

MONTHLY HOUSE VIEW

MARKETS, INVESTMENT & STRUCTURING – MARÇO DE 2020

DOCUMENTO DE MARKETING



FOCO

SAÚDE FINANCEIRA DAS EMPRESAS
ESTATAIS E PRIVADAS DA CHINA

AÇÕES

FORTE IMPULSO NAS AÇÕES DE QUALIDADE
EM RESPOSTA A MELHORES RESULTADOS

Este é um trecho da nossa Monthly House View. Se desejar receber a versão completa, entre em [contato conosco](#).

EDITORIAL



VINCENT MANUEL

Global Chief Investment Officer,
Indosuez Wealth Management

ECONOMIA VIRAL

"Mas chega sempre uma hora na história em que aquele que ousa dizer que dois e dois são quatro é punido com a morte"
Albert Camus, *La Peste*

Prezado(a) leitor(a),

No mês passado, a maioria dos economistas e estrategistas teve dificuldades para avaliar o impacto macroeconômico do coronavírus (COVID-19¹) com uma grande pluralidade de abordagens, às vezes tendo ansiedade e pressa como guias, frequentemente com base na experiência passada da SARS² em 2003 - quando o PIB chinês era nove vezes menor do que hoje. Fica ainda mais difícil fazer os cálculos quanto a isso dada a importância dos componentes confiança e ansiedade em relação ao vírus sobre a decisão dos atores econômicos.

Nessas circunstâncias e na falta de dados macroeconômicos relevantes, os sinais microeconômicos às vezes podem iluminar nossa visão.

O que eles nos dizem? Localmente, vários setores enfrentam desaceleração de dois dígitos em volumes de vendas, especialmente viagens, turismo, logística e fretes, além de lojas físicas de varejo; todos estes sofrem com o efeito congelante das medidas de contenção do coronavírus (COVID-19), e vendas de itens de luxo e de imóveis estão paradas. Algumas empresas começaram a emitir avisos sobre seus resultados devido tanto ao enfraquecimento de vendas na China quanto a problemas na cadeia de suprimentos. Avaliar o efeito contagioso da epidemia em nossa economia global é nossa preocupação como alocadores de ativos.

No entanto, evitaríamos tirar quaisquer conclusões precipitadas sobre o fim iminente desse ciclo de crescimento global. O impacto no PIB da China no primeiro trimestre desse ano será significativo e irá pesar também sobre o crescimento global na primeira parte do ano. De fato, o crescimento do PIB mundial pode cair abaixo do patamar de 3% se a situação piorar a partir daqui. Combater este resultado é, obviamente, a política acomodatória do banco central

chinês e mais estímulos podem ser esperados. O Fed também acompanha de perto a situação e seu impacto na economia mundial. Investidores responderam à crise reduzindo rendimentos de longo prazo e investidores de ações estão vendendo papéis de empresas cíclicas e comprando de empresas de qualidade/defensivas. Até o momento, isso faz sentido e tem se justificado, dados os resultados sólidos do quarto trimestre divulgados pelos EUA, especialmente empresas de grandes capitalizações nos setores de tecnologia e de consumo. Apesar da tragédia do coronavírus (COVID-19), os mercados ainda estão sustentados pelo que continua a ser um ambiente de crescimento moderado.

No entanto, essa tendência de mercado de títulos em baixa e mercado de ações em alta pode se reverter em algum momento. Podemos entender que este é um fenômeno de curto prazo, caso o número de pessoas infectadas chegue ao pico em março e se virmos uma recuperação nos dados macroeconômicos no segundo trimestre. Neste caso, poderemos ver uma rotação para ações cíclicas e ações *Value*, bem como dos EUA para ativos de mercados emergentes. Ou, alternativamente, a fraqueza dos dados macroeconômicos é pior do que o esperado e mostra uma redução nos investimentos e no comércio, fazendo o crescimento global cair. Este último não é nosso atual cenário. O maior risco para mercados de ações no curto prazo seria uma aceleração nos avisos de lucros de empresas globais expostas à China.

Em todo caso, ainda é muito cedo para prever uma alta ou baixa e não é nunca uma boa ideia reagir exageradamente ou extrapolar muito. Nesta situação, preferimos nos ater à nossa estratégia de 2020: manter nossa exposição às ações, reduzir à exposição à renda fixa corporativa com baixo rendimento e manter nossas coberturas macroeconômicas que reduzem a volatilidade da carteira em momentos difíceis.

1 - COVID-19 é o novo nome dado ao coronavírus pela Organização Mundial da Saúde (OMS).

2 - SARS (sigla em inglês para síndrome respiratória aguda grave) é uma doença respiratória viral.

FOCO

SAÚDE FINANCEIRA DAS EMPRESAS ESTATAIS E PRIVADAS DA CHINA

AS REAÇÕES DO GOVERNO CHINÊS AO MERCADO

O Banco Popular da China ofereceu 200 bilhões de yuans (29 bilhões de dólares) em empréstimos de um ano com uma taxa de juros 10 pontos base menor do que a oferta anterior; 3,15% é agora a mais baixa desde 2017. Anteriormente, Pequim já tinha dado o sinal verde para que governos provinciais emitissem mais 290 bilhões de yuans (42 bilhões de dólares) em títulos especiais, o que se soma ao total de 1 trilhão de yuans desse tipo de dívida que foi aprovado em novembro para impulsionar o gasto com infraestrutura em meio à desaceleração da economia, que deve sofrer mais um golpe com a epidemia do coronavírus (COVID-19). Títulos especiais são dívidas com recurso e possuem garantias de pagamento dos governos locais. Estes títulos permitem que o governo central tenha uma visão geral da saúde financeira dos governos locais para eliminar quaisquer dívidas ocultas como anteriormente.

TEMORES DE MAIS CALOTES DO GOVERNO LOCAL E DE EMPRESAS ESTATAIS

Por outro lado, maior endividamento no nível de governos locais pode aumentar a vulnerabilidade destes. O governo central deixa claro que não irá resgatar dívidas de governos locais, mas deixará que as forças do mercado lidem com reestruturações de dívidas para reduzir riscos morais, principalmente em estatais não estratégicas. Desde 2016, calotes de estatais representam apenas 6% do total de calotes de empresas chinesas no mercado *offshore* (veja o gráfico) ou 19% dos calotes corporativos chineses *onshore* e *offshore*. O mercado *offshore* de títulos chineses se trata dos títulos emitidos fora da China continental e que investidores chineses e estrangeiros podem investir e negociar facilmente, que é o nosso foco.

A última estatal a dar calote em 2020 foi a Qinghai Provincial Investment Group Co Ltd. Trata-se de uma produtora de alumínio integrado da qual o governo local de Qinghai tem total propriedade.

Não realizou o pagamento do cupom de seus títulos *offshore* de 300 milhões de dólares em janeiro, o que provocou o calote. Embora o governo de Qinghai tenha previamente feito pagamentos não realizados de cupons em 2019 com um atraso de 5 dias, o governo não conseguiu fornecer o apoio financeiro necessário desta vez. Esta estatal está altamente alavancada com coeficiente de dívida para EBITDA de 49 vezes (S&P, 2018). Qinghai possui uma grande lacuna de financiamento de mais de 80% e um grande coeficiente de dívida para receita fiscal de mais de 100% (National Bureau of Statistics, Provincial Finance Departments).

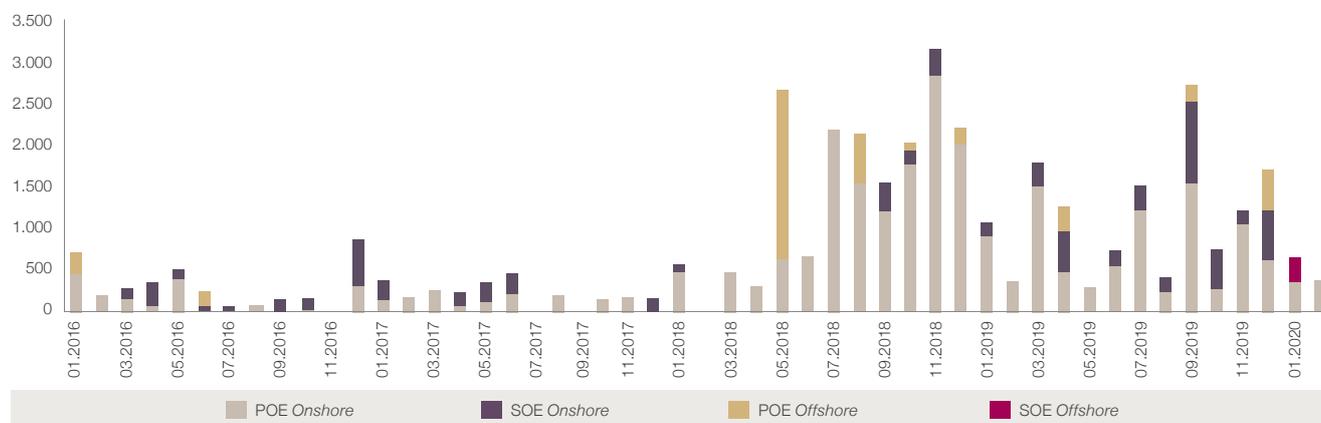
DIFERENÇA ENTRE ESTATAIS DO GOVERNO CENTRAL E DO GOVERNO LOCAL

A crise de liquidez em duas estatais locais de Tianjin no setor de comércio de commodities e no setor imobiliário foi fruto da lucratividade fraca e das capacidades insustentáveis do serviço da dívida. O crescimento do PIB de Tianjin tem sido de apenas metade do nível nacional desde 2017. O percentual do PIB provincial comparado a ativos desta estatal é bem agressivo, 176%, acima do nível nacional de 117%. Além disso, a dívida do governo de Tianjin teve alta de dois dígitos a cada ano em 2017 e 2018 pois o governo local tentou mitigar a desaceleração econômica ao gastar mais, fazendo com que possíveis resgates de dívidas de estatais sejam cada vez mais esticados.

VERIFICAÇÃO DE SAÚDE FINANCEIRA DE EMPREITEIRAS CHINESES AVALIADAS POR AGÊNCIAS DE CLASSIFICAÇÃO

Títulos corporativos emitidos por empreiteiras chinesas representam cerca de metade de todos os títulos *high yield* chineses, mas taxas históricas de calotes de empreiteiras chinesas são, de fato, significativamente menores que dos setores de energia e da indústria graças ao aumento do valor de seus bancos de terras e sua habilidade de dispor de ativos no momento certo para sustentar a liquidez quando necessário.

CALOTES CORPORATIVOS CHINESES ONSHORE E OFFSHORE DIVIDIDOS EM ESTATAIS E EMPRESAS PRIVADAS EM VALOR, MILHÕES DE DÓLARES, DE 2016 ATÉ AGORA



SOEs: Sigla em inglês para estatais chinesas, POEs: Sigla em inglês para empresas privadas chinesas.

Fontes: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.

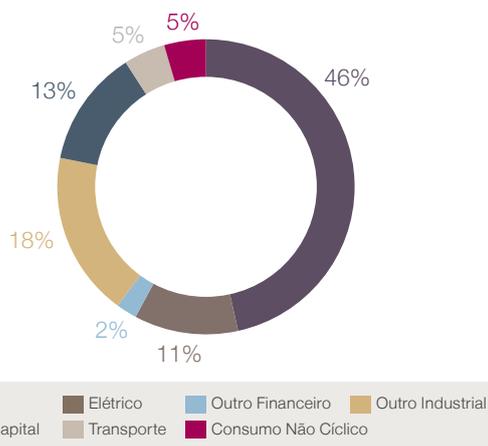
FOCO

SAÚDE FINANCEIRA DAS EMPRESAS ESTATAIS E PRIVADAS DA CHINA

Entre todas as empreiteiras chinesas avaliadas por agências de classificação em nosso radar, quase todas elas possuem um banco de terras equivalente a 3 a 4 anos de futuros empreendimentos. Sua exposição a Wuhan/Hubei também é muito gerenciável, entre 0% a 6% do total de seus bancos de terras. É verdade que durante a primeira semana de fevereiro, vendas de casas nas 36 maiores cidades da China caíram 90% comparado ao ano anterior. Como resultado, a liquidez de algumas empreiteiras pode se reduzir à medida que o financiamento inicial comum de pré-vendas de propriedades seca enquanto a reposição contínua de bancos de terras é ainda necessária. Aquelas empreiteiras com banco de terras considerável, elas podem arcar com a suspensão temporária de compra de terras para manter liquidez suficiente.

Em termos de histórico de calotes por setor, de fato, quase metade dos títulos corporativos chineses inadimplentes eram do setor de energia (gráfico abaixo), ao passo que os setores da indústria e de bens de capital representam um terço do total. Muitos desses títulos corporativos inadimplentes não são avaliados nem pela S&P nem pela Moody's. Geralmente possuem informação financeira em língua estrangeira inadequada e tendem a ter altos gastos de capital, geração pobre de fluxo de caixa e menos ativos fixos válidos para quaisquer choques cíclicos. Títulos que são avaliados ao menos por duas agências internacionais de classificação geralmente apresentam informações financeiras melhores e mais periodizadas, o que torna o monitoramento mais fácil para os investidores.

CALOTES DE TÍTULOS CORPORATIVOS OFFSHORE CHINESES, EM VALOR POR SETOR, % DO TOTAL, DE 2016 ATÉ AGORA



Fontes: Bloomberg, Indosuez Wealth Management.

APOIO REGULATÓRIO PARA EMPREITEIRAS

Dada a considerável contribuição do mercado de propriedades ao PIB do país, direta e indireta (estimadas em torno de 7% e 20 a 25%, respectivamente), a Comissão Nacional para Reforma e

Desenvolvimento (NDRC, na sigla em inglês) permitiu recentemente que empreiteiras com quota existente de emissão de títulos *offshore* estendam sua data de vencimento em seis meses para dar mais fôlego às empreiteiras em seus planos de emissão de títulos que enfrentam problemas devido ao surto do coronavírus (COVID-19). A assembleia recente do Politburo (Comitê Central do Partido Comunista Chinês) prometeu analisar mais medidas de alívio fiscal e manter a política monetária flexível para fornecer auxílio financeiro às regiões e aos setores privados mais afetados.

IMPACTO NO SETOR DE AVIAÇÃO DA CHINA

Outro setor que está exposto aos impactos gerados pelo coronavírus (COVID-19) é o das companhias aéreas do país. Dois terços dos passageiros de aviões da China não saíram do chão pois restrições de viagens e temores gerados pelo surto do vírus reduziram drasticamente o número de passageiros. O número total de passageiros transportados por companhias aéreas chinesas desde o final do feriado do ano novo lunar em 27 de janeiro até 12 de fevereiro foi 10,2 milhões, queda de 70% comparado ao mesmo período do ano passado.

Embora as maiores companhias (Air China, China Eastern Airlines e China Southern Airlines) conseguirão navegar no ambiente agitado, companhias menores e mais endividadas estarão mais vulneráveis caso o vírus continue a se espalhar. Cidades e províncias chinesas possuem participações em cerca de 20 companhias aéreas regionais e espera-se que as autoridades irão socorrer companhias aéreas locais com injeções de caixa, renúncia de amortizações de empréstimos ou condições mais favoráveis de leasing de aeronaves, caso entrem em dificuldades. Entretanto, isso pode colocar mais pressão financeira em governos locais que já enfrentam dificuldades em desalavancar.

O caso mais recente é o da HNA Group, um conglomerado chinês proprietário da Hainan Airlines e de várias outras companhias aéreas que está altamente endividado como resultado de aquisições em série no passado e está em dificuldades com suas obrigações financeiras. O governo local de Hainan, província insular do sul da China, pode estar em negociações para assumir o controle do grupo e vender seus ativos de linhas aéreas para outras transportadoras domésticas.

CONCLUSÃO

Acreditamos que a magnitude dos estímulos governamentais será acomodática para regiões e setores específicos e dependerá da amplitude dos transtornos. Evitar riscos morais e um grande aumento dos calotes permanece no topo da agenda de Pequim.

A normalização de alguns setores (propriedades, por exemplo) provavelmente acontecerá antes de outros (turismo, por exemplo). Além da China, países vizinhos como Tailândia, Coreia do Sul e Singapura, já responderam rapidamente com novos benefícios fiscais e apoios financeiros para empresas afetadas pelo surto para mitigar o efeito de transbordamento para as cadeias de suprimentos.

CA Indosuez Wealth (Group) ("Grupo Indosuez"), constituído de acordo com a legislação francesa, a holding do negócio de Wealth Management do Grupo Crédit Agricole e suas subsidiárias ou Entidades relacionadas, nomeadamente CA Indosuez Wealth (France), CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, suas respectivas subsidiárias, filiais e escritórios de representação, qualquer que seja sua localização, CA Indosuez Wealth (Miami), CA Indosuez Wealth (Brazil) SA DTVM e CA Indosuez Wealth (Uruguai) Servicios & Representaciones SA operam sob a marca única Indosuez Wealth Management. Cada uma das subsidiárias, suas próprias subsidiárias, filiais e escritórios de representação, bem como cada uma das outras Entidades da Indosuez Wealth Management, são referidas individualmente como a "Entidade" e coletivamente como as "Entidades".

Este documento intitulado "Monthly House View" (o "Folheto") é publicado apenas para fins informativos.

Geralmente, o Folheto não é destinado a nenhum leitor em particular.

O Folheto foi preparado pelo Markets, Investment and Structuring Department da CA Indosuez (Switzerland) SA (o "Banco"). Não é considerado uma análise financeira de acordo com as diretivas da Associação Suíça de Bancueiros, que visa garantir a independência da análise financeira. Assim, essas diretivas não se aplicam ao Folheto.

As informações contidas no Folheto são baseadas em fontes consideradas confiáveis, mas não foram verificadas independentemente. O Banco não representa nem garante (expressa ou implicitamente) que tais informações sejam atuais, precisas ou completas. O Banco não representa nem garante (expressa ou implicitamente) qualquer projeção, estimativa, objetivo ou opinião aqui contida e ninguém deve confiar nela. A data relevante para a informação contida neste documento é, salvo indicação em contrário, a indicada na primeira página. Quaisquer referências a preços ou desempenhos estão sujeitas a alterações a qualquer momento. Os preços e desempenhos passados não são necessariamente um guia para os preços e desempenhos futuros. As taxas de câmbio em moeda estrangeira podem afetar adversamente o valor, o preço ou a receita dos instrumentos financeiros mencionados neste documento se a moeda de referência de um desses instrumentos financeiros for diferente da moeda do investidor.

O Banco pode ter emitido ou pode emitir no futuro outros documentos que sejam inconsistentes e chegar a conclusões diferentes das apresentadas neste documento. O Banco não tem obrigação de garantir que esses outros documentos sejam levados ao seu conhecimento. O Banco pode a qualquer momento parar de produzir ou atualizar este documento.

O Folheto não constitui, de forma alguma, uma oferta ou convite de qualquer natureza com vista a qualquer transação ou mandato. Da mesma forma, ele não constitui, de forma alguma, uma estratégia, recomendação ou conselho de investimento ou desinvestimento geral ou personalizado, assessoria jurídica ou fiscal, assessoria de auditoria ou qualquer outra assessoria de natureza profissional. As informações publicadas no Folheto não foram revisadas ou submetidas à aprovação ou autorização de qualquer autoridade reguladora ou de mercado em qualquer jurisdição.

O Folheto contém informações gerais sobre os produtos e serviços aqui descritos, o que pode gerar algum risco, dependendo dos produtos e serviços. Os riscos incluem, entre outros, riscos políticos, riscos de crédito, riscos cambiais, riscos econômicos e riscos de mercado. Para obter uma descrição abrangente dos produtos e serviços mencionados no Folheto, é importante consultar os documentos e folhetos relacionados. É aconselhável entrar em contato com seus consultores usuais para tomar suas decisões de forma independente, considerando sua situação financeira particular e seu conhecimento e experiência financeira.

As Entidades ou seus acionistas e, mais geralmente, as empresas do grupo Crédit Agricole (o Grupo), bem como, respectivamente, seus diretores, gestores seniores ou funcionários podem, individualmente ou em nome de terceiros, realizar transações nos instrumentos financeiros descritos no Folheto, deter outros instrumentos financeiros em relação ao emissor ou ao fiador desses instrumentos financeiros, ou pode fornecer ou procurar fornecer serviços de valores mobiliários, serviços financeiros ou qualquer outro tipo de serviço para ou dessas Entidades. Quando uma Entidade e/ou uma entidade do Grupo Crédit Agricole atua como consultor e/ou gestor, administrador, distribuidor ou agente de colocação para determinados produtos ou serviços mencionados no Folheto, ou realiza outros serviços em que uma Entidade ou o Grupo Crédit Agricole detém ou pode deter um interesse direto ou indireto, sua Entidade dá prioridade ao interesse do investidor.

Os produtos ou serviços mencionados no Folheto podem ser fornecidos pelas Entidades de acordo com seus preços e condições contratuais, em conformidade com as leis e regulamentos aplicáveis e sujeitos às licenças que obtiveram. No entanto, eles podem não estar disponíveis em todas as Entidades. Eles podem ser modificados ou retirados a qualquer momento sem qualquer notificação.

O Folheto não é destinado a pessoas de qualquer país em particular. Os idiomas em que é redigido fazem parte dos idiomas de trabalho da Indosuez Wealth Management. O Folheto não se destina a pessoas que são cidadãs, domiciliadas ou residentes em um país ou jurisdição onde sua distribuição, publicação, disponibilidade ou uso infringiria leis ou regulamentos em vigor. Os produtos e serviços podem estar sujeitos a restrições em relação a certas pessoas ou em alguns países. Em especial, os produtos e serviços apresentados no Folheto não se destinam a residentes dos Estados Unidos da América e do Canadá.

O Folheto é publicado pela CA Indosuez (Switzerland) SA em nome das Entidades do Grupo Indosuez Wealth Management, cujos colaboradores, especialistas em sua área, contribuem para a redação dos artigos contidos no Folheto. Cada uma das Entidades disponibiliza o Folheto para seus próprios clientes de acordo com os regulamentos em vigor. Gostaríamos de chamar sua atenção para os seguintes pontos específicos:

- na França: este Folheto é distribuído pela CA Indosuez Wealth (France), sociedade anônima com capital de 82.949.490 euros, estabelecimento de crédito e empresa de corretagem de seguros inscrita no Registro de intermediários de seguros sob o número 07.004.759 e perante o Registro de Comércio e de Empresas de Paris sob o número 572.171.635, com sede social em 17, rue du Docteur Lancereaux - 75008 Paris, e cujas autoridades de controle são a Autoridade de Controle Prudencial e de Resolução e a Autoridade de Mercados Financeiros. As informações que constam neste Folheto não constituem (i) uma pesquisa sobre investimento no sentido do artigo 36 do Regulamento delegado (UE) 2017-565 da Comissão de 25 de abril de 2016 e do artigo 3, parágrafo 1, pontos 34 e 35 do Regulamento (UE) nº 596/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho de 16 de abril de 2014 sobre abusos de mercado, tampouco (ii) uma recomendação personalizada conforme disposições do artigo D. 321-1 do Código monetário e financeiro. Recomenda-se ao leitor apenas implementar as informações contidas neste Folheto depois de discutir com seus interlocutores habituais na CA Indosuez Wealth (France) e obter, segundo o caso, a opinião de seu próprio assessoramento especializado em matéria contábil, jurídica e fiscal;
- em Luxemburgo: o Folheto é distribuído pela CA Indosuez Wealth (Europe), uma instituição de crédito, 39 allée Scheffer L - 2520 Luxemburgo, BP1104, L-1011 Luxemburgo, registrada no Registro Comercial e de Sociedades de Luxemburgo sob o número B9198;
- na Bélgica: o Folheto é distribuído pela filial belga da CA Indosuez Wealth (Europe), Belgium Branch, Chaussée de la Hulpe 120 Terhulpssteenweg, Bruxelles B-1000, Bélgica, registrada no Registo Comercial BE 0534.752.288;

- na Espanha: o Folheto é distribuído pela filial espanhola da CA Indosuez Wealth (Europe), Spain Branch, Paseo de la Castellana 1, 28046 Madrid, Espanha, registrada no Registro Comercial CIF W-0182904 C;
- na Itália: o Folheto é distribuído pela CA Indosuez Wealth (Italy) S.p.A, com sede na Piazza Cavour 2, Milão, Itália, inscrita no registro de bancos gerenciando pelo Banco da Itália sob o número 5412, no código fiscal e Câmara do Comércio de Milão, Registro de Empresas de Milão e identificação de IVA n.º 09535880158, R.E.A. n.º MI-1301064;
- na União Europeia: o Folheto pode ser distribuído pelas Entidades da Indosuez Wealth Management autorizadas a fazê-lo sob a Prestação Gratuita de Serviços;
- em Mônaco: o Folheto é distribuído pela CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1^{er} - 98000 Mônaco, registrada no Registro de Indústria e Comércio de Mônaco sob o número 56S00341;
- na Suíça: o Folheto é distribuído pela CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai General-Guisan 4, 1204 Genebra e pela CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano. O Folheto é um documento de marketing e não constitui o produto de uma análise financeira, na acepção das diretivas da Associação Suíça de Bancueiros (ASB), relativa à independência da análise financeira na acepção da lei suíça. Consequentemente, essas diretivas não são aplicáveis ao Folheto;
- em Hong Kong RAE: o Folheto é distribuído pela filial de Hong Kong da CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong branch, 29th floor Pacific Place, 88 Queensway. Nenhuma informação contida no Folheto constitui uma recomendação de investimento. O Folheto não foi encaminhado à Comissão de Valores Mobiliários e Futuros (SFC) ou a qualquer outra autoridade reguladora em Hong Kong. O Folheto e os produtos que ele menciona não foram autorizados pela SFC dentro do significado das Seções 103, 104, 104A ou 105 da Lei dos Valores Mobiliários e Futuros (Cap. 571) (SFO). O Folheto só pode ser distribuído a Investidores Profissionais (conforme definido pelo SFO e pelas Regras de Valores Mobiliários e Futuros (Investidor Profissional) (Cap. 571D));
- em Singapura: o Folheto é distribuído pela filial de Singapura da CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 168 Robinson Road #23-03 Capital Tower, Singapura 068912. Em Singapura, o Folheto destina-se apenas a pessoas consideradas como pessoas de alto patrimônio líquido, de acordo com a Diretriz FAA-G07 da Autoridade Monetária de Singapura, investidores credenciados, investidores institucionais ou investidores especializados, conforme definido pela Lei de Valores Mobiliários e Futuros, Capítulo 289 de Singapura. Para quaisquer perguntas relativas ao Folheto, os destinatários em Singapura podem entrar em contato com a filial de Singapura da CA Indosuez (Switzerland) SA;
- no Líbano: o Folheto é distribuído pela CA Indosuez CA Indosuez Switzerland (Lebanon) SAL, Borj Al Nahar bldg., 2nd floor, Martyrs' Square, 1107-2070 Beirut, Líbano. O Folheto não constitui uma oferta e não representa material de marketing na acepção dos regulamentos libaneses em vigor;
- no Dubai: o Folheto é distribuído pela CA Indosuez (Switzerland) SA, Dubai Representative Office, The Maze Tower - Level 13 Sheikh Zayed Road, P.O. Box 94223, Emirados Árabes Unidos. A CA Indosuez (Switzerland) SA conduz suas atividades nos Emirados Árabes Unidos (EAU) através de seu escritório de representação, que está sob o controle do Banco Central dos EAU. De acordo com as regras e regulamentos aplicáveis aos EAU, o escritório de representação da CA Indosuez (Switzerland) SA não pode exercer nenhuma atividade bancária. O escritório de representação só pode comercializar e promover atividades e produtos da CA Indosuez (Switzerland) SA. O Folheto não constitui uma oferta para uma pessoa em particular ou para o público em geral, nem um convite para enviar uma oferta. Ele é distribuído em uma base privada e não foi revisado ou aprovado pelo Banco Central dos EAU ou por outra autoridade reguladora dos EAU;
- em Abu Dhabi: o Folheto é distribuído pela CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed de Abu Dhabi - The 1st Street - Al Muhairy Center, Office Tower, 4th Floor, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Emirados Árabes Unidos. A CA Indosuez (Switzerland) SA conduz suas atividades nos Emirados Árabes Unidos (EAU) através de seu escritório de representação, que está sob o controle do Banco Central dos EAU. De acordo com as regras e regulamentos aplicáveis aos EAU, o escritório de representação da CA Indosuez (Switzerland) SA não pode exercer nenhuma atividade bancária. O escritório de representação só pode comercializar e promover atividades e produtos da CA Indosuez (Switzerland) SA. O Folheto não constitui uma oferta para uma pessoa em particular ou para o público em geral, nem um convite para enviar uma oferta. Ele é distribuído em uma base privada e não foi revisado ou aprovado pelo Banco Central dos EAU ou por outra autoridade reguladora dos EAU;
- em Miami: o Folheto é distribuído pela CA Indosuez Wealth (Miami) - 600 Brickell Avenue, 37th Floor, Miami, FL 33131, EUA. O Folheto é fornecido em uma base confidencial para um número limitado de pessoas apenas para fins informativos. Não constitui uma oferta de valores mobiliários nos Estados Unidos da América (ou em qualquer jurisdição onde esta oferta seja ilegal). A oferta de certos valores mobiliários que podem ser mencionados no Folheto podem não ter sido sujeitos a registro em conformidade com a Lei de Valores Mobiliários de 1933. Alguns valores mobiliários não podem ser transferidos livremente nos Estados Unidos da América;
- no Brasil: o Folheto é distribuído pela CA Indosuez Wealth (Brazil) SA DTVM com sede Av. Brigadeiro Faria Lima, 4.440, 3^o andar, Itaim Bibi, São Paulo, SP-04538-132, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.638.542/0001-57;
- no Uruguai: o Folheto é distribuído pela CA Indosuez Wealth (Uruguai) Servicios & Representaciones SA, Av. Luis A. de Herrera 1248 - World Trade Center Torre III - Piso 15 - Of. 1576, 11300 Montevideo, Uruguai. O Folheto não constitui uma oferta para uma pessoa específica ou o público em geral ou um convite para apresentar uma oferta. O Folheto é distribuído de forma privada. O Folheto e os produtos que ele menciona não foram revisados ou aprovados pelo Banco Central do Uruguai ou aprovados por ele, tampouco por qualquer outra autoridade reguladora uruguaia.

Chamamos sua atenção para o fato de que o acesso a determinados produtos e serviços apresentados no Folheto pode ser restringido ou proibido pela lei do seu país de origem, do país de residência ou de qualquer outro país com o qual possa ter laços.

Entre em contato com seu banqueiro e/ou seus consultores usuais para obter mais informações.

O Folheto não pode ser fotocopiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, de qualquer forma, sem o acordo prévio do seu Banco.

© 2020, CA Indosuez (Switzerland) SA/Todos os direitos reservados.

Fotos: iStock.

Editado de acordo com 21.02.2020.