

## COLABORADORES

**Phillip Brzenk, CFA**  
Director  
Global Research & Design  
[phillip.brzenk@spglobal.com](mailto:phillip.brzenk@spglobal.com)

**Antonio De Azpiazu**  
Managing Director,  
Head of Latin America  
[antonio.deazpiazu@spglobal.com](mailto:antonio.deazpiazu@spglobal.com)

# Scorecard SPIVA<sup>®</sup> da América Latina

## RESUMO

O scorecard SPIVA da América Latina fornece informações sobre o desempenho de fundos mútuos de gestão ativa no Brasil, Chile e México, em comparação com seus respectivos benchmarks e considerando horizontes de investimento de um, três e cinco anos.

### Brasil

O mercado acionário brasileiro continuou a apresentar resultados positivos no segundo semestre de 2016, período em que o [S&P Brazil BMI](#) teve um retorno de 16,25%, o que gerou um retorno total de 37,9% no ano de 2016. Durante o intervalo de um ano, as empresas large cap ultrapassaram o desempenho de empresas menores: o S&P Brazil LargeCap teve um retorno de 42,31%, enquanto o S&P Brazil MidSmallCap atingiu 29,10%. Do mesmo modo, o mercado de renda fixa teve um desempenho positivo durante o ano, já que os títulos de dívida corporativa geraram um retorno de 16,08% (medidos pelo Anbima Debentures Index) e os títulos de dívida pública atingiram 21% (medidos pelo Anbima Market Index).

Os gestores de fundos ativos no Brasil não conseguiram acompanhar o ritmo do mercado em alta, já que a maioria teve um desempenho inferior a seu benchmark nas cinco categorias de fundos. No caso de fundos de renda variável, 82% perderam do S&P Brazil BMI em 2016 e 72% tiveram um desempenho inferior ao benchmark durante o período de cinco anos. Nas categorias de tamanho de renda variável, 30% dos gestores de fundos mid cap/small cap ultrapassaram seu benchmark, o S&P Brazil MidSmallCap. Entretanto, apenas 2% dos gestores ativos de fundos large cap tiveram melhores resultados do que seu benchmark, o S&P Brazil LargeCap. Durante o período de cinco anos, a quantidade de fundos com desempenho superior ao benchmark entre ambas as categorias foi mínima: 14% dos gestores ganharam do S&P Brazil LargeCap e 16% dos gestores superaram o S&P Brazil MidSmallCap.

Em renda fixa, somente 8% dos fundos de dívida corporativa conseguiram superar o benchmark no intervalo de um ano, o que gera um contraste muito claro com o relatório SPIVA<sup>1</sup> anterior, em que a maioria conseguiu.

<sup>1</sup> Conferir Relatório 1 em [Scorecard SPIVA da América Latina, Primeiro semestre de 2016](#).

A capacidade de ultrapassar o benchmark diminuiu nos períodos mais longos. O desempenho superior dos gestores foi de 5% no período de três anos e de 2% no intervalo de cinco anos. Cerca de 77% dos gestores de fundos de dívida pública no Brasil apresentaram um desempenho inferior ao seu benchmark em 2016 e a cifra aumentou a 82% no período de cinco anos.

## **Chile**

O mercado acionário no Chile (medido em moeda local pelo S&P Chile BMI) teve um alta de 4,27% nos últimos seis meses de 2016, gerando o maior retorno (13,53%) para o país em um ano completo desde 2010.

Os fundos de renda variável no Chile continuaram a apresentar resultados negativos em 2016, já que 85,71% dos gestores tiveram um desempenho inferior ao seu benchmark e cerca de 89% dos gestores tiveram um desempenho similar durante o período de cinco anos.

O retorno médio dos fundos durante um ano foi de 10,22% quando ponderados equitativamente e de 9,91% quando ponderados por ativos. Isso demonstra que há poucas diferenças nos retornos entre fundos menores e fundos de maior capitalização (em termos de ativos líquidos).

## **México**

Após um começo de ano positivo, o mercado acionário mexicano estagnou na segunda metade de 2016 com um retorno praticamente igual a zero. Particularmente, os resultados das eleições de novembro de 2016 nos Estados Unidos foram considerados negativos para o México, o que gerou uma perda de 5,41%, o pior retorno mensal do mercado acionário mexicano (medido em moeda local pelo S&P Mexico BMI) há mais de cinco anos. O mercado teve um alta de 6,99% em 2016 e um crescimento anualizado de 6,59% durante o período de cinco anos.

A maior parte (75,51%) dos fundos de renda variável no México tiveram um desempenho abaixo do S&P Mexico BMI em 2016. Igualmente, observou-se uma tendência de performance inferior no longo prazo, já que cerca de 70% dos gestores não conseguiram ganhar do benchmark no intervalo de cinco anos.

## 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 quase sempre acabam sendo mais fascinantes. Esses conjuntos de dados estão na base dos princípios do scorecard SPIVA, com os quais os leitores regulares estão familiarizados.

- **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, 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: Percentagem de fundos superados pelo benchmark				
CATEGORIA DE FUNDOS	ÍNDICE DE COMPARAÇÃO	UM ANO (%)	TRÊS ANOS (%)	CINCO ANOS (%)
Renda variável do Brasil	S&P Brazil BMI	81,95	70,02	72,29
Fundos large cap do Brasil	S&P Brazil LargeCap	97,80	72,45	85,88
Fundos mid/small cap do Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	69,88	89,89	84,06
Títulos de dívida corporativa do Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	91,87	95,29	98,39
Títulos de dívida pública do Brasil	Anbima Market Index (IMA)	76,57	82,25	81,94
Renda variável do Chile	S&P Chile BMI	85,71	86,05	88,89
Renda variável do México	S&P Mexico BMI	75,51	85,11	69,77

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2016. O desempenho superior ao benchmark está baseado nas quantidades de fundos com ponderação equitativa. O desempenho dos índices baseia-se no retorno total calculado em moeda local. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho passado não garante resultados no futuro.

<b>Relatório 2: Sobrevivência dos fundos</b>		
<b>CATEGORIA DE FUNDOS</b>	<b>QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS</b>	<b>SOBREVIVÊNCIA (%)</b>
<b>UM ANO</b>		
Renda variável do Brasil	474	84,81
Fundos large cap do Brasil	93	92,47
Fundos mid/small cap do Brasil	83	78,31
Títulos de dívida corporativa do Brasil	211	89,57
Títulos de dívida pública do Brasil	371	90,57
Renda variável do Chile	42	92,86
Renda variável do México	49	100,00
<b>TRÊS ANOS</b>		
Renda variável do Brasil	550	65,45
Fundos large cap do Brasil	102	70,59
Fundos mid/small cap do Brasil	90	56,67
Títulos de dívida corporativa do Brasil	152	77,63
Títulos de dívida pública do Brasil	310	78,06
Renda variável do Chile	43	90,70
Renda variável do México	47	91,49
<b>CINCO ANOS</b>		
Renda variável do Brasil	439	61,28
Fundos large cap do Brasil	89	64,04
Fundos mid/small cap do Brasil	69	55,07
Títulos de dívida corporativa do Brasil	82	59,76
Títulos de dívida pública do Brasil	238	80,25
Renda variável do Chile	45	82,22
Renda variável do México	44	88,64

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2016. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho passado não garante resultados no futuro.

<b>Relatório 3: Desempenho médio dos fundos (com ponderação equitativa)</b>			
<b>CATEGORIA</b>	<b>UM ANO (%)</b>	<b>TRÊS ANOS (% ANUALIZADA)</b>	<b>CINCO ANOS (% ANUALIZADA)</b>
S&P Brazil BMI	37,90	4,28	4,30
Renda variável do Brasil	27,03	2,45	3,54
S&P Brazil LargeCap	42,31	4,76	3,73
Fundos large cap do Brasil	31,31	3,47	1,81
S&P Brazil MidSmallCap	29,10	3,30	5,64
Fundos mid/small cap do Brasil	23,17	-3,66	0,97
Anbima Debentures Index (IDA)	16,08	14,00	11,92
Títulos de dívida corporativa do Brasil	13,41	13,00	11,09
Anbima Market Index (IMA)	21,00	14,12	11,52
Títulos de dívida pública do Brasil	15,95	12,36	10,36
S&P Chile BMI	13,53	4,29	0,88
Renda variável do Chile	10,22	2,84	-1,22
S&P Mexico BMI	6,99	3,69	6,59
Renda variável do México	5,74	2,76	6,47

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2016. O desempenho dos índices baseia-se no retorno total calculado em moeda local. Os fundos são ponderados equitativamente, mas os índices não. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho passado não garante resultados no futuro.

<b>Relatório 4: Desempenho médio dos fundos (ponderação por ativos)</b>			
<b>CATEGORIA</b>	<b>UM ANO (%)</b>	<b>TRÊS ANOS (% ANUALIZADA)</b>	<b>CINCO ANOS (% ANUALIZADA)</b>
S&P Brazil BMI	37,90	4,28	4,30
Renda variável do Brasil	27,65	6,01	6,84
S&P Brazil LargeCap	42,31	4,76	3,73
Fundos large cap do Brasil	32,94	4,23	2,36
S&P Brazil MidSmallCap	29,10	3,30	5,64
Fundos mid/small cap do Brasil	24,06	-0,72	3,29
Anbima Debentures Index (IDA)	16,08	14,00	11,92
Títulos de dívida corporativa do Brasil	13,65	12,34	10,90
Anbima Market Index (IMA)	21,00	14,12	11,52
Títulos de dívida pública do Brasil	16,23	13,27	10,95
S&P Chile BMI	13,53	4,29	0,88
Renda variável do Chile	9,91	1,90	-2,56
S&P Mexico BMI	6,99	3,69	6,59
Renda variável do México	5,01	3,62	7,49

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2016. O desempenho dos índices está baseado nos retornos totais calculados em moeda local. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho passado não garante resultados no futuro.

<b>Relatório 5: Pontos de interrupção por quartil</b>			
<b>CATEGORIA DE FUNDOS</b>	<b>3.º QUARTIL</b>	<b>2.º QUARTIL</b>	<b>1.º QUARTIL</b>
<b>UM ANO</b>			
Renda variável do Brasil	21,34	29,16	36,28
Fundos large cap do Brasil	28,41	34,21	37,20
Fundos mid/small cap do Brasil	16,02	24,76	41,30
Títulos de dívida corporativa do Brasil	14,64	15,42	15,83
Títulos de dívida pública do Brasil	13,38	14,48	21,34
Renda variável do Chile	4,62	8,91	11,70
Renda variável do México	2,08	5,52	6,98
<b>TRÊS ANOS</b>			
Renda variável do Brasil	-0,04	3,83	7,59
Fundos large cap do Brasil	2,80	3,94	5,22
Fundos mid/small cap do Brasil	-4,21	-1,58	2,79
Títulos de dívida corporativa do Brasil	12,70	13,16	13,53
Títulos de dívida pública do Brasil	12,02	12,62	14,03
Renda variável do Chile	-0,16	1,16	3,07
Renda variável do México	0,74	1,87	3,21
<b>CINCO ANOS</b>			
Renda variável do Brasil	0,71	3,86	8,10
Fundos large cap do Brasil	-0,09	2,11	3,58
Fundos mid/small cap do Brasil	-1,21	2,35	6,35
Títulos de dívida corporativa do Brasil	10,73	11,33	11,43
Títulos de dívida pública do Brasil	9,99	10,76	11,49
Renda variável do Chile	-4,58	-2,74	-1,23
Renda variável do México	3,07	5,81	8,11

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 31 de dezembro de 2016. O desempenho dos índices está baseado nos retornos totais calculados em moeda local. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho passado não garante resultados no futuro.

## APÊNDICE A

### Estilos SPIVA e classificações de fundos da Morningstar

Os dados da Morningstar são obtidos 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 estabelece classificações específicas com base nos estilos de gestão dos fundos. A S&P Dow Jones Indices consolidou as categorias baseadas em estilos de gestão a fim de gerar uma amostra maior e desenvolver uma comparação de mercado ampla em relação a benchmarks baseados no mercado.

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
<b>BRASIL</b>	
Fundos de renda variável de todas as capitalizações do Brasil	Fundos de 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
<b>CHILE</b>	
Fundos abertos de renda variável do Chile	Fundos de renda variável do Chile
<b>MÉXICO</b>	
Fundos abertos de renda variável do México	Fundos de 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 INTERRUÇÃO 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 primeiro quartil é o 75° percentil, o valor que separa os elementos da população entre o 75% mais baixo e o 25% mais alto. O segundo quartil é o 50° percentil e o terceiro quartil é o 25° percentil. No caso dos quartis de categorias de fundo em um horizonte de tempo específico, utiliza-se o retorno da maior classe de ações do fundo, após impostos e comissões.

## VIÉS DE SOBREVIVÊNCIA

É possível que muitos fundos sejam 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, pois utiliza (a) o 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. Dessa forma, mostra explicitamente (b) a taxa de sobrevivência de cada categoria e constrói (c) uma série de retornos médios de pares para cada categoria com base em todos os fundos disponíveis ao início do período.

## COMISSÕES

Utilizam-se os retornos líquidos dos fundos, ou seja, sem impostos nem comissões.

## Índices

Um benchmark fornece um instrumento de investimento em relação ao qual é possível medir 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 acionário brasileiro.

### S&P BRAZIL LARGE CAP

O S&P Brazil LargeCap está baseado no S&P Global BMI e procura representar as ações large cap do mercado brasileiro.

### S&P BRAZIL MIDSMALLCAP

O S&P Brazil MidSmallCap está baseado no S&P Global BMI e procura representar as ações mid cap e small cap do mercado brasileiro.

### S&P CHILE BMI

O S&P Chile BMI está baseado no [S&P Global BMI](#) e procura representar o mercado acionário do Chile.

### S&P MEXICO BMI

O S&P Mexico BMI está baseado no S&P Global BMI e procura representar o mercado acionário do México.

### ANBIMA DEBENTURES INDEX (IDA)

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

### ANBIMA MARKET INDEX (IMA)

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

<b>Colaboradores de Pesquisa da S&amp;P DJI</b>		
<b>NOME</b>	<b>CARGO</b>	<b>E-MAIL</b>
Charles "Chuck" Mounts	Global Head	<a href="mailto:charles.mounts@spglobal.com">charles.mounts@spglobal.com</a>
<b>Global Research &amp; Design</b>		
Aye M. Soe, CFA	Americas Head	<a href="mailto:aye.soe@spglobal.com">aye.soe@spglobal.com</a>
Dennis Badlyans	Associate Director	<a href="mailto:dennis.badlyans@spglobal.com">dennis.badlyans@spglobal.com</a>
Phillip Brzenk, CFA	Director	<a href="mailto:phillip.brzenk@spglobal.com">phillip.brzenk@spglobal.com</a>
Smita Chirputkar	Director	<a href="mailto:smita.chirputkar@spglobal.com">smita.chirputkar@spglobal.com</a>
Rachel Du	Senior Analyst	<a href="mailto:rachel.du@spglobal.com">rachel.du@spglobal.com</a>
Qing Li	Associate Director	<a href="mailto:qing.li@spglobal.com">qing.li@spglobal.com</a>
Berlinda Liu, CFA	Director	<a href="mailto:berlinda.liu@spglobal.com">berlinda.liu@spglobal.com</a>
Ryan Poirier, FRM	Senior Analyst	<a href="mailto:ryan.poirier@spglobal.com">ryan.poirier@spglobal.com</a>
María Sánchez	Associate Director	<a href="mailto:maria.sanchez@spglobal.com">maria.sanchez@spglobal.com</a>
Kelly Tang, CFA	Director	<a href="mailto:kelly.tang@spglobal.com">kelly.tang@spglobal.com</a>
Peter Tsui	Director	<a href="mailto:peter.tsui@spglobal.com">peter.tsui@spglobal.com</a>
Hong Xie, CFA	Director	<a href="mailto:hong.xie@spglobal.com">hong.xie@spglobal.com</a>
Priscilla Luk	APAC Head	<a href="mailto:priscilla.luk@spglobal.com">priscilla.luk@spglobal.com</a>
Utkarsh Agrawal, CFA	Associate Director	<a href="mailto:utkarsh.agrawal@spglobal.com">utkarsh.agrawal@spglobal.com</a>
Liyu Zeng, CFA	Director	<a href="mailto:liyu.zeng@spglobal.com">liyu.zeng@spglobal.com</a>
Akash Jain	Associate Director	<a href="mailto:akash.jain@spglobal.com">akash.jain@spglobal.com</a>
Sunjiv Mainie, CFA, CQF	EMEA Head	<a href="mailto:sunjiv.mainie@spglobal.com">sunjiv.mainie@spglobal.com</a>
Daniel Ung, CFA, CAIA, FRM	Director	<a href="mailto:daniel.ung@spglobal.com">daniel.ung@spglobal.com</a>
Andrew Innes	Senior Analyst	<a href="mailto:andrew.innes@spglobal.com">andrew.innes@spglobal.com</a>
<b>Index Investment Strategy</b>		
Craig J. Lazzara, CFA	Global Head	<a href="mailto:craig.lazzara@spglobal.com">craig.lazzara@spglobal.com</a>
Fei Mei Chan	Director	<a href="mailto:feimei.chan@spglobal.com">feimei.chan@spglobal.com</a>
Tim Edwards, PhD	Senior Director	<a href="mailto:tim.edwards@spglobal.com">tim.edwards@spglobal.com</a>
Anu R. Ganti, CFA	Director	<a href="mailto:anu.ganti@spglobal.com">anu.ganti@spglobal.com</a>
Hamish Preston	Senior Associate	<a href="mailto:hamish.preston@spglobal.com">hamish.preston@spglobal.com</a>
Howard Silverblatt	Senior Industry Analyst	<a href="mailto:howard.silverblatt@spglobal.com">howard.silverblatt@spglobal.com</a>

## AVISO LEGAL

© 2017 S&P Dow Jones Indices LLC, uma divisão da S&P Global. Todos os direitos reservados. Standard & Poor's®, S&P 500® e S&P® são marcas comerciais registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), uma divisão da S&P Global. Dow Jones® é uma marca comercial registrada de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição, reprodução e/ou fotocópia total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P ou suas respectivas afiliadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. 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 em conexão com a licença de seus índices a terceiros partes. O desempenho de um índice no passado não é uma garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice está 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 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 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. 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 veículo. S&P Dow Jones Indices não é um consultor fiscal. É preciso que um consultor fiscal avalie o impacto de quaisquer títulos isentos de impostos nas carteiras e as consequências de alguma decisão particular de investimento. A inclusão de um título em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal título, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento.

Estes materiais foram preparados unicamente com fins informativos baseados nas informações geralmente disponíveis para o público de fontes consideradas como confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índice, classificações, análises e dados relacionados a crédito, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste (Conteúdo) pode ser modificada, submetida à engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenada 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 "S&P Dow Jones Indices Parties") 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, S&P Dow Jones Indices Parties 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 se aconselhado da possibilidade de tais danos.

A S&P Dow Jones Indices 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 Dow Jones Indices podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades de negócios. A S&P Dow Jones Indices 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 nosso site [www.spdji.com](http://www.spdji.com).