S&P Dow Jones Indices

S&P Global

COLABORADORES

Phillip Brzenk, CFA
Diretor
Global Research & Design
phillip.brzenk@spglobal.com

Antonio De Azpiazu
Client Coverage
antonio.deazpiazu@spglobal.com

Scorecard SPIVA® 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

Depois de vários anos em queda, o mercado acionário brasileiro apresentou resultados positivos na primeira metade de 2016 e o S&P Brazil BMI gerou um retorno de 18,63%, em moeda local. As empresas large cap lideraram a alta com um retorno de 19,55%, registrado pelo S&P Brazil LargeCap, ao passo que o S&P Brazil MidSmallCap teve um retorno de 16% no mesmo período. No intervalo de um ano, os títulos de renda variável do Brasil tiveram um resultado de -2,98% e as empresas menores superaram o desempenho das companhias de maior capitalização. Os mercados de dívida continuaram a registrar resultados sólidos com um retorno de 14,22% por parte dos títulos corporativos (representados pelo Anbima Debentures Index) e de 15,87% por parte dos títulos públicos (representados pelo Anbima Market Index) durante os últimos doze meses. Ambas as categorias de renda fixa tiveram um crescimento anualizado de dois dígitos durante o período de cinco anos (11,71% para os títulos corporativos e 11,73% para os títulos públicos).

No curto prazo, os gestores de fundos ativos no Brasil conseguiram superar o rendimento de seus respectivos benchmarks em três das cinco categorias. Na categoria de renda variável, aproximadamente 52% dos gestores conseguiram ganhar do S&P Brazil BMI no período de um ano. Entretanto, os resultados não foram tão bem sucedidos no longo prazo, já que 72% dos gestores tiveram retornos inferiores ao benchmark durante os últimos cinco anos. No caso de gestores que se concentram em um tamanho de empresa específico, 78,05% dos gestores de fundos large cap tiveram resultados superiores ao S&P Brazil LargeCap, e ainda, 40,48% dos gestores de fundos mid cap e small cap superaram o S&P Brazil MidSmallCap durante o período de um ano. No longo prazo, uma maioria considerável dos gestores registrou resultados inferiores ao seu benchmark em ambas as categorias de tamanho.

Quanto às categorias de renda fixa, 79,08% dos gestores de fundos de dívida corporativa superaram o benchmark da sua categoria, ao passo que apenas 26,35% do gestores de fundos de dívida pública conseguiram ganhar do seu benchmark no período de um ano. No horizonte de cinco anos, a grande maioria dos gestores teve resultados inferiores ao seu benchmark em ambas as categorias.

Em três categorias de renda variável, o desempenho médio dos fundos foi mais elevado quando ponderado por ativos do que quando ponderado equitativamente (nos três períodos). Igualmente, foram observadas diferenças expressivas no desempenho médio dos fundos durante os últimos doze meses nas categorias de fundos de renda variável (4,43% com ponderação por ativos contra 1,50% com ponderação equitativa) e de fundos mid/small cap (8,68% com ponderação por ativos contra 2,85% com ponderação equitativa). No caso da renda fixa, os fundos ponderados equitativamente superaram o desempenho dos fundos ponderados por ativos na categoria de títulos corporativos, porém, aconteceu o contrário na categoria de títulos públicos durante os últimos doze meses.

Chile

O mercado chileno de renda variável (de acordo com a medição do S&P Chile BMI, em moeda local) teve uma alta de 8,89% na primeira metade de 2016 e um retorno anual de 3,92%. Os retornos em longo prazo no Chile continuam sendo negativos (retorno anualizado de cinco anos de -2,45%).

Tal como em versões anteriores deste relatório, são poucos os gestores no Chile que conseguem competir com o S&P Chile BMI: 88,37% deles tiveram resultados inferiores ao benchmark no período de um ano e 93,33% durante os últimos cinco anos.

O retorno médio dos fundos durante um ano foi 1,93% com ponderação equitativa e 0,81% com ponderação por ativos. Foram observadas diferenças similares nos períodos de três e cinco anos, o que demonstra a capacidade de gestores de fundos menores (segundos ativos líquidos) para superar o rendimento de gestores de fundos de maior capitalização. Embora os gestores menores tenham registrado um melhor desempenho do que seus pares de maior tamanho, o retorno médio de cinco anos da categoria ponderado equitativamente (-4,40%) foi quase 2% mais baixo do que o retorno do S&P Chile BMI (-2,45%).

México

A expansão nos mercados observada no resto da América Latina também esteve presente no México, onde o S&P Mexico BMI teve um retorno de 7,07%, em moeda local, na primeira metade de 2016. No longo prazo, os títulos mexicanos de renda variável tiveram um retorno anualizado durante cinco anos de 7,14%, calculado em moeda local.

Contudo, as condições positivas do mercado não foram favoráveis para os gestores de fundos ativos de renda variável, já que 67,35% deles não conseguiram superar o S&P Mexico BMI durante os últimos doze meses. Observou-se uma tendência similar em horizontes de tempo mais amplos: 63,83% dos gestores teve resultados inferiores ao benchmark no período de três anos e 76,19% no período de cinco anos.

Os gestores de fundos de maior tamanho, de acordo com ativos líquidos, tiveram aparentemente maior sucesso do que os gestores de fundos menores se compararmos os retornos ponderados por ativos (ver relatório 4) com os retornos ponderados equitativamente (ver 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 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	48,02	70,63	72,00
Fundos large cap do Brasil	S&P Brazil LargeCap	21,95	76,70	89,16
Fundos mid/small cap do Brasil	S&P Brazil MidSmallCap	59,52	88,04	83,61
Títulos de dívida corporativa do Brasil	Anbima Debentures Index (IDA)	20,92	68,54	91,30
Títulos de dívida pública do Brasil	Anbima Market Index (IMA)	73,65	86,01	81,17
Renda variável do Chile	S&P Chile BMI	88,37	83,72	93,33
Renda variável do México	S&P Mexico BMI	67,35	63,83	76,19

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho 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.

Relatório 2: Sobrevivência dos fundos

CATEGORIA DE FUNDOS	QUANTIDADE INICIAL DE FUNDOS	SOBREVIVÊNCIA (%)
UM ANO		
Renda variável do Brasil	529	85,82
Fundos large cap do Brasil	82	90,24
Fundos mid/small cap do Brasil	85	83,53
Títulos de dívida corporativa do Brasil	211	91,00
Títulos de dívida pública do Brasil	368	93,48
Renda variável do Chile	43	95,35
Renda variável do México	49	97,96
TRÊS ANOS		
Renda variável do Brasil	603	63,02
Fundos large cap do Brasil	106	59,43
Fundos mid/small cap do Brasil	96	59,38
Títulos de dívida corporativa do Brasil	152	80,92
Títulos de dívida pública do Brasil	315	75,56
Renda variável do Chile	43	90,70
Renda variável do México	48	91,67
CINCO ANOS		
Renda variável do Brasil	429	62,00
Fundos large cap do Brasil	86	56,98
Fundos mid/small cap do Brasil	63	61,90
Títulos de dívida corporativa do Brasil	63	68,25
Títulos de dívida pública do Brasil	239	78,66
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 30 de junho de 2016. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos. O desempenho passado não garante resultados no futuro.

Relatório 3: Desempenho médio dos fundos (com ponderação equitativa)

CATEGORIA	UM ANO (%)	TRÊS ANOS (% ANUALIZADO)	CINCO ANOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	-2,98	1,90	0,20
Renda variável do Brasil	-1,50	0,67	-0,16
S&P Brazil LargeCap	-6,41	1,94	-0,57
Fundos large cap do Brasil	-3,35	1,41	-2,27
S&P Brazil MidSmallCap	5,58	1,82	1,92
Fundos mid/small cap do Brasil	2,85	-5,64	-1,97
Anbima Debentures Index (IDA)	14,22	12,29	11,71
Títulos de dívida corporativa do Brasil	14,50	12,03	11,57
Anbima Market Index (IMA)	15,87	11,98	11,73
Títulos de dívida pública do Brasil	14,11	11,10	10,69
S&P Chile BMI	3,92	-0,26	-2,45
Renda variável do Chile	1,93	-1,16	-4,40
S&P Mexico BMI	4,56	5,94	7,14
Renda variável do México	4,58	5,94	6,33

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho 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.

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

CATEGORIA	UM ANO (%)	TRÊS ANOS (% ANUALIZADO)	CINCO ANOS (% ANUALIZADO)
S&P Brazil BMI	-2,98	1,90	0,20
Renda variável do Brasil	4,43	6,18	4,37
S&P Brazil LargeCap	-6,41	1,94	-0,57
Fundos large cap do Brasil	-2,37	2,46	-1,69
S&P Brazil MidSmallCap	5,58	1,82	1,92
Fundos mid/small cap do Brasil	8,68	-0,72	1,19
Anbima Debentures Index (IDA)	14,22	12,29	11,71
Títulos de dívida corporativa do Brasil	13,71	11,68	11,41
Anbima Market Index (IMA)	15,87	11,98	11,73
Títulos de dívida pública do Brasil	14,43	11,62	11,12
S&P Chile BMI	3,92	-0,26	-2,45
Renda variável do Chile	0,81	-2,30	-5,78
S&P Mexico BMI	4,56	5,94	7,14
Renda variável do México	5,53	7,10	7,53

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho 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.

Relatório 5: Pontos de interrupção por quartil

CATEGORIA DE FUNDOS	3.° QUARTIL	2.° QUARTIL	1.° QUARTIL
UM ANO			
Renda variável do Brasil	-6,82	0,25	6,41
Fundos large cap do Brasil	-5,24	-3,95	-2,16
Fundos mid/small cap do Brasil	-1,38	5,55	11,54
Títulos de dívida corporativa do Brasil	14,61	15,74	16,50
Títulos de dívida pública do Brasil	12,86	14,21	16,09
Renda variável do Chile	-1,19	-0,24	2,38
Renda variável do México	0,85	3,06	5,74
TRÊS ANOS			
Renda variável do Brasil	-2,75	1,29	5,78
Fundos large cap do Brasil	0,48	1,61	2,50
Fundos mid/small cap do Brasil	-6,51	-2,64	0,92
Títulos de dívida corporativa do Brasil	11,74	12,28	12,65
Títulos de dívida pública do Brasil	10,81	11,49	11,82
Renda variável do Chile	-4,01	-2,80	-1,22
Renda variável do México	3,62	5,28	6,80
CINCO ANOS			
Renda variável do Brasil	-3,30	-0,18	3,26
Fundos large cap do Brasil	-4,30	-2,80	-1,25
Fundos mid/small cap do Brasil	-5,69	0,02	1,98
Títulos de dívida corporativa do Brasil	10,65	11,10	11,30
Títulos de dívida pública do Brasil	10,02	10,59	11,65
Renda variável do Chile	-7,38	-5,81	-4,61
Renda variável do México	3,26	5,36	7,47

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC, Morningstar. Dados para períodos encerrados em 30 de junho 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
BRASIL	
Fundos abertos de renda variável de todas as capitalizações do Brasil	Fundos de renda variável do Brasil
Fundos abertos de renda variável large cap do Brasil	Fundos large cap do Brasil
Fundos abertos de renda variável small/mid cap do Brasil	Fundos mid/small cap do Brasil
Fundos abertos de títulos de dívida corporativa do Brasil	Títulos de dívida corporativa do Brasil
Fundos abertos de títulos de dívida pública do Brasil	Títulos de dívida pública do Brasil
CHILE	
Fundos abertos de renda variável do Chile	Fundos de renda variável do Chile
MÉXICO	
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 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 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 LARGECAP

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.

INFORMAÇÕES DE CONTATO – EQUIPE DE GLOBAL RESEARCH & DESIGN

Diretor Internacional	
Charles Mounts	charles.mounts@spglobal.com
Nova Iorque	
Phillip Brzenk	phillip.brzenk@spglobal.com
Smita Chirputkar	smita.chirputkar@spglobal.com
Qing Li	qing.li@spglobal.com
Berlinda Liu	berlinda.liu@spglobal.com
Ryan Poirier	ryan.poirier@spglobal.com
Aye Soe	aye.soe@spglobal.com
Peter Tsui	peter.tsui@spglobal.com
Hong Xie	hong.xie@spglobal.com
Kelly Tang	kelly.tang@spglobal.com
Pequim	
Liyu Zeng	liyu.zeng@spglobal.com
Hong Kong	
Priscilla Luk	priscilla.luk@spglobal.com
Londres	
Sunjiv Mainie	sunjiv.mainie@spglobal.com
Daniel Ung	daniel.ung@spglobal.com
Cidade do México	
María Sánchez	maria.sanchez@spglobal.com
Mumbai	
Utkarsh Agrawal	utkarsh.agrawal@spglobal.com

AVISO LEGAL

© 2016 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 terceiras 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 terceiras 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 COMERCIABILIDADE 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.