

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

- No debate entre gestão ativa e passiva, é fundamental a capacidade de um gestor para proporcionar rendimentos acima da média de maneira consistente. A persistência no desempenho é uma forma 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

- O percentual de gestores ativos das categorias “Renda variável do Brasil” e “Fundos large cap do Brasil” que permaneceram no primeiro quartil em termos de desempenho após 12 meses caiu drasticamente versus o relatório anterior (de 33% para 13% e 33% para 19%, respectivamente), como se mostra no quadro 1.
- O quadro 2 destaca a incapacidade dos gestores de melhor desempenho para replicar o seu sucesso de forma consistente nos anos seguintes.
- Entre os fundos de renda fixa, os títulos de dívida pública do Brasil tiveram resultados similares aos fundos de renda variável. Os títulos de dívida corporativa do Brasil tiveram uma performance ligeiramente diferente: embora a maioria dos gestores ativos não tenha conseguido manter um desempenho superior consistente por cinco anos consecutivos, notavelmente 28% deles pôde (confira o quadro 2).
- A matriz de transição de cinco anos (confira o quadro 5) salienta três categorias de fundos: renda variável, renda variável large cap e títulos de dívida pública. A probabilidade de um fundo “vencedor” permanecer no primeiro quartil depois de cinco períodos de um ano foi superior às suas chances de ser liquidado.

- A metade dos fundos do primeiro quartil da categoria “Títulos de dívida corporativa do Brasil” manteve a sua posição e a outra metade foi liquidada ou fundida (confira o quadro 5).

Chile

- A maioria dos fundos de renda variável de melhor desempenho no Chile (56%) se manteve no quartil superior por dois anos consecutivos, mas apenas 11% durante o terceiro ano (confira o quadro 1).
- O quadro 2 mostra a falta de persistência dos gestores de renda variável no Chile: somente 10% 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 persistiu após cinco anos.
- A matriz de transição de três anos mostra que os gestores classificados no primeiro quartil durante o primeiro período que mantiveram a sua condição no segundo período tiveram mais possibilidades de continuar nesse quartil (44%) ou de passar para segundo quartil (confira o quadro 3).
- A matriz de transição de cinco anos mostrou uma falta de resiliência entre os gestores do segundo quartil: 70% dos fundos de renda variável do Chile foram fundidos ou liquidados (confira o quadro 5).

México

- Dos fundos da categoria “Renda variável do México”, 17% se mantiveram no primeiro quartil durante três anos consecutivos (confira o quadro 1).
- A análise de persistência 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. Durante os primeiros dois períodos de um ano, somente 9% dos gestores permaneceu no primeiro quartil e, no terceiro ano, nenhum deles o logrou.
- O quadro 6 mostra a persistência dos gestores classificados na metade superior durante o primeiro período de cinco anos: 93% deles sobreviveram durante o segundo período.

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 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 Indices abrangem o conjunto de oportunidades completo, não apenas os fundos que sobrevivem, e, deste modo, eliminam o viés de sobrevivência.
- **Limpeza de dados:** os Scorecards de Persistência da S&P DJI evitam a contagem dupla de diversas classes de ações em todos os cálculos baseados em contagem, usando apenas a classe da ação com os maiores ativos. Fundos indexados, alavancados e inversos, juntamente com outros produtos vinculados a índices, são excluídos dos resultados, pois este scorecard é destinado para gestores ativos.
- **Relatórios dos fundos com melhor desempenho:** estes relatórios mostram as percentagens de fundos que se mantêm no quartil superior ou na metade superior de rendimentos durante períodos consecutivos de três e cinco anos.
- **Matrizes de transição:** as matrizes de transição mostram os movimentos entre quartis e metades durante dois períodos independentes de três e cinco anos. Estas matrizes também medem a percentagem de fundos liquidados ou fundidos.

QUADROS

Quadro 1: Persistência no desempenho dos fundos durante três períodos consecutivos de 12 meses			
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2018)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NO PRIMEIRO QUARTIL	
		JUNHO 2019	JUNHO 2020
QUARTIL SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	60	13	3
Fundos large cap do Brasil	21	19	10
Fundos mid/small cap do Brasil	16	38	25
Títulos de dívida corporativa do Brasil	35	46	23
Títulos de dívida pública do Brasil	63	37	21
Renda variável do Chile	9	56	11
Renda variável do México	12	42	17
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2018)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR	
		JUNHO 2019	JUNHO 2020
METADE SUPERIOR			
Renda variável do Brasil	120	38	19
Fundos large cap do Brasil	41	59	29
Fundos mid/small cap do Brasil	32	63	31
Títulos de dívida corporativa do Brasil	69	54	38
Títulos de dívida pública do Brasil	127	73	57
Renda variável do Chile	18	61	28
Renda variável do México	23	61	30

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Quadro 2: Persistência no desempenho dos fundos durante cinco períodos consecutivos de 12 meses					
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2016)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NO PRIMEIRO QUARTIL			
		JUNHO 2017	JUNHO 2018	JUNHO 2019	JUNHO 2020
QUARTIL SUPERIOR					
Renda variável do Brasil	77	13	1	1	1
Fundos large cap do Brasil	20	40	20	10	5
Fundos mid/small cap do Brasil	18	17	6	0	0
Títulos de dívida corporativa do Brasil	33	64	36	24	21
Títulos de dívida pública do Brasil	61	39	25	21	11
Renda variável do Chile	10	50	10	10	0
Renda variável do México	11	9	9	0	0
CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2016)	PERCENTAGEM DE PERMANÊNCIA NA METADE SUPERIOR			
		JUNHO 2017	JUNHO 2018	JUNHO 2019	JUNHO 2020
METADE SUPERIOR					
Renda variável do Brasil	154	37	18	10	7
Fundos large cap do Brasil	39	62	44	31	15
Fundos mid/small cap do Brasil	35	40	20	14	6
Títulos de dívida corporativa do Brasil	78	82	18	17	15
Títulos de dívida pública do Brasil	121	62	47	40	31
Renda variável do Chile	20	65	35	20	5
Renda variável do México	22	45	32	18	9

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Quadro 3: Matriz de transição de três anos – Desempenho durante dois períodos independentes de três anos (quartis)						
QUARTIL	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2017)	PERCENTAGEN DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO				
		1° QUARTIL (%)	2° QUARTIL (%)	3° QUARTIL (%)	4° QUARTIL (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL						
1° quartil	60	48	13	10	8	20
2° quartil	59	19	29	20	15	17
3° quartil	59	7	15	27	24	27
4° quartil	60	2	18	18	28	33
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL						
1° quartil	18	33	33	11	6	17
2° quartil	17	18	18	35	12	18
3° quartil	17	18	18	12	41	12
4° quartil	18	17	17	28	28	11
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL						
1° quartil	14	14	36	36	14	0
2° quartil	13	54	15	0	31	0
3° quartil	13	8	15	31	15	31
4° quartil	14	14	14	14	29	29
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL						
1° quartil	22	36	9	0	5	50
2° quartil	21	0	5	5	14	76
3° quartil	22	0	23	32	9	36
4° quartil	22	14	9	14	23	41
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL						
1° quartil	52	67	17	0	2	13
2° quartil	52	6	52	35	0	8
3° quartil	52	10	15	50	13	12
4° quartil	52	4	2	2	73	19
RENDA VARIÁVEL DO CHILE						
1° quartil	9	44	11	0	33	11
2° quartil	9	11	11	44	22	11
3° quartil	9	11	11	22	0	56
4° quartil	10	10	30	0	20	40
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO						
1° quartil	11	18	27	18	27	9
2° quartil	10	30	30	20	0	20
3° quartil	10	30	20	20	30	0
4° quartil	11	18	9	27	36	9

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Quadro 4: Matriz de transição de três anos – Desempenho durante dois períodos independentes de três anos (metades)				
METADE	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS JUNHO 2017	PERCENTAGEN DURANTE TRÊS ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	119	55	27	18
Metade inferior	119	21	49	30
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	35	51	31	17
Metade inferior	35	34	54	11
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	27	59	41	0
Metade inferior	27	26	44	30
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	43	26	12	63
Metade inferior	44	23	39	39
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	104	71	18	11
Metade inferior	104	15	69	15
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	18	39	50	11
Metade inferior	19	32	21	47
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	21	52	33	14
Metade inferior	21	38	57	5

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Quadro 5: Matriz de transição de cinco anos – Desempenho durante dois períodos independentes de cinco anos (quartis)							
QUARTIL	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 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	31	17	13	8	31	
2° quartil	47	6	17	9	21	47	
3° quartil	47	11	15	26	11	38	
4° quartil	48	10	10	13	21	46	
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL							
1° quartil	14	64	0	0	29	7	
2° quartil	14	7	43	29	0	21	
3° quartil	14	0	21	29	21	29	
4° quartil	14	14	14	29	36	7	
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL							
1° quartil	9	22	33	11	33	0	
2° quartil	8	25	25	13	13	25	
3° quartil	8	0	13	13	25	50	
4° quartil	9	22	0	33	0	44	
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL							
1° quartil	6	50	0	0	0	50	
2° quartil	5	0	20	40	0	40	
3° quartil	5	0	40	20	20	20	
4° quartil	6	0	0	0	50	50	
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL							
1° quartil	37	57	16	5	0	22	
2° quartil	37	11	46	22	0	22	
3° quartil	37	14	14	54	8	11	
4° quartil	37	3	5	0	76	16	
RENDA VARIÁVEL DO CHILE							
1° quartil	7	14	43	14	14	14	
2° quartil	10	0	0	20	10	70	
3° quartil	9	11	11	22	11	44	
4° quartil	9	33	0	0	22	44	
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO							
1° quartil	8	25	0	38	38	0	
2° quartil	7	29	43	0	14	14	
3° quartil	7	14	43	14	14	14	
4° quartil	8	25	0	38	25	13	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2020. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Quadro 6: Matriz de transição de cinco anos – Desempenho durante dois períodos independentes de cinco anos (metades)				
METADE	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS (JUNHO 2015)	PERCENTAGENS DURANTE CINCO ANOS AO FINAL DO PERÍODO		
		METADE SUPERIOR (%)	METADE INFERIOR (%)	FUNDIDOS/LIQUIDADOS (%)
RENDA VARIÁVEL DO BRASIL				
Metade superior	95	36	25	39
Metade inferior	95	23	35	42
FUNDOS LARGE CAP DO BRASIL				
Metade superior	28	57	29	14
Metade inferior	28	25	57	18
FUNDOS MID/SMALL CAP DO BRASIL				
Metade superior	17	53	35	12
Metade inferior	17	18	35	47
TÍTULOS DE DÍVIDA CORPORATIVA DO BRASIL				
Metade superior	11	36	18	45
Metade inferior	11	18	45	36
TÍTULOS DE DÍVIDA PÚBLICA NO BRASIL				
Metade superior	74	65	14	22
Metade inferior	74	18	69	14
RENDA VARIÁVEL DO CHILE				
Metade superior	17	24	29	47
Metade inferior	18	28	28	44
RENDA VARIÁVEL DO MÉXICO				
Metade superior	15	47	47	7
Metade inferior	15	40	47	13

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho de 2020. 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		
Gaurav Sinha	Americas Head	gaurav.sinha@spglobal.com
Laura Assis	Analyst	laura.assis@spglobal.com
Cristopher Anguiano, FRM	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
Leonardo Cabrer, PhD	Associate Director	leonardo.cabrer@spglobal.com
Andrew Cairns, CFA	Associate Director	andrew.cairns@spglobal.com
Rui Li, ACA	Senior Analyst	rui.li@spglobal.com
Jingwen Shi, PhD	Senior 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	Senior Director	anu.ganti@spglobal.com
Sherifa Issifu	Associate	sherifa.issifu@spglobal.com

AVISO LEGAL

© 2020 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 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, 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 qualquer fundo de investimento ou outro meio de investimento não deve ser feita com base em qualquer declaração feita 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. Um consultor fiscal deve ser consultado para avaliar o impacto de quaisquer valores mobiliários isentos de impostos nos portfólios e as consequências fiscais de se tomar qualquer decisão de um investimento específico. 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 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 utilizado para um propósito ilícito 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. Em nenhum caso as partes S&P Dow Jones Indices serão responsáveis, perante qualquer parte, por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequentes, custos, despesas, taxas judiciais, ou perdas (inclusive, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e perda de oportunidades) relativos ao uso do conteúdo, mesmo se avisados da possibilidade dos supostos 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.