

MONTHLY HOUSE VIEW

MARKETS, INVESTMENT & STRUCTURING – ABRIL DE 2020

DOCUMENTO DE MARKETING



FOCO

QUEDA DO PREÇO DO PETRÓLEO: FATOR PERTURBADOR EM UMA ECONOMIA MUNDIAL CONTURBADA

AÇÕES

UMA DAS MAIS VIOLENTAS CORREÇÕES NA HISTÓRIA

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

EDITORIAL



VINCENT MANUEL

Chief Investment Officer,
Indosuez Wealth Management

POR MAIS ALGUNS DOLARES?

Prezado(a) leitor(a),

A maioria dos investidores está coçando a cabeça ao contemplar a magnitude da correção do mercado acionário que ocorreu em apenas quatro semanas: uma queda vertical de tirar o fôlego de 40% nas ações europeias, sincronizada com a aceleração de novos casos de COVID-19 no Velho Continente, além de uma imensa reprecificação da maioria dos ativos no mundo inteiro.

O que também surpreende os alocadores de ativos é ver que portos seguros não atuam mais como amortecedores nas carteiras.

Será que essa correção é excessiva? Há alguma racionalidade por trás disso? Por que o ouro deveria começar a perder seu brilho em um mercado em baixa com um retorno da política de taxa de juros zero (ZIRP) do Fed? Por que os mercados não reagem positivamente às decisões do Fed de cortes significativos nas taxas de juros?

A resposta óbvia é que os mercados estão precificando um cenário econômico mais severo e perturbações significativas nos lucros: trata-se de uma chamada para a realidade global sobre crescimento e riscos, apesar de algum excesso devido ao medo contagiante. Nesse contexto, as medidas de apoio significativas, tanto monetário quanto fiscal, não conseguiram acalmar os mercados.

A segunda resposta pode ser encontrada no posicionamento e na alavancagem dos investidores, que geralmente exacerba a volatilidade. Nos últimos anos, os bancos centrais comprimiram as curvas de rendimento e empurraram os investidores para fora de sua zona de caça natural, levando-os a buscar rendimentos em novos territórios com mais risco e menos liquidez. Isso conduziu a uma redução significativa dos *spreads* de crédito, enquanto taxas de juros mais baixas justificam maior equilíbrio preço/lucro nos mercados de ações. Além disso, o dinheiro fácil incentivou a democratização da alavancagem como modo de vida padrão do investidor, com base na infinidade do afrouxamento quantitativo (QE) e na crença de que economias menos cíclicas deveriam significar mercados menos cíclicos. Agora, tudo isso está sendo literalmente desintegrado por uma pandemia com efeitos macroeconômicos abrangentes.

Após um terrível dezembro de 2018 e uma recuperação em alta em 2019, o ano de 2020 não estava começando com grandes esperanças de desempenho, mas se beneficiava de um ambiente relativamente calmo, que incentivou os investidores a se empenharem por mais alguns dólares. Essa pandemia parece ser o catalisador da reversão do *carry trade* e é um choque de realidade para a maioria dos investidores. Vem testar nossos nervos e nossa capacidade de assumir riscos para lidar com uma volatilidade sem precedentes e uma nova forma de incerteza; é um teste de realidade sobre a sustentabilidade das estratégias de investimento baseadas no acúmulo de prêmios de risco alavancados. Isso nos lembra que a alavancagem não apenas aumenta o risco, mas também reduz o horizonte temporal dos investidores, e afeta sua psicologia.

Há muita racionalidade na correção, considerando os efeitos macroeconômicos negativos de medidas preventivas e do pessimismo psicológico, além do impacto subsequente nos lucros corporativos e na taxa de inadimplência. Mas a magnitude e rapidez dessa correção provavelmente são explicadas pela anulação desse acúmulo de estratégias alavancadas, e essa anulação provavelmente se acelera quando a volatilidade e os retornos negativos se tornam insuportáveis. Isso é chamado de "momento Minsky". Essa reversão também pode explicar por que não apenas ações e títulos corporativos estão perdendo terreno, mas também portos seguros. Portanto, nem tudo é culpa do COVID-19. Certamente há alguma extrapolação nessa correção, e o coquetel explosivo de medo do vírus e prejuízos pode apenas amplificar esse fenômeno antes que os mercados se recuperem e encontrem um novo equilíbrio.

Se essa pandemia atingir o pico nos próximos meses, e se a reversão não criar efeitos mais permanentes sobre empresas e bancos, provavelmente não estamos longe desse ponto de estabilização. A história nos ensina que a maioria das correções de mercado ocorre em algumas semanas, seguidas de alguns meses de volatilidade e, na sequência, uma forte recuperação. Também podemos esperar que o anúncio do Banco Central Europeu (BCE) de um programa de compras emergencial no total de 750 bilhões de euros ajude a ancorar previsões, aliviar os *spreads* soberanos e estabilizar a curva.

FOCO

QUEDA DO PREÇO DO PETRÓLEO: FATOR PERTURBADOR EM UMA ECONOMIA MUNDIAL CONTURBADA

UM DESEQUILÍBRIO SIGNIFICATIVO

Nas brumas dos mercados financeiros fortemente alterados, o petróleo se destaca como uma das commodities mais afetadas. Perdeu dois terços do seu valor desde o início do ano, não apenas devido à desaceleração da economia global no contexto do coronavírus (COVID-19), mas também devido a uma nova guerra de participações de mercado, aberta pela decisão dos países da OPEP de não prolongar o acordo de cortes na produção.

O coronavírus já tinha afetado fortemente o principal consumidor mundial de petróleo, a China. O país, que também mostrava o crescimento mais rápido da demanda marginal, suspendeu praticamente todas as importações de um dia para o outro. Agora, esse efeito sobre a demanda está se propagando pelo resto do mundo. A perturbação inesperada veio do lado da oferta no final de fevereiro, com a Rússia e a Arábia Saudita em desacordo sobre cortes de produção necessários para compensar a desaceleração da demanda no contexto do aumento da produção de xisto nos EUA.

Diante da desaceleração da demanda, estima-se que o aumento da produção decorrente do abandono do sistema de quotas da OPEP seja de até quatro milhões de barris por dia, com um consumo global de cerca de cem milhões de barris por dia. Embora o equilíbrio fiscal da Rússia pressuponha um preço do petróleo em torno de 45 dólares, nossos especialistas prevêem que a Rússia será capaz de suportar esse choque e não iremos apostar muito em um acordo renovado sobre cortes de oferta.

IMPLICAÇÃO PARA O XISTO DOS EUA

As consequências são significativas para todo o setor, dos grandes produtores de petróleo a produtores de petróleo de xisto. No entanto, o contexto geral é muito diferente da situação de 2014 a 2016, em que o petróleo de xisto estava em uma forte tendência de alta com grandes ganhos de produtividade e amplos recursos financeiros. O setor está racionalizando, os níveis de dívida estão insustentáveis em alguns casos, e os investidores não estão mais preparados para apoiar empresas que continuam a não cumprir com suas promessas de

lucratividade. Além disso, a política de hedge dos produtores garante apenas cerca de 40% de sua produção em um nível médio de 50 dólares por barril até o final do ano. Como esses agentes representam uma parcela significativa do mercado de bonds *high yield* dos EUA, o risco de inadimplência está em alta significativa e pode levar não necessariamente a um ajuste da oferta, mas a reestruturações, consolidação e cortes de despesas de capital que afetam toda a cadeia. Isso explica parcialmente o aumento do *spread* no segmento de *high yield* dos EUA no corrente ano, algo também visto entre 2014 e 2016.

Por fim, correlações passadas sugerem que um preço mais baixo do petróleo está geralmente associado a uma recessão dos lucros, como ocorreu nos EUA em meados da passada década, caracterizada por seu mercado de alta.

PACTO NOS PRINCIPAIS PRODUTORES DE PETRÓLEO

De fato, o impacto nas empresas petrolíferas é enorme. Nos últimos anos, os produtores conseguiram reduzir seu ponto de equilíbrio, aumentar sua lucratividade ao racionalizar seus investimentos (apostando, por exemplo, em projetos compartilhados com lucratividade garantida como gás natural liquefeito [GNL]) e redução de seu coeficiente de dívida para 20% a 30%. Um preço do petróleo de 50 dólares por barril proporciona Taxa Interna de Retorno (TIR) de 15% para a maioria dos produtores e permite que cubram as despesas de capital e dividendos em dinheiro. Nenhum deles pode sustentar um preço de 30 dólares por barril no longo prazo neste momento.

Nossos analistas internos destacam que, geralmente, os grandes produtores integrados não fazem hedge sobre o preço do petróleo, uma vez que geralmente compensam o impacto negativo do preço mais baixo em seu ramo upstream, com margens mais altas nas refinarias. Até agora, nenhuma dessas empresas anunciou a intenção de reduzir os dividendos ou mesmo pagá-los em ações, mas com rendimentos acima de 10%, o mercado desconta essa medida no curto prazo. O setor de serviços está ainda numa situação pior, pois as principais empresas já ponderam ajustar seus capex nos próximos meses.

FOCO

QUEDA DO PREÇO DO PETRÓLEO: FATOR PERTURBADOR EM UMA ECONOMIA MUNDIAL CONTURBADA

IMPLICAÇÕES MACROECONÔMICAS

Do ponto de vista macroeconômico, um preço mais baixo do petróleo deve ter um impacto positivo no consumo em mercados desenvolvidos, embora diminua a inflação e, portanto, torne a meta de inflação mais complexa para os decisores políticos. Este efeito positivo é geralmente observado no ano seguinte. Em uma visão de curto prazo, o impacto negativo nos PMIs e no equilíbrio fiscal de países produtores de petróleo pode também superar o impacto positivo na renda disponível. Isso se reflete na queda significativa das moedas dos países produtores de petróleo como a Rússia, com o rublo perdendo 25% de seu valor neste ano e os *spreads* soberanos aumentaram significativamente. Os movimentos no preço do petróleo estão redistribuindo as cartas entre os mercados emergentes, majoritariamente em favor de importadores de petróleo da Ásia.

No passado, um preço mais baixo do petróleo era frequentemente sinônimo de um dólar americano mais alto. Este tópico se destacou como área de pesquisa de Paul Krugman, 40 anos atrás, em um momento que os EUA eram importadores de petróleo, e essa relação transitou entre o impacto da inflação do petróleo no déficit corrente e a pressão inflacionária subsequente na moeda. No entanto, essa relação inversa foi perturbada por uma produção crescente nos EUA e uma demanda crescente da Ásia, o que agora significa que uma queda acentuada do preço do petróleo geralmente reflete um crescimento global mais lento, acarreta desaceleração industrial e resulta em uma política monetária mais acomodatória. Pode-se afirmar que, nos últimos dias, essa correlação é verdadeira novamente; mas achamos que a força relativa do dólar reflete principalmente moedas mais fracas dos países produtores de petróleo, bem como o aumento do risco soberano que afeta o euro atualmente.

IMPACTO EM NOSSO CENÁRIO PARA 2020

O mercado de petróleo entrou em colapso, passando de 65 dólares por barril no início de janeiro para 30 dólares por barril (WTI) atualmente, com negociação de volatilidade implícita em patamares nunca antes vistos.

Nosso cenário para o resto do ano foi revisto com uma previsão do preço do petróleo (WTI) abaixo de 35 dólares por barril nos próximos meses, e possivelmente alguma recuperação para 45 dólares, mas apenas se a demanda chinesa aumentar de novo no segundo semestre, o que parece cada vez mais improvável pois a demanda de economias maduras também está fraca.

Não esperamos que a Rússia e a Arábia Saudita encerrem seu conflito tão cedo, e esperamos que medidas de confinamento relacionadas ao vírus da COVID-19 continuarão a pesar na demanda, que se contrai pela primeira vez desde a crise financeira de 2008.

Não podemos concluir esse artigo sem uma palavra sobre as energias renováveis. A necessidade de descarbonizar nossa produção energética ainda existe, mesmo que a economia por algum tempo não seja favorável às despesas de capital verde, visto um preço mais baixo dos combustíveis fósseis. Melhor acesso a capital e menores custos de capital associados a projetos renováveis devem, no entanto, ganhar sua justa participação na oferta global de energia.

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 nº 09535880158, R.E.A. nº 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, pixabay.coé

Editado de acordo com 20.03.2020.