

Scorecard SPIVA[®] da América Latina

Colaboradores

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

Cristopher Anguiano, FRM
Senior Analyst
Global Research & Design
cristopher.anguiano@spglobal.com

Gaurav Sinha
Managing Director
Global Research & Design
gaurav.sinha@spglobal.com

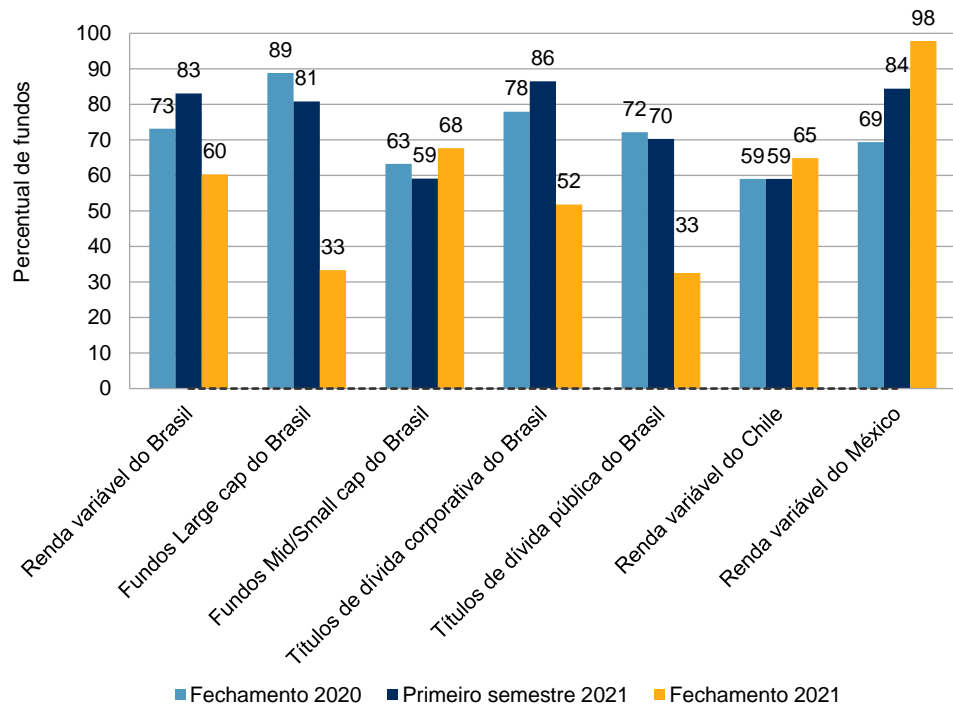
[Faça parte do debate entre gestão ativa e passiva à escala global.](#)

RESUMO

O scorecard SPIVA da América Latina compara o desempenho de fundos mútuos de gestão ativa no Brasil, Chile e México com seus benchmarks em períodos de um, três, cinco e dez anos.

A tendência de recuperação que mostraram os países da América Latina durante a primeira metade de 2021 foi difícil de manter na segunda metade do ano, especialmente para os mercados de valores do Brasil, que encerraram o ano no vermelho, mesmo em moeda local. As pressões inflacionárias continuaram e, por sua vez, os bancos centrais continuaram a aumentar as taxas de juros. Embora a volatilidade tenha mostrado um estabilização, ela permaneceu acima dos níveis anteriores à pandemia nos três países abrangidos neste relatório. Apesar do contexto, a maioria dos gestores ativos perdeu para o seu benchmark, especialmente em períodos mais extensos.

Quadro 1: Percentual de fundos domésticos de renda variável que perderam para o seu benchmark no último ano



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2021. O desempenho superior ao benchmark está baseado em quantidades de fundos com ponderação equitativa. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Brasil

- O mercado brasileiro de ações recuou fortemente durante a segunda metade de 2021, período em que o [S&P Brazil BMI](#) caiu 20,26%, fechando o ano com uma queda de 14,89% (confira o relatório 3). As empresas large cap e mid-small cap também sofreram durante a segunda metade de 2021, gerando retornos de -21,21% e -18,33%, respectivamente, medido pelos índices S&P Brazil LargeCap Index e S&P Brazil MidSmallCap Index. Por outro lado, o Conselho Monetário Nacional do Brasil inverteu a tendência da taxa Selic ao aumentá-la em 500 pontos base, de 4,25% para 9,25%, durante o segundo semestre de 2021.¹
- No período de um ano, 66,67% dos Fundos large cap do Brasil ganharam do seu benchmark, enquanto a maioria dos gestores de fundos ativos perdeu para o seu benchmark nas categorias restantes: 60,26% em Renda variável do Brasil e 60,26% em Fundos mid/small cap do Brasil. Além disso, os gestores ativos de todas as categorias, com exceção dos Fundos large cap do Brasil, tiveram um desempenho inferior aos seus benchmarks respectivos em todos os períodos observados, particularmente na categoria Fundos mid/small cap do Brasil, em que apenas 8,45% dos gestores ganharam do seu benchmark no período de dez anos (confira o relatório 1).
- A maioria dos Títulos de dívida corporativa do Brasil perdeu para o seu benchmark em todos os períodos observados, enquanto 67,49% dos Títulos de dívida pública do Brasil conseguiram ultrapassar o seu benchmark no período de um ano (confira o relatório 1). Além disso, neste relatório, observamos baixas taxas de sobrevivência dos Títulos de dívida corporativa do Brasil nos períodos de cinco e dez anos: 26,88% e 31,67%, respectivamente (confira o relatório 2).

Chile

- O Chile teve dificuldades para continuar a recuperação observada durante a segunda metade de 2021, o que levou a um retorno de 4,30% no período de doze meses encerrado em dezembro de 2021, conforme a medição do [S&P Chile BMI](#).
- A maioria dos gestores ativos teve um desempenho inferior ao S&P Chile BMI em todos os períodos estudados, mas estas cifras foram especialmente elevadas nos períodos de cinco e dez anos, em que 87,50% e 97,78% dos fundos perderam para o seu benchmark, respectivamente (confira o relatório 1). Os fundos tiveram uma mediana de desempenho inferior ao benchmark de 1,79% e 2,25% nos períodos de cinco e dez anos, respectivamente (confira o relatório 5).
- Os fundos de menor tamanho se deram relativamente melhor do que os fundos de maior capitalização nos períodos de três, cinco e dez anos ao comparar o desempenho médio ponderado equitativamente (confira o relatório 3) com o desempenho médio ponderado por ativos, enquanto os fundos de maior tamanho tiveram um desempenho relativamente melhor no período de um ano, com uma diferença de 138 pontos base (confira o relatório 4).

¹ Banco Central do Brasil, <https://www.bcb.gov.br/estatisticas>.

México

- O S&P/BMV IRT subiu 7,73% durante o segundo semestre de 2021, o que significou um retorno de 24,38% no ano. A maioria dos gestores ativos perdeu para o S&P/BMV IRT em todos os períodos analisados e os piores resultados foram observados no período de três anos, em que 91,49% dos fundos perderam para o seu benchmark (confira o relatório 1).
- A mediana de desempenho inferior dos fundos foi 6,28%, 3,61%, 3,53% e 2,07% nos períodos de um, três, cinco e dez anos, respectivamente (confira o relatório 5). Nem mesmo os gestores situados no primeiro quartil conseguiram ultrapassar o seu benchmark, sem importar o período.
- Apesar do baixo desempenho dos gestores ativos na primeira metade do ano, as taxas de sobrevivência dos fundos ativos do México foram as maiores da América Latina com 100%, 93,62%, 90,70% e 77,78% nos períodos de um, três, cinco e dez anos, respectivamente (confira o relatório 2). Estas cifras marcam cinco scorecards consecutivos em que os períodos de três e cinco anos têm a melhor taxa de sobrevivência.
- Os fundos de menor tamanho tiveram um desempenho relativamente superior aos de maior tamanho nos períodos de um, três e cinco anos quando ponderados equitativamente, especialmente no período de três anos com uma diferença de 158 pontos base. No período de dez anos, os fundos de maior tamanho tiveram um desempenho relativamente melhor (confira o relatório 3).

UM SCORECARD EXCLUSIVO PARA O DEBATE ENTRE GESTÃO ATIVA E PASSIVA

Além dos números do scorecard SPIVA amplamente citados, existe um conjunto muito rico de dados que aborda questões relacionadas às técnicas de medição, à composição do universo e à sobrevivência dos fundos, que são analisadas com menos frequência, mas que geralmente são fascinantes. Esses conjuntos de dados estão baseados nos princípios do scorecard SPIVA, com os quais os leitores regulares estão familiarizados, incluindo os seguintes:

- **Correção do viés de sobrevivência:** Os fundos podem ser liquidados ou fundidos durante o período de estudo. No entanto, para alguém que precisa tomar uma decisão de investimento no início do período, esses fundos fazem parte do conjunto de oportunidades. Diferentemente de outros relatórios de comparação disponíveis, o scorecard SPIVA abrange o conjunto de oportunidades completo, não apenas os fundos que sobrevivem, e deste modo elimina o viés de sobrevivência.
- **Retornos ponderados por ativo:** Os retornos médios de um grupo de fundos são geralmente calculados usando apenas a ponderação equitativa, o que significa que os retornos de um fundo relativamente grande (de acordo com seus ativos líquidos) afetam a média da categoria na mesma proporção que os retornos de um fundo relativamente pequeno. Uma representação precisa do desempenho dos investidores em um período específico pode ser obtida pelo cálculo de retornos médios ponderados, nos quais o retorno de cada fundo é ponderado pelos ativos líquidos. O scorecard SPIVA mostra tanto as médias ponderadas equitativamente quanto pelo valor dos ativos.
- **Limpeza de dados:** O scorecard SPIVA evita a contagem dupla de diversas classes de ações em todos os cálculos baseados em contagem, usando apenas a classe da ação com os maiores ativos. Fundos indexados, alavancados e invertidos, juntamente com outros produtos vinculados a índices, são excluídos dos resultados, pois este scorecard é destinado para gestores ativos.

RELATÓRIOS

Relatório 1: Percentual de fundos superados pelo benchmark

CATEGORIA	ÍNDICE DE REFERÊNCIA	1 ANO (%)	3 ANOS (%)	5 ANOS (%)	10 ANOS (%)
Renda variável do Brasil	S&P Brazil BMI	60,26	65,02	77,91	86,53
Fundos Large cap do Brasil	S&P Brazil LargeCap	33,33	40,63	46,34	73,12
Fundos Mid/Small cap do Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	67,65	77,27	89,39	91,55
Títulos de dívida corporativa do Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	51,85	87,25	94,09	95,00
Títulos de dívida pública do Brasil	Anbima Market Index (IMA)	32,51	77,39	81,69	85,99
Renda variável do Chile	S&P Chile BMI	64,86	65,00	87,50	97,78
Renda variável do México	S&P/BMV IRT	97,83	91,49	83,72	86,11

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2021. O desempenho superior ao benchmark está baseado nas quantidades de fundos com ponderação equitativa. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Relatório 2: Sobrevivência dos fundos		
CATEGORIA	NÚMERO INICIAL DE FUNDOS	SOBREVIVÊNCIA (%)
1 ANO		
Renda variável do Brasil	312	96,79
Fundos Large cap do Brasil	147	97,28
Fundos Mid/Small cap do Brasil	102	94,12
Títulos de dívida corporativa do Brasil	108	89,81
Títulos de dívida pública do Brasil	323	95,05
Renda variável do Chile	37	91,89
Renda variável do México	46	100,00
3 ANOS		
Renda variável do Brasil	223	88,79
Fundos Large cap do Brasil	96	90,63
Fundos Mid/Small cap do Brasil	66	87,88
Títulos de dívida corporativa do Brasil	102	67,65
Títulos de dívida pública do Brasil	283	83,04
Renda variável do Chile	40	75,00
Renda variável do México	47	93,62
5 ANOS		
Renda variável do Brasil	258	67,05
Fundos Large cap do Brasil	82	80,49
Fundos Mid/Small cap do Brasil	66	66,67
Títulos de dívida corporativa do Brasil	186	26,88
Títulos de dívida pública do Brasil	284	71,83
Renda variável do Chile	40	55,00
Renda variável do México	43	90,70
10 ANOS		
Renda variável do Brasil	334	36,23
Fundos Large cap do Brasil	93	60,22
Fundos Mid/Small cap do Brasil	71	43,66
Títulos de dívida corporativa do Brasil	60	31,67
Títulos de dívida pública do Brasil	207	64,25
Renda variável do Chile	45	35,56
Renda variável do México	36	77,78

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2021. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Relatório 3: Desempenho médio dos fundos (ponderação equitativa)

CATEGORIA	1 ANO (%)	3 ANOS (% ANUALIZADA)	5 ANOS (% ANUALIZADA)	10 ANOS (% ANUALIZADA)
S&P Brazil BMI	-14,89	7,18	12,88	8,50
Renda variável do Brasil	-15,31	6,39	11,11	6,73
S&P Brazil LargeCap	-17,83	4,08	10,12	6,88
Fundos Large cap do Brasil	-13,94	4,93	10,90	6,49
S&P Brazil MidSmallCap	-8,01	13,69	18,79	12,02
Fundos Mid/Small cap do Brasil	-8,69	14,37	17,92	9,20
Anbima Debentures Index (IDA)	6,88	6,92	8,29	10,09
Títulos de dívida corporativa do Brasil	5,18	4,01	3,72	7,52
Anbima Market Index (IMA)	0,96	6,26	8,29	9,89
Títulos de dívida pública do Brasil	1,99	4,29	6,04	7,87
S&P Chile BMI	3,40	-5,36	0,79	0,84
Renda variável do Chile	1,63	-6,63	0,14	-0,61
S&P/BMV IRT	24,38	11,53	5,78	5,90
Renda variável do México	13,52	5,90	2,18	4,30

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. Os fundos são ponderados equitativamente, mas os índices não. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

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

CATEGORIA	1 ANO (%)	3 ANOS (% ANUALIZADA)	5 ANOS (% ANUALIZADA)	10 ANOS (% ANUALIZADA)
S&P Brazil BMI	-14,89	7,18	12,88	8,50
Renda variável do Brasil	-16,63	5,05	10,59	8,01
S&P Brazil LargeCap	-17,83	4,08	10,12	6,88
Fundos Large cap do Brasil	-16,39	4,34	11,33	7,09
S&P Brazil MidSmallCap	-8,01	13,69	18,79	12,02
Fundos Mid/Small cap do Brasil	-10,02	10,11	15,01	9,24
Anbima Debentures Index (IDA)	6,88	6,92	8,29	10,09
Títulos de dívida corporativa do Brasil	6,46	5,05	6,38	8,58
Anbima Market Index (IMA)	0,96	6,26	8,29	9,89
Títulos de dívida pública do Brasil	2,61	4,22	5,68	7,91
S&P Chile BMI	3,40	-5,36	0,79	0,84
Renda variável do Chile	3,01	-6,67	-0,22	-1,40
S&P/BMV IRT	24,38	11,53	5,78	5,90
Renda variável do México	12,38	4,32	1,30	4,33

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

Relatório 5: Quartis dos fundos			
CATEGORIA	TERCEIRO QUARTIL	SEGUNDO QUARTIL	PRIMEIRO QUARTIL
1 ANO			
Renda variável do Brasil	-20,07	-16,51	-11,75
Fundos Large cap do Brasil	-18,70	-14,06	-11,74
Fundos Mid/Small cap do Brasil	-17,11	-11,01	-3,41
Títulos de dívida corporativa do Brasil	5,90	7,08	7,89
Títulos de dívida pública do Brasil	-0,99	3,32	4,30
Renda variável do Chile	-3,49	1,52	5,27
Renda variável do México	10,14	18,10	19,95
3 ANOS			
Renda variável do Brasil	2,22	5,73	9,12
Fundos Large cap do Brasil	3,38	4,72	5,80
Fundos Mid/Small cap do Brasil	6,58	9,20	13,49
Títulos de dívida corporativa do Brasil	4,54	5,16	6,56
Títulos de dívida pública do Brasil	3,78	4,23	6,66
Renda variável do Chile	-8,68	-6,01	-4,81
Renda variável do México	-0,42	7,92	10,26
5 ANOS			
Renda variável do Brasil	8,88	11,06	14,05
Fundos Large cap do Brasil	9,99	10,67	12,10
Fundos Mid/Small cap do Brasil	12,06	14,98	16,85
Títulos de dívida corporativa do Brasil	6,20	6,62	7,95
Títulos de dívida pública do Brasil	5,24	5,79	8,37
Renda variável do Chile	-2,26	-1,00	0,46
Renda variável do México	-1,98	2,24	4,88
10 ANOS			
Renda variável do Brasil	4,78	7,20	10,43
Fundos Large cap do Brasil	5,16	6,49	8,35
Fundos Mid/Small cap do Brasil	6,33	8,59	10,91
Títulos de dívida corporativa do Brasil	8,77	8,92	9,36
Títulos de dívida pública do Brasil	7,39	8,18	9,28
Renda variável do Chile	-2,16	-1,41	-0,48
Renda variável do México	2,30	3,83	4,98

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2021. O desempenho dos índices está baseado no retorno total medido em moeda local. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos.

APÊNDICE A

Estilos SPIVA e classificações de fundos da Morningstar

Os dados são obtidos da Morningstar para todos os fundos administrados que possuem dados de final de mês disponíveis durante o período de desempenho. O scorecard SPIVA da América Latina abrange fundos específicos do Brasil, Chile e México domiciliados nos mercados de cada país e denominados na moeda local respectiva. O sistema de classificação da Morningstar produz classificações específicas com base nos estilos de investimento dos fundos

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

Quadro 1: Definição das categorias de fundos	
CATEGORIAS DA MORNINGSTAR	CATEGORIAS SPIVA
BRASIL	
Fundos de renda variável de todas as capitalizações do Brasil	Renda variável do Brasil
Fundos de renda variável large cap do Brasil	Fundos Large cap do Brasil
Fundos de renda variável small/mid cap do Brasil	Fundos Mid/Small cap do Brasil
Fundos de títulos de dívida corporativa do Brasil	Títulos de dívida corporativa do Brasil
Fundos de títulos de dívida pública do Brasil	Títulos de dívida pública do Brasil
CHILE	
Fundos abertos de renda variável do Chile	Renda variável do Chile
MÉXICO	
Fundos abertos de renda variável do México	Renda variável do México

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

APÊNDICE B

Glossário

PERCENTAGEM DE FUNDOS SUPERADOS PELO ÍNDICE

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

SOBREVIVÊNCIA (%)

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

DESEMPENHO DE FUNDOS COM PONDERAÇÃO EQUITATIVA

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

DESEMPENHO DE FUNDOS PONDERADOS POR ATIVOS

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

PONTOS DE INTERRUPÇÃO POR QUARTIL

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

VIÉS DE SOBREVIVÊNCIA

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

COMISSÕES

São usados os retornos líquidos dos fundos, ou seja, sem impostos nem taxas.

Índices

Um benchmark fornece uma referência de investimento com a qual é possível comparar o desempenho de um fundo.

S&P BRAZIL BMI

O S&P Brazil BMI está baseado no [S&P Global BMI](#) e procura representar o mercado brasileiro de valores.

S&P BRAZIL LARGE CAP

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

S&P BRAZIL MIDSMALLCAP

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

S&P CHILE BMI

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

S&P/BMV IRT

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

ANBIMA DEBENTURES INDEX (IDA)

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

ANBIMA MARKET INDEX (IMA)

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

AVISO LEGAL

© 2022 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 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 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.

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.spglobal.com/spdji.