

Scorecard de Persistência na América Latina

Resumo

Colaboradores

Joseph Nelesen, PhD
Head of Specialists
Index Investment Strategy
joseph.nelesen@spglobal.com

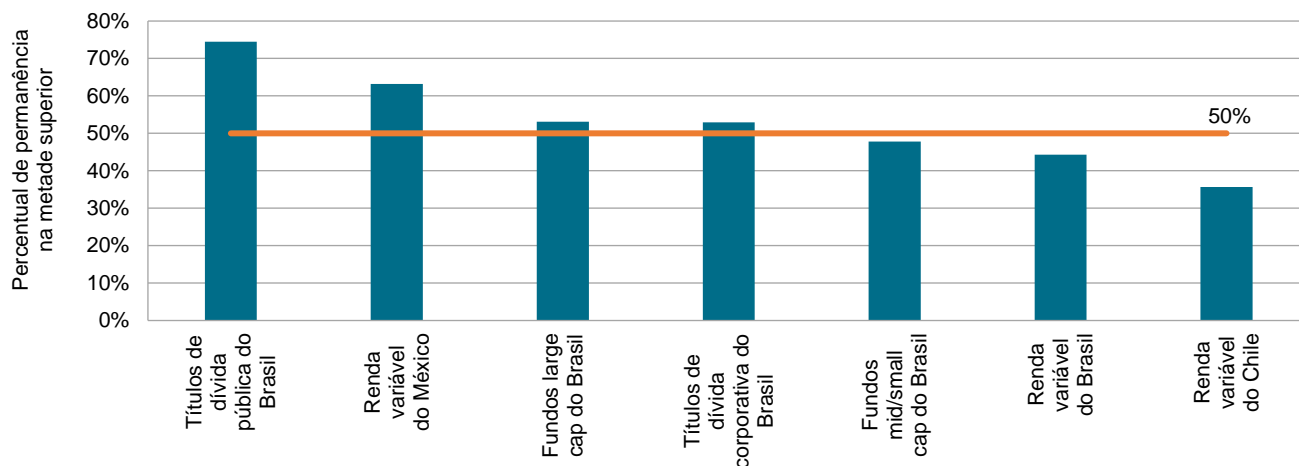
Davide Di Gioia
Head of SPIVA
Index Investment Strategy
davide.di.gioia@spglobal.com

Sabatino Longo
Quantitative Analyst
Index Investment Strategy
sabatino.longo@spglobal.com

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 201 fundos em nossas sete categorias regionais relatadas no Brasil, Chile e México, cujo desempenho os colocou no primeiro quartil durante o período de doze meses encerrado em dezembro de 2019, **apenas quatro fundos (2%) conseguiram permanecer nessa posição durante cada um dos quatro anos seguintes** (ver tabela 2). O quadro 1 ilustra que em três das sete categorias, menos de 50% dos fundos conseguiram se manter na primeira metade 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 31 de dezembro de 2023. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Destaques

Brasil

- A maioria dos 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 quartil superior durante o período de doze meses encerrado em dezembro de 2019, só um permaneceu constantemente no quartil superior nos seguintes quatro períodos de um ano (ver tabela 2). Os resultados superiores obtidos pelos fundos ativos durante 2021 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: precisamente nenhum dos gestores que esteve no quartil superior em dezembro de 2019 conseguiu manter essa posição pelos 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 9,1% dos gestores mantiveram um desempenho no quartil superior constantemente por cinco anos consecutivos e que 33,3% permaneceram no quartil superior 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 onze (9,1%) fundos situados no quartil superior durante o primeiro período de doze meses repetiu seu desempenho superior nos quatro anos seguintes (ver tabela 2).
- A tabela 3 mostra que 33,3% 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 2020, a maioria (55,6%) 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 quartil superior no México tiveram dificuldade em replicar sua classificação nos anos posteriores. Após um ano, apenas 36,4% 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 40% dos fundos no primeiro quartil posteriormente caíram para o terceiro ou quarto quartil durante o período de cinco anos, ou foram fundidos ou liquidados; enquanto outro 40% dos fundos permaneceram no primeiro quartil (ver tabela 5).
- Em consonância com os dados do [Scorecard SPIVA® da América Latina de Fechamento de 2023](#), 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 2023.¹

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 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.

¹ 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 2021)	Percentual de permanência no primeiro quartil	
		Dezembro 2022	Dezembro 2023
Primeiro quartil			
Renda variável do Brasil	65	41,54	20,00
Fundos large cap do Brasil	32	43,75	12,50
Fundos mid/small cap do Brasil	24	41,67	8,33
Títulos de dívida corporativa do Brasil	25	36,00	12,00
Títulos de dívida pública do Brasil	74	75,68	5,41
Renda variável do Chile	11	45,45	9,09
Renda variável do México	11	18,18	0,00
Categorias de fundos	Quantidade inicial de fundos (dezembro 2021)	Percentual de permanência na metade superior	
		Dezembro 2022	Dezembro 2023
Metade superior			
Renda variável do Brasil	130	60,77	33,08
Fundos large cap do Brasil	64	67,19	45,31
Fundos mid/small cap do Brasil	48	62,50	25,00
Títulos de dívida corporativa do Brasil	49	61,22	28,57
Títulos de dívida pública do Brasil	148	73,65	37,84
Renda variável do Chile	22	50,00	40,91
Renda variável do México	21	33,33	23,81

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. 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	270	115	42,59	56,52	20,87
Fundos large cap do Brasil	S&P Brazil LargeCap	132	95	71,97	26,32	4,21
Fundos mid/small cap do Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	103	37	35,92	62,16	13,51
Títulos de dívida corporativa do Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	109	53	48,62	81,13	60,38
Títulos de dívida pública do Brasil	Anbima Market Index (IMA)	316	210	66,46	75,24	1,90
Renda variável do Chile	S&P Chile BMI	45	26	57,78	53,85	50,00
Renda variável do México	S&P/BMV IRT	43	5	11,63	100,00	0,00

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. 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 2019)	Percentual de permanência no primeiro quartil			
		Dezembro 2020	Dezembro 2021	Dezembro 2022	Dezembro 2023
Primeiro quartil					
Renda variável do Brasil	49	42,86	12,24	2,04	2,04
Fundos large cap do Brasil	24	16,67	0,00	0,00	0,00
Fundos mid/small cap do Brasil	16	25,00	18,75	12,50	0,00
Títulos de dívida corporativa do Brasil	22	54,55	31,82	13,64	9,09
Títulos de dívida pública do Brasil	68	60,29	7,35	0,00	0,00
Renda variável do Chile	11	54,55	36,36	9,09	9,09
Renda variável do México	11	36,36	18,18	0,00	0,00
Categorias de fundos	Quantidade inicial de fundos (dezembro 2019)	Percentual de permanência na metade superior			
		Dezembro 2020	Dezembro 2021	Dezembro 2022	Dezembro 2023
Metade superior					
Renda variável do Brasil	97	55,67	26,80	11,34	8,25
Fundos large cap do Brasil	47	36,17	10,64	8,51	8,51
Fundos mid/small cap do Brasil	31	41,94	16,13	16,13	3,23
Títulos de dívida corporativa do Brasil	43	69,77	41,86	27,91	20,93
Títulos de dívida pública do Brasil	135	82,96	21,48	8,89	7,41
Renda variável do Chile	22	50,00	45,45	22,73	18,18
Renda variável do México	21	66,67	42,86	9,52	4,76

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. 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 2017-dezembro 2020)	Percentuais no final do período de três anos (dezembro 2020-dezembro 2023)					Fundidos/liquidados (%)
		1° quartil (%)	2° quartil (%)	3° quartil (%)	4° quartil (%)		
Renda variável do Brasil							
1° quartil	45	20,00	11,11	26,67	35,56	6,67	
2° quartil	44	29,55	27,27	15,91	15,91	11,36	
3° quartil	45	20,00	26,67	28,89	8,89	15,56	
4° quartil	45	17,78	20,00	15,56	26,67	20,00	
Fundos large cap do Brasil							
1° quartil	19	47,37	15,79	5,26	21,05	10,53	
2° quartil	19	31,58	10,53	26,32	15,79	15,79	
3° quartil	19	0,00	31,58	21,05	31,58	15,79	
4° quartil	20	10,00	25,00	30,00	20,00	15,00	
Fundos mid/small cap do Brasil							
1° quartil	12	33,33	16,67	8,33	25,00	16,67	
2° quartil	12	25,00	33,33	25,00	16,67	0,00	
3° quartil	12	8,33	8,33	41,67	33,33	8,33	
4° quartil	13	23,08	23,08	7,69	15,38	30,77	
Títulos de dívida corporativa do Brasil							
1° quartil	16	25,00	0,00	12,50	37,50	25,00	
2° quartil	16	31,25	18,75	12,50	6,25	31,25	
3° quartil	16	6,25	18,75	50,00	12,50	12,50	
4° quartil	16	18,75	37,50	6,25	25,00	12,50	
Títulos de dívida pública do Brasil							
1° quartil	59	3,39	10,17	20,34	62,71	3,39	
2° quartil	58	29,31	20,69	31,03	13,79	5,17	
3° quartil	59	54,24	27,12	5,08	5,08	8,47	
4° quartil	59	3,39	32,20	33,90	8,47	22,03	
Renda variável do Chile							
1° quartil	9	33,33	33,33	22,22	0,00	11,11	
2° quartil	9	11,11	11,11	44,44	11,11	22,22	
3° quartil	9	22,22	22,22	0,00	44,44	11,11	
4° quartil	9	11,11	11,11	11,11	22,22	44,44	
Renda variável do México							
1° quartil	10	50,00	40,00	10,00	0,00	0,00	
2° quartil	9	11,11	22,22	66,67	0,00	0,00	
3° quartil	10	20,00	20,00	30,00	30,00	0,00	
4° quartil	10	20,00	10,00	0,00	70,00	0,00	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. 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 2017-2020)	Percentual no final do período de três anos (dezembro 2020-dezembro 2023)		
		Metade superior (%)	Metade inferior (%)	Fundidos/liquidados (%)
Renda variável do Brasil				
Metade superior	89	43,82	47,19	8,99
Metade inferior	90	42,22	40,00	17,78
Fundos large cap do Brasil				
Metade superior	38	52,63	34,21	13,16
Metade inferior	39	33,33	51,28	15,38
Fundos mid/small cap do Brasil				
Metade superior	24	54,17	37,50	8,33
Metade inferior	25	32,00	48,00	20,00
Títulos de dívida corporativa do Brasil				
Metade superior	32	37,50	34,38	28,13
Metade inferior	32	40,63	46,88	12,50
Títulos de dívida pública do Brasil				
Metade superior	117	31,62	64,10	4,27
Metade inferior	118	58,47	26,27	15,25
Renda variável do Chile				
Metade superior	18	44,44	38,89	16,67
Metade inferior	18	33,33	38,89	27,78
Renda variável do México				
Metade superior	19	63,16	36,84	0,00
Metade inferior	20	35,00	65,00	0,00

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. 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 2013-dezembro 2018)	Percentuais no final do período de cinco anos (dezembro 2018-dezembro 2023)					Fundidos/liquidados (%)
		1° quartil (%)	2° quartil (%)	3° quartil (%)	4° quartil (%)		
Renda variável do Brasil							
1° quartil	40	20,00	35,00	17,50	20,00	7,50	
2° quartil	39	7,69	25,64	28,21	17,95	20,51	
3° quartil	40	22,50	2,50	30,00	20,00	25,00	
4° quartil	40	32,50	17,50	7,50	25,00	17,50	
Fundos large cap do Brasil							
1° quartil	16	43,75	18,75	12,50	18,75	6,25	
2° quartil	16	12,50	31,25	31,25	6,25	18,75	
3° quartil	16	12,50	12,50	25,00	18,75	31,25	
4° quartil	17	17,65	17,65	11,76	41,18	11,76	
Fundos mid/small cap do Brasil							
1° quartil	12	25,00	33,33	16,67	25,00	0,00	
2° quartil	11	18,18	18,18	18,18	36,36	9,09	
3° quartil	11	0,00	18,18	45,45	9,09	27,27	
4° quartil	12	33,33	8,33	0,00	16,67	41,67	
Títulos de dívida corporativa do Brasil							
1° quartil	9	33,33	44,44	11,11	0,00	11,11	
2° quartil	8	0,00	25,00	37,50	25,00	12,50	
3° quartil	9	0,00	0,00	22,22	33,33	44,44	
4° quartil	9	33,33	0,00	0,00	22,22	44,44	
Títulos de dívida pública do Brasil							
1° quartil	47	70,21	17,02	2,13	2,13	8,51	
2° quartil	47	12,77	48,94	25,53	8,51	4,26	
3° quartil	47	2,13	12,77	55,32	6,38	23,40	
4° quartil	47	0,00	4,26	0,00	68,09	27,66	
Renda variável do Chile							
1° quartil	7	0,00	28,57	14,29	14,29	42,86	
2° quartil	7	42,86	0,00	28,57	0,00	28,57	
3° quartil	7	14,29	28,57	14,29	28,57	14,29	
4° quartil	7	0,00	0,00	0,00	28,57	71,43	
Renda variável do México							
1° quartil	10	40,00	20,00	10,00	30,00	0,00	
2° quartil	9	33,33	33,33	0,00	11,11	22,22	
3° quartil	9	22,22	22,22	22,22	22,22	11,11	
4° quartil	10	0,00	10,00	50,00	30,00	10,00	

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. 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 2013-dezembro 2018)	Percentuais no final do período de cinco anos (dezembro 2018-dezembro 2023)		
		Metade superior (%)	Metade inferior (%)	Fundidos/liquidados (%)
Renda variável do Brasil				
Metade superior	79	44,30	41,77	13,92
Metade inferior	80	37,50	41,25	21,25
Fundos large cap do Brasil				
Metade superior	32	53,13	34,38	12,50
Metade inferior	33	30,30	48,48	21,21
Fundos mid/small cap do Brasil				
Metade superior	23	47,83	47,83	4,35
Metade inferior	23	30,43	34,78	34,78
Títulos de dívida corporativa do Brasil				
Metade superior	17	52,94	35,29	11,76
Metade inferior	18	16,67	38,89	44,44
Títulos de dívida pública do Brasil				
Metade superior	94	74,47	19,15	6,38
Metade inferior	94	9,57	64,89	25,53
Renda variável do Chile				
Metade superior	14	35,71	28,57	35,71
Metade inferior	14	21,43	35,71	42,86
Renda variável do México				
Metade superior	19	63,16	26,32	10,53
Metade inferior	19	26,32	63,16	10,53

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados de 31 de dezembro de 2023. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho no passado não garante resultados futuros.

Aviso legal

© 2024 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, 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, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, 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 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. O desempenho do índice não reflete custos de negociação, taxas de administração ou despesas. A S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de 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 valor, 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 dos EUA da S&P Dow Jones Indices são calculados pela S&P Dow Jones Indices com base no preço de fechamento dos componentes individuais do índice, conforme estabelecido pela sua bolsa de valores principal. Os preços de encerramento são recebidos pela S&P Dow Jones Indices de um de seus fornecedores externos e verificados por comparação com os preços de um fornecedor alternativo. Os fornecedores recebem o preço de encerramento 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, pesquisa, valorizações, 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 e licenciadores externos (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 pelo uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DA S&P DOW JONES INDICES 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 perante 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. Em consequência, 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 valores mobiliários, 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 valores mobiliários 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.