68	23,17
<b>Fundos large cap do Brasil</b>				
Metade superior	34	44,12	38,24	17,65
Metade inferior	35	40,00	45,71	14,29
<b>Fundos mid/small cap do Brasil</b>				
Metade superior	23	47,83	43,48	8,70
Metade inferior	23	30,43	34,78	34,78
<b>Títulos de dívida corporativa do Brasil</b>				
Metade superior	17	41,18	29,41	29,41
Metade inferior	17	17,65	29,41	52,94
<b>Títulos de dívida pública do Brasil</b>				
Metade superior	89	47,19	39,33	13,48
Metade inferior	89	38,20	46,07	15,73
<b>Renda variável do Chile</b>				
Metade superior	15	40,00	40,00	20,00
Metade inferior	16	25,00	25,00	50,00
<b>Renda variável do México</b>				
Metade superior	19	52,63	42,11	5,26
Metade inferior	19	31,58	47,37	21,05

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 30 de dezembro de 2022. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

## Aviso legal

© 2023 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, 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, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI, e SOVX são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. ("S&P Global") ou suas associadas. DOW JONES, 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 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 Global, Dow Jones ou suas respectivas associadas (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 partes e que procure fornecer um retorno 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 retornos 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. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultora de investimentos, consultora de negociação de commodities, operadora de fundos comuns de commodities, corretora, agente fiduciário, promotora (como definido na Lei de Empresas de Investimento de 1940 e suas emendas), especialista como enumerado dentro da lei 15 U.S.C. § 77k(a) ou consultora fiscal. A inclusão de um valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities. Os preços de fechamento de índices de referência da S&P US e índices de referência da Dow Jones US são calculados pela S&P Dow Jones Indices com base no preço de fechamento das constituintes individuais do índice, conforme estabelecido pela sua bolsa de valores principal. Os preços de fechamento são recebidos pela S&P Dow Jones Indices de um de seus fornecedores terceirizados e verificados por comparação com os preços de um fornecedor alternativo. Os fornecedores recebem o preço de fechamento de suas bolsas de valores principais. Os preços em tempo real durante um dia são calculados similarmente sem uma segunda verificação.

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 de 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. 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 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 retornos 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 das suas divisões e unidades comerciais separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, algumas divisões e unidades comerciais da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades comerciais. 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 [www.spglobal.com/spdji](http://www.spglobal.com/spdji).