

Um delicado ato de equilíbrio: o impacto do conflito EUA-China na América Latina



PRODUTOS DE INVESTIMENTO: • NÃO SÃO SEGURADOS PELA FDIC • NÃO SÃO UM DEPÓSITO OU OUTRA OBRIGAÇÃO DO JPMORGAN CHASE BANK, N.A. OU DE SUAS AFILIADAS E NÃO SÃO GARANTIDOS POR TAIS EMPRESAS • ESTÃO SUJEITOS A RISCOS DE INVESTIMENTO, INCLUSIVE POSSÍVEL PERDA DO VALOR PRINCIPAL INVESTIDO

Apenas para fins informativos ou educacionais. As opiniões do autor podem diferir das opiniões de outros funcionários e departamentos do J.P. Morgan. As visões e estratégias descritas aqui podem não ser adequadas para todos os investidores e não constituem aconselhamento pessoal sobre investimentos ou como solicitação ou recomendação. Você deve considerar cuidadosamente suas necessidades e objetivos antes de tomar qualquer decisão e consultar o profissional adequado. Perspectivas e desempenho passado não são garantia de resultados futuros. Por favor, leia toda a seção de Informações Importantes.

ANÁLISE

A América Latina tem sido vista, historicamente, como uma esfera natural de influência para os Estados Unidos e um parceiro comercial importante, dada sua proximidade geográfica. Ainda assim, as relações entre as duas regiões já não são tão fortemente entrelaçadas quanto já foram no passado. Os governos recentes dos EUA focaram em outras regiões, incluindo o Oriente Médio e a Ásia, e o envolvimento com a América Latina diminuiu. Enquanto isso, nos últimos dez anos, a China expandiu consideravelmente a sua influência na região por meio do aumento no comércio, investimento e crédito. Conforme as tensões entre a China e os EUA continuam a aumentar, os laços próximos entre a América Latina e a China criam dilemas políticos importantes para o governo Biden. Este artigo explora até onde chega o poder da China na região e se a América Latina se mantém firmemente ou não dentro da esfera de influência dos EUA. Olhando para o futuro, será que os EUA estão querendo (e são capazes) de reconquistar a sua influência sobre a América Latina com o governo Biden?

A INFLUÊNCIA CRESCENTE DA CHINA NA AMÉRICA LATINA

Uma manchete de 2020 da revista *Foreign Affairs* afirma que Donald Trump colocou a América Latina nos braços da China. Na realidade, as relações entre a América Latina e a China já estavam se desenvolvendo muito tempo antes de Trump assumir a presidência, mas os laços comerciais e de investimentos aumentaram substancialmente nos últimos anos. No total, os EUA se mantêm como o principal mercado de exportação da América Latina, sendo responsáveis por US\$ 467 bilhões (45%) do total das vendas de exportação, mas o México é responsável por cerca de 80% desses fluxos. Para muitos outros países, a China se tornou um parceiro comercial importante, com as exportações totais da América Latina atingindo US\$ 126 bilhões em 2019 (e aumentando ainda mais em termos anuais nos primeiros três trimestres de 2020, contrariando as tendências globais).

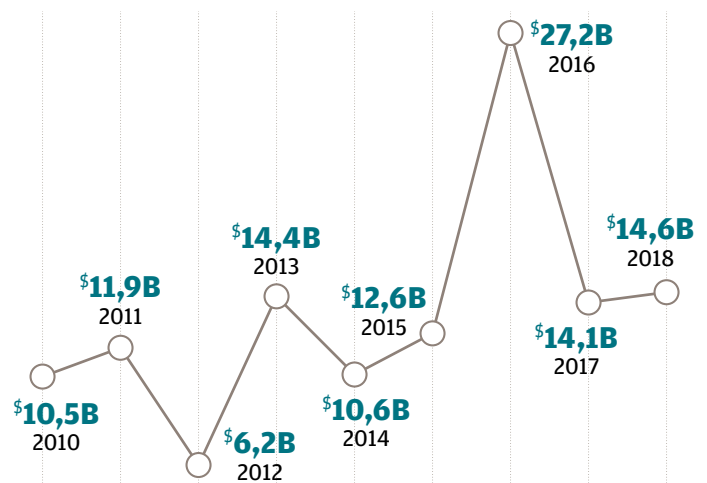
É mais complicado quantificar a crescente importância da China nos fluxos totais de investimento para a região, pois alguns fundos entram nos países por meio de países terceiros (um estudo do Banco Central do Brasil, de 2016, estimou que 80% dos investimentos estrangeiros diretos (IED) da China entraram no país dessa forma). Do investimento direto da China para a América Latina, a maior parte é registrada como entrando pelas Ilhas Virgens Britânicas e Ilhas Cayman, mas esse não é o destino final desse tipo de investimento, que é canalizado por meio de empresas registradas nesses países para outros lugares da região.

Outros dados são mais fáceis de quantificar e apontam para o crescente envolvimento chinês na América Latina. Em 2020, as fusões e aquisições chinesas na América Latina atingiram US\$ 7,7 bilhões—mais do que as fusões e aquisições por empresas

européias e norteamericanas juntas na América Latina. O investimento chinês em infraestrutura também é mais fácil de acompanhar, pois muito ocorre por meio da Nova Rota da Seda (seu programa de investimento estrangeiro de destaque). Desde 2017, 19 países na América Latina se uniram à iniciativa e, apesar de as quatro maiores economias da região (Brasil, México, Argentina e Colômbia) não terem aderido, todos os quatro países têm acordos bilaterais de cooperação em vigor para facilitar o investimento chinês no desenvolvimento de infraestrutura doméstica.

INVESTIMENTOS ESTRANGEIROS DIRETOS (IED) DA CHINA NA AMÉRICA LATINA

Bilhões de US\$



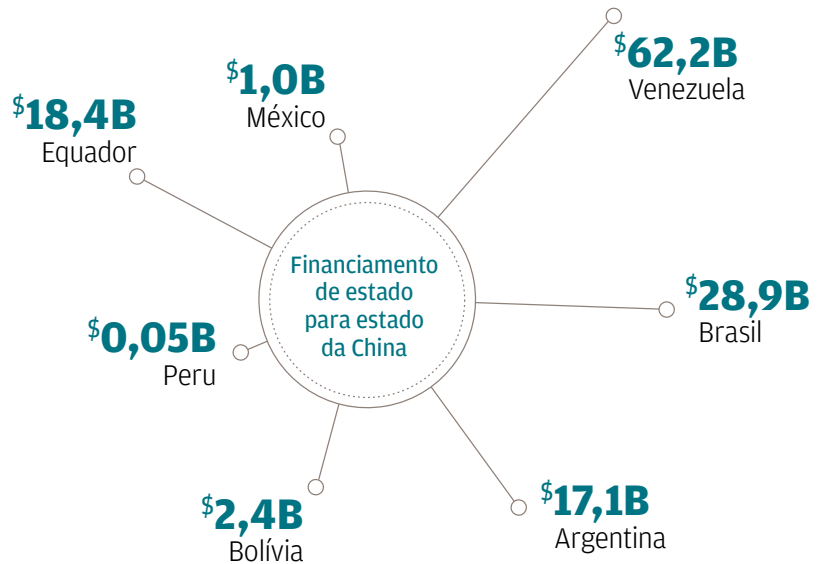
Fonte: Ministério do Comércio da China, 2018.

UMA FONTE CRUCIAL DE CRÉDITO BANCÁRIO

A China também expandiu sua influência na América Latina, por meio da abertura de linhas de crédito para a região. O Banco de Exportação e Importação (EXIM) e o Banco de Desenvolvimento da China (CDB) agora são as maiores fontes financiadoras e, de maneira geral, emprestaram bilateralmente para governos na América Latina, assim como diretamente para empresas estatais. Parte disso está ligado a projetos específicos de infraestrutura ou a projetos de energia. Estimativas do setor privado sugerem que entre 2005 e 2019, o CDB e o EXIM tenham fornecido mais de US\$ 137 bilhões em compromissos de empréstimo para governos da América Latina e empresas estatais. Para muitos países, os empréstimos chineses têm sido mais significativos que o crédito de instituições como o FMI, Banco Mundial e Banco de Desenvolvimento Interamericano.

FINANCIAMENTO DE ESTADO PARA ESTADO DA CHINA

Bilhões de US\$; 2005-2020



Fonte: Gallagher, Kevin P. e Margaret Myers (2020) "China-Latin America Finance Database", Washington: Inter-American Dialogue.

A TENTATIVA DOS EUA DE RECONQUISTAR INFLUÊNCIA NA REGIÃO

O governo Biden provavelmente vai se envolver mais com a América Latina do que seu antecessor. Os primeiros sinais sugerem que o Presidente Biden enxerga a região como estrategicamente importante, mesmo havendo prioridades em outros lugares. As políticas de imigração e segurança continuarão a ser importantes, mas uma nova área de foco vai emergir e o governo Biden deve explorar as possibilidades de trazer as cadeias de suprimentos de volta para mais perto de casa.

Em teoria, alguns países da América Latina estão bem posicionados para se beneficiar dessas tendências, especialmente o México, que já exporta quantidades consideráveis de bens manufaturados para os EUA. Esses foram responsáveis por US\$ 371 bilhões em 2019 e, após caírem em meados de 2020, têm crescido novamente em base anual de forma firme desde o último mês de setembro. Há algumas evidências de que a guerra comercial EUA-China tenha impulsionado as exportações do México para os EUA, com algumas empresas chinesas movendo operações da China para o México para evitar tarifas sobre as exportações chinesas para os EUA, especialmente nos subsetores de produção de alimentos e equipamentos de transporte. O

tratamento tarifário preferencial sob o tratado USMCA (acordo Estados Unidos-México-Canadá) também vai ajudar com isso, assim como alguns dos limites de alto valor regional sob o acordo USMCA (inclusive a exigência de que 75% das peças automotivas sejam feitas dentro da América do Norte, que vai incentivar a produção doméstica).

Além do México, a Colômbia e algumas partes da América Central estão mais bem localizadas para se beneficiar da possível estratégia de *nearshoring*. Esses países já têm acordos livres de comércio em vigor com os EUA e suas cadeias de suprimentos são, em graus variados, já integradas aos EUA. Os esforços para atrair empresas para longe da China já são evidentes. A agência de promoção de investimento da Colômbia, a ProColombia, lançou uma campanha em setembro de 2020 para persuadir empresas a se mudarem para a Colômbia. O foco principal estava em 536 empresas atualmente operando na China. A agência de promoção de investimentos na Costa Rica, CINDE, está buscando objetivos semelhantes, concentrando os seus esforços em produção de alta tecnologia e serviços de TI. A CINDE já mencionou especificamente uma estratégia "China mais um", que busca atrair empresas que não querem necessariamente abandonar as operações na China, mas querem diversificar sua base operacional, abrindo fábricas mais próximas do mercado dos EUA.

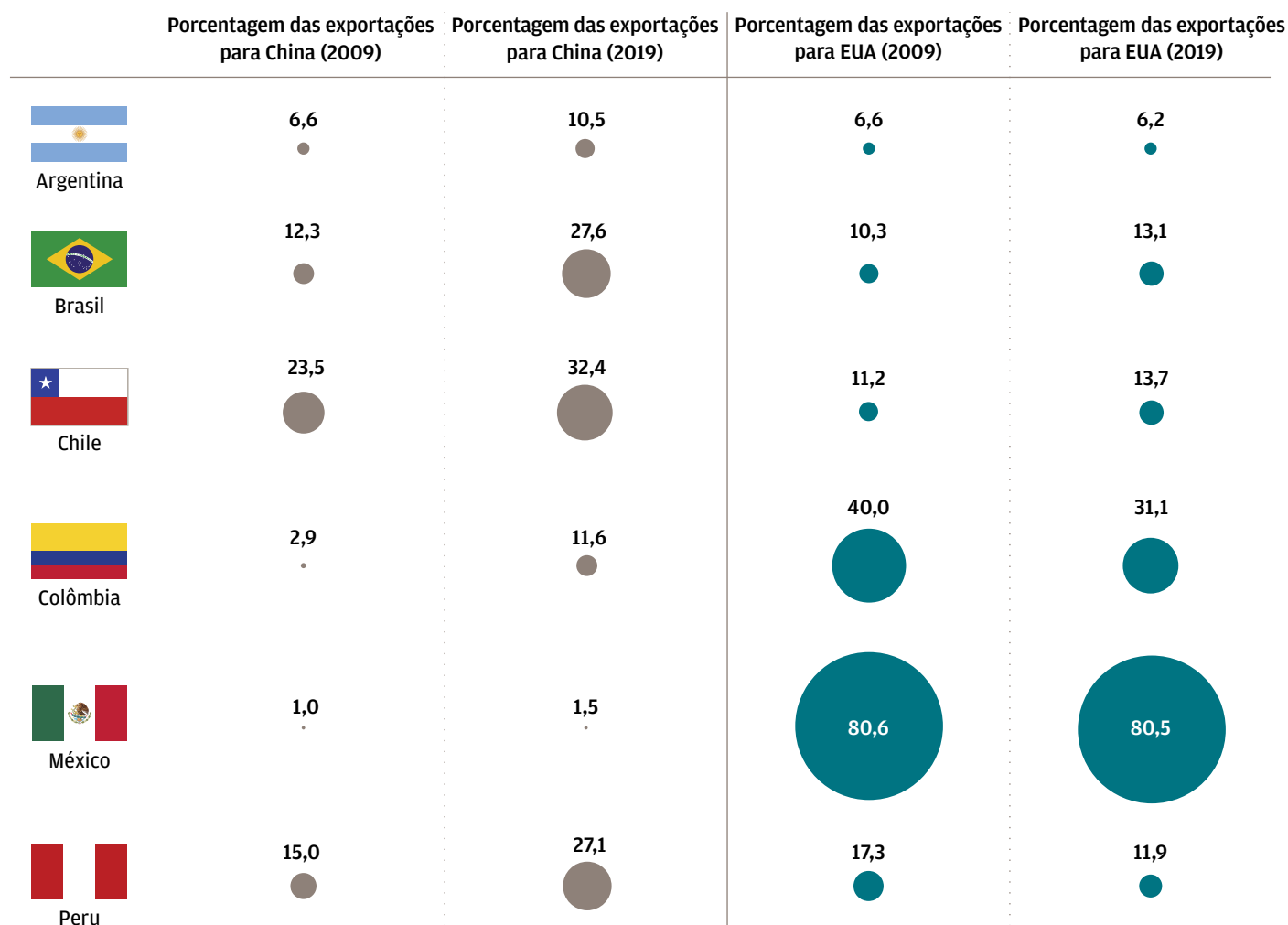
AS PERSPECTIVAS DE CRESCIMENTO CONTÍNUO DA CHINA NA REGIÃO

Apesar das intenções dos EUA de recuperar a influência na região, é pouco provável que os governos da América Latina abandonem os esforços de cortejar a China. As perspectivas econômicas da China em 2021 são consideravelmente mais sólidas do que de outras grandes economias (inclusive os EUA) e os governos da América Latina devem esperar que uma rápida recuperação estimule uma demanda chinesa por suas próprias exportações. Em torno de três quartos das importações da China da América Latina são matérias-primas, principalmente commodities pesadas e alimentos do Brasil, Chile e Peru. O mercado chinês é o destino mais importante de exportação para todos esses países, sendo responsável por cerca de 30% da receita total de exportação. A demanda chinesa por todos esses bens deve aumentar à medida em que o governo do país está buscando desenvolver uma recuperação guiada pelo consumo privado. Entretanto, as exportações para a China também são importantes para a Argentina, Colômbia, Venezuela e Equador,

sendo responsáveis por 10 a 20% das exportações. Além da Venezuela, cujas exportações de petróleo para a China entraram em colapso em 2020 após um colapso econômico doméstico, a recuperação da demanda chinesa também deve servir de algum apoio às exportações desses países. A diversificação comercial está na pauta comercial da China, o que pode beneficiar também a América Latina no prazo mais longo.

O sucesso dos esforços dos EUA vai depender, em parte, da atratividade dos ambientes de negócio subjacentes dos países. É amplamente aceito o fato de que a diversificação da cadeia de suprimentos para além da China já havia começado antes da pandemia de coronavírus e que vai continuar enquanto persistirem as tensões entre EUA e China. Entretanto, o que é muito mais incerto é quem se beneficiará. Até agora, empresas diversificaram suas bases de produção para fora da China, mas outros países asiáticos (incluindo Vietnã e Taiwan) se beneficiaram bem mais do que a América Latina.

DESTINOS DAS EXPORTAÇÕES



> Há alguns sinais de que a China e os EUA possam exercer poder de maneira crescente sobre seus parceiros comerciais e de investimento, tornando-se impossível para outros países se manterem neutros.

ESCOLHENDO SUAS BATALHAS

Em vez de tentar influenciar todas as áreas da relação da América Latina com a China, o governo Biden provavelmente terá como foco áreas de importância crítica. A questão do desenvolvimento do 5G, por exemplo, será um assunto especialmente espinhoso, pois os governos da América Latina continuam a fazer parcerias com a gigante das telecomunicações chinesa, a Huawei, para desenvolver a tecnologia. Os EUA expressaram uma clara preocupação de que tal desenvolvimento representa uma ameaça à segurança e que isso comprometeria o futuro das relações entre EUA e América Latina, mas muitos países da região buscaram a Huawei para obter soluções de baixo custo e fizeram parcerias com a empresa na implementação de redes de quarta geração (4G). O dilema será especialmente intenso considerando-se que a infraestrutura das telecoms é uma área fraca do ambiente operacional em muitos países e os governos estão interessados em garantir o investimento nessas áreas para melhorar o fornecimento dos serviços. Não esperamos que a Huawei seja afastada do desenvolvimento do 5G na região, mas o debate poderá abrir a porta para outros *players* globais participarem.

É provável que os EUA continuem a prestar muita atenção nas práticas de empréstimo e investimento da China. Tradicionalmente, os empréstimos dos EUA têm muitas mais condições atreladas (seja bilateralmente ou por pressão exercida por instituições multilaterais como o FMI) do que os empréstimos chineses para a América Latina. Enquanto isso, os investimentos dos EUA na região têm algumas exigências e padrões de qualidade que são menos evidentes nos projetos de investimento chineses. Enquanto o presidente Biden busca adotar uma retórica menos agressiva em relação à China, há pouca indicação de que o seu governo estará menos preocupado com as práticas de comércio e investimento da China. É possível, portanto, que os governos latino-americanos continuem a sentir a pressão dos EUA nesse sentido; não acreditamos que a pressão será significativa o suficiente para interromper os laços comerciais e de investimento com os EUA, mas isso pode ser um fator que impeça um aprofundamento das relações entre a América Latina e os EUA.

UM DELICADO ATO DE EQUILÍBRIO

Muitos países da América Latina têm fortes laços comerciais e de investimento com a China e os EUA, e estarão buscando cultivar laços ainda mais próximos com ambos os lados. Até agora, esse equilíbrio tem sido possível, em parte devido ao fato de que as relações entre a América Latina e a China, por um lado, e os EUA, por outro, têm focado em áreas diferentes. A tendência tem sido de a América Latina exportar matérias-primas para a China, mas principalmente bens manufaturados para os EUA, enquanto o investimento da China tem se centrado em projetos de infraestrutura. Houve pouca sobreposição, evitando a competição direta entre os mercados dos EUA e da China.

Nossa previsão principal é que a maior parte dos países conseguirá reter esse equilíbrio, facilitando algum crescimento nas exportações e investimento na América Latina. Entretanto, há alguns sinais de que a China e os EUA possam exercer poder de maneira crescente sobre seus parceiros comerciais e de investimento, tornando-se impossível para outros países se manterem neutros. Isso seria menos problemático para os países com laços mais próximos com a China ou com os EUA (México, por exemplo, não seria muito atingido se tivesse que se realinhar de forma mais ostensiva com os EUA). Entretanto, países que dependem tanto da China quanto dos EUA de maneira mais equilibrada, como Peru, Argentina, Colômbia e Equador, seriam afetados de forma mais notável se fossem envolvidos na guerra comercial e forçados a escolher um dos lados.

CONCLUSÃO

A China expandiu sua influência na América Latina em anos recentes ao estreitar os laços comerciais, financeiros e de investimentos. Entretanto, para muitas economias - especialmente México e América Central - os EUA se mantêm um parceiro comercial crucial, enquanto os laços corporativos entre EUA e América Latina também continuam próximos. Nos próximos anos, a América Latina vai se manter presa entre dois poderes, pois as relações entre EUA e China continuarão carregadas. Os governos na região se esforçarão para maximizar todas as oportunidades em potencial que possam surgir, principalmente em termos de diversificação de cadeias de suprimentos, conforme as empresas reduzem sua dependência da China. Alguns países da região podem se beneficiar, mas serão principalmente os países próximos dos EUA e com um caminho já estabelecido de manufatura para exportação (principalmente o México). Entretanto, as economias asiáticas de baixo custo, como o Vietnã, representarão forte competição e limitarão o quanto a América Latina consegue obter de participação no mercado. Ainda assim, relacionamentos comerciais já estabelecidos com a China ajudarão a região a se recuperar de uma recessão bastante profunda induzida pelo coronavírus. A perspectiva de investimentos chineses renovados em projetos de infraestrutura na América Latina são um bom sinal para as perspectivas de médio prazo. São águas difíceis de navegar, com questões como o desenvolvimento do 5G impondo dificuldades específicas para legisladores na América Latina, mas a nossa previsão principal é que, enquanto os Estados Unidos podem focar no aumento da sua influência na América Latina, a China continuará a ser um parceiro comercial e de investimentos próximo da maioria dos países da região.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Todas as empresas citadas são mostradas apenas com propósitos ilustrativos, e não têm a intenção de serem recomendações ou indicações do J.P. Morgan neste contexto.

O J.P. Morgan está comprometido em tornar nossos produtos e serviços acessíveis para atender às necessidades de serviços financeiros para todos os nossos clientes. Caso você seja uma pessoa com deficiência e precise de suporte adicional para acessar este material, por favor, entre em contato com a equipe do J.P. Morgan ou nos envie um e-mail no endereço: accessibility.support@jpmorgan.com para assistência.

Principais riscos

Este material é meramente informativo e pode informá-lo de alguns produtos e serviços oferecidos pelas empresas de gestão de patrimônio do J.P. Morgan, parte da JPMorgan Chase & Co. ("JPM"). **Leia todas as Informações Importantes.**

Riscos e considerações gerais

Qualquer visão, estratégia ou produto discutido neste material pode não ser adequado a todos os indivíduos e estão sujeitos a riscos. **Investidores podem receber menos do que investiram e o desempenho no passado não é um indicativo confiável de resultados futuros.** A alocação/diversificação de ativos não garante lucro ou protege contra perdas. Nenhum item deste material deve ser utilizado de forma isolada com o objetivo de tomar uma decisão de investimento. Você deve avaliar cuidadosamente se os serviços, produtos, classes de ativos (ex.: títulos, renda fixa, investimentos alternativos, commodities, etc.) ou estratégias discutidas estão adequados às suas necessidades. Também é necessário considerar os objetivos, riscos, encargos e despesas associados a um serviço, produto ou estratégia de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Para isso e para informações mais completas, inclusive discussões sobre os seus objetivos/situação, entre em contato com a sua equipe do J.P. Morgan.

Não-comprometimento

Algumas informações contidas neste material são consideradas confiáveis; entretanto, o JPM não garante a sua exatidão, confiabilidade ou completude, nem se responsabiliza por perdas ou danos (diretos ou indiretos) resultantes do uso de todo ou de parte deste material. Não há declaração ou garantia alguma referente aos cálculos, gráficos, tabelas, diagramas ou comentários neste material, que são fornecidos apenas com propósitos de ilustração/referência. As visões, opiniões, estimativas e estratégias expressas neste material constituem nossa avaliação com base nas atuais condições de mercado e estão sujeitas a alterações sem prévio aviso. O JPM não assume qualquer obrigação de atualizar as informações neste material caso essas venham a mudar. Visões, opiniões, estimativas e estratégias expressas no presente documento podem diferir daquelas expressas por outras áreas do JPM, visões expressas para outros fins e em outros contextos e este material **não deve ser considerado como um relatório de pesquisa.** Os resultados e riscos projetados estão embasados exclusivamente nos exemplos hipotéticos citados, e resultados e riscos reais poderão variar dependendo das condições específicas. Declarações prospectivas não devem ser consideradas garantias ou previsões de eventos futuros.

Este documento não deve ser interpretado como resultando em algum dever de diligência ou relacionamento de consultoria com você ou algum terceiro. Nada neste documento deve ser entendido como uma oferta, solicitação, recomendação ou assessoria (seja financeira, contábil, jurídica, fiscal ou outros) dada pelo J.P. Morgan e/ou seus diretores ou empregados, independentemente de esta comunicação ter sido fornecida por solicitação sua. O J.P. Morgan e suas coligadas e empregados não oferecem assessoria fiscal, jurídica ou contábil. Você deve consultar os seus próprios assessores fiscais, jurídicos ou contábeis antes de efetuar alguma transação financeira.

INFORMAÇÃO IMPORTANTE SOBRE SEUS INVESTIMENTOS E POTENCIAIS CONFLITOS DE INTERESSE

Os conflitos de interesse surgem quando a JPMorgan Chase Bank, N.A. ou alguma de suas afiliadas (juntos, "J.P. Morgan") têm um incentivo econômico ou de outra espécie, real ou percebido, na gestão dos portfólios de nossos clientes para agir de forma a beneficiar a J.P. Morgan. Os conflitos resultarão, por exemplo (desde que as seguintes atividades sejam permitidas na sua conta): (1) quando o J.P. Morgan investe em um produto de investimento, como um fundo mútuo, produto estruturado, conta gerida separadamente ou fundo hedge emitido ou gerido por JPMorgan Chase Bank, N.A. ou uma coligada, tal como a J.P. Morgan Investment Management Inc.; (2) quanto uma entidade do J.P. Morgan obtém serviços, incluindo a execução e compensação de transações, de uma coligada; (3) quando o J.P. Morgan recebe pagamento como resultado da compra de um produto de

investimento para a conta de um cliente; ou (4) ou quando o J.P. Morgan recebe pagamento pela prestação de serviços (incluindo serviços a acionistas, registros e custódia) em relação a produtos de investimentos adquiridos para o portfólio de um cliente. Outros conflitos resultarão do relacionamento que o J.P. Morgan tem com outros clientes ou quando o J.P. Morgan age em nome próprio.

As estratégias de investimentos são selecionadas tanto de gestores de ativos do J.P. Morgan e de terceiros, e estão sujeitas a processos de avaliação pelas nossas equipes de pesquisa gerenciais. Dessa gama de estratégias, nossas equipes de construção de portfólio selecionam aquelas estratégias que acreditamos serem adequadas aos seus objetivos de alocação de ativos e visões de futuro, de forma a atender o objetivo de investimento do portfólio.

De maneira geral, preferimos as estratégias geridas pelo J.P. Morgan. Esperamos que a proporção das estratégias geridas pelo J.P. Morgan sejam altas (na verdade, até 100 por cento) em estratégias como, por exemplo, renda fixa de alta qualidade e ativos disponíveis, sujeita à legislação aplicável e quaisquer considerações específicas de conta.

Apesar de nossas estratégias geridas internamente geralmente se alinharem bem com nossas visões de futuro e estarmos familiarizados com os processos de investimento, assim como com a filosofia de risco e conformidade da empresa, é importante notar que o J.P. Morgan recebe mais comissões gerais quando estratégias geridas internamente são incluídas. Oferecemos a opção de escolher excluir estratégias geridas pelo J.P. Morgan (que não os produtos de liquidez e à vista) em alguns portfólios.

O Fundos Six Circles são fundos mútuos registrados nos EUA, gerenciados pelo J.P. Morgan e sub-assessorados por terceiros. Apesar de consideradas estratégias gerenciadas internamente, JPMC não cobra uma taxa por gestão de fundos ou outros serviços de fundos.

Pessoa jurídica, marca e informações regulatórias

Nos **Estados Unidos**, contas de depósito bancário e serviços relacionados, tais como contas correntes, investimentos e empréstimos bancários, são oferecidos por **JPMorgan Chase Bank, N.A.** Associado à FDIC.

O **JPMorgan Chase Bank, N.A.** e suas coligadas (coletivamente "**JPMCB**") oferecem produtos de investimento, que podem incluir contas de investimento geridas pelo banco e de custódia, como parte de seus produtos de trust e fiduciários. Outros produtos e serviços de investimento, tais como corretagem e contas de consultoria, são oferecidos por **J.P. Morgan Securities LLC ("JPMS")**, associado da FINRA e SIPC. JPMCB e JPMS são empresas coligadas sob o controle comum de JPM. Os produtos não estão disponíveis em todos os estados.

Em **Luxemburgo**, este material é emitido pelo **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A (JPMBL)**, com sede à European Bank and Business Centre, 6 route de Treves, L-2633, Senningerberg, Luxemburgo. R.C.S Luxembourg B10.958. Autorizado e regulamentado pela Comissão de Vigilância do Setor Financeiro (a CSSF) e sob supervisão conjunta do Banco Central Europeu (o BCE) e a CSSF. O J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. é uma instituição de crédito autorizada em consonância com a Lei de 5 de abril de 1993. No **Reino Unido**, este material é publicado por **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., London Branch**, com escritório registrado à: 25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP. Autorizado e regulamentado pela Comissão de Vigilância do Setor Financeiro e sob supervisão conjunta do Banco Central Europeu e a CSSF. Considerado autorizado pela Prudential Regulation Authority. Sujeito a regulamentação limitada pela Financial Conduct Authority e a Prudential Regulation Authority. Informações sobre o Regime de Permissões Temporárias, que permite que empresas baseadas em países do EEE operem no Reino Unido por um período limitado de tempo, enquanto buscam autorização integral, estão disponíveis no website da Financial Conduct Authority. Na **Espanha**, este material é distribuído pelo **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Filial da Espanha**, com sede em Paseo de la Castellana, 31, 28046 Madri, Espanha. O J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Filial da Espanha está registrado sob o número 1516 no cadastro administrativo do Banco da Espanha e supervisionado pela Comissão Nacional do Mercado de Valores Mobiliários da Espanha (a CNMV). Na **Alemanha**, este material é distribuído pelo **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Filial Frankfurt** com sede à 1 (TaunusTurm), 60310 Frankfurt, Alemanha, sob supervisão conjunta da Comissão de Vigilância do Setor Financeiro (a CSSF) e do Banco Central Europeu (BCE) e, em certas áreas, também é supervisionado pela Bundesanstalt für

Finanzdienstleistungsaufsicht (a BaFin). Na **Itália**, este material é distribuído pelo **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.- Filial Milão** sede à Via Cantena Adalberto 3, Milão 20123, Itália e regulada pelo Banco da Itália e a Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (a CONSOB). Nos **Países Baixos**, este material é distribuído por **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Filial de Amsterdã**, com escritório registrado em World Trade Centre, Tower B, Strawinskylaan 1135, 1077 XX, Amsterdã, Países Baixos. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.- Amsterdã Branch é autorizado e regulamentado pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e supervisionado em conjunto pelo Banco Central Europeu (BCE) e a CSSF; J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Amsterdã Branch também é autorizado e supervisionado pelo De Nederlandsche Bank (DNB) e a Autoriteit Financiële Markten (AFM) nos Países Baixos. Registrado no Kamer van Koophandel com filial do J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. sob o número de registro 71651845. Na **Dinamarca**, este material é distribuído por **J.P. Morgan Bank Luxembourg, Copenhagen Br, filial af J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.** com escritório registrado à Kalvebod Brygge 39-41, 1560 København V, Denmark. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Copenhagen Br, filial do J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. é autorizado e regulamentado pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e supervisionado conjuntamente pelo Banco Central Europeu (BCE) e a CSSF. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Copenhagen Br, filial af J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. também está sujeito à supervisão de Finanstilsynet (Danish FSA) e registrado no Finanstilsynet como um escritório do J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. sob o código 29009. Na **Suécia**, este material é distribuído por **J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.-Stockholm Bankfilial**, com escritório registrado à: Hamngatan 15, Stockholm, 11147, Suécia. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A.- Stockholm Bankfilial é autorizado e regulamentado pela Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) e supervisionado em conjunto pelo Banco Central Europeu (BCE) e a CSSF. J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A., Stockholm Branch também está sujeito à supervisão de Finansinspektionen (Swedish FSA). Registrado no Finansinspektionen como um escritório do J.P. Morgan Bank Luxembourg S.A. Na **França**, este material é distribuído por **JPMorgan Chase Bank, N.A. (“JPMCB”), filial de Paris**, que é regulamentado pelas autoridades bancárias francesas Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution and Autorité des Marchés Financiers. Na Suíça, este material é distribuído por J.P. Morgan (Suisse) SA, que é regulamentado na Suíça pela Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).

Em **Hong Kong**, este material é distribuído por **JPMCB, filial Hong Kong**. JPMCB, filial Hong Kong, é regulada pela Hong Kong Monetary Authority e pela Securities and Futures Commission of Hong Kong. Em Hong Kong, deixaremos de usar os seus dados pessoais para fins de marketing, sem custo, mediante a sua solicitação. Em **Singapura**, este material é distribuído por **JPMCB, filial Singapura**. JPMCB, filial Singapura é regulada pela Monetary Authority of Singapore. Os serviços de corretagem e consultoria e serviços de gestão discricionária de investimentos são prestados por JPMCB, filial Hong Kong/Singapura (conforme informado a você). Os serviços bancários e de custódia são prestados a você por JPMCB, filial Singapura. O conteúdo deste documento não foi analisado por nenhuma autoridade regulatória em Hong Kong, Singapura ou quaisquer outras jurisdições. Sugere-se ter cautela em relação a este documento. Caso tenha alguma dúvida com relação ao conteúdo deste documento, você deve obter assessoria profissional independente. Para os materiais que constituem anúncios de produtos conforme as leis Securities and Futures Act e Financial Advisers Act, este anúncio não foi revisado pela Monetary Authority of Singapore. JPMorgan Chase Bank, N.A., é uma associação bancária nacional, constituída mediante as leis dos Estados Unidos e sendo uma pessoa jurídica, a responsabilidade cível dos acionistas é limitada.

Em relação aos países da **América Latina**, a distribuição deste material pode estar restrita a algumas jurisdições. Podemos oferecer e/ou vender valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros que podem não estar registrados em, e que não estejam sujeitos a uma oferta pública conforme as leis ou outros instrumentos de regulamentação de valores mobiliários ou outras normas financeiras em seu país. Esses valores mobiliários ou instrumentos são oferecidos e/ou vendidos apenas de forma privada. Qualquer comunicação de nossa parte em relação a esses valores

mobiliários ou instrumentos, incluindo, sem limitação, a entrega de prospectos, cartas de intenções ou outros documentos de ofertas, não constituindo de nossa parte uma oferta de venda ou solicitação de uma oferta de compra de quaisquer valores mobiliários ou instrumentos em qualquer jurisdição na qual essa oferta ou solicitação seja ilegal. Além disso, esses valores mobiliários ou instrumentos podem estar sujeitos a determinadas restrições regulamentares ou contratuais na transferência subsequente por você e você é o único responsável por verificar e cumprir essas restrições. Caso este conteúdo faça referência a um fundo, o fundo pode não ser oferecido publicamente em países da América Latina sem registro prévio dos valores mobiliários desse fundo em conformidade com as leis da jurisdição correspondente. É vedada a oferta pública de qualquer valor mobiliário, incluindo as ações do fundo, sem registro prévio na CVM- Comissão de Valores Mobiliários Brasileira. Alguns produtos e serviços contidos nos materiais não podem ser oferecidos atualmente pelas plataformas brasileira e mexicana.

Na Austrália, J.P. Morgan Chase Bank, N.A. (JPMCBNA)(ABN 43 074 112 011/AFS Licença No: 238367) é regulado pela Australian Securities and Investment Commission e a Australian Prudential Regulation Authority. O material fornecido pelo JPMCBNA na Austrália é destinado apenas a “clientes institucionais”. Para os fins deste parágrafo, o termo “cliente institucional” tem o significado dado na seção 761G da Corporations Act 2001 (Cth). Por favor, informe-nos caso não seja um “cliente institucional” atualmente ou caso deixe de sê-lo em algum momento no futuro.

JPMS é uma marca empresa estrangeira registrada (no exterior) (ARBN 109293610) constituída no estado de Delaware, EUA. Conforme as exigências de licenciamento de serviços financeiros da Austrália, para se prestar serviços financeiros na Austrália é necessário ter um provedor de serviços financeiros, como J.P. Morgan Securities LLC (JPMS) para se obter a devida licença (Australian Financial Services Licence- AFSL), a menos que haja alguma isenção aplicável. **O JPMS está isento da exigência de possuir uma AFSL pela lei Corporations Act 2001 (Cth) (Act) para os serviços financeiros que presta a você e é regulado pela SEC, FINRA e CFTC, conforme a legislação dos EUA, que difere da legislação australiana.** O material fornecido pelo JPMS na Austrália é destinado apenas a “clientes institucionais”. A informação fornecida neste material não pretende ser, e não deve ser, distribuída ou passada adiante, direta ou indiretamente, a qualquer outra classe de pessoas na Austrália. Para os fins deste parágrafo, o termo “cliente institucional” tem o significado dado na seção 761G da Lei. Por favor, informe-nos imediatamente caso não seja um “cliente institucional” atualmente ou caso deixe de sê-lo em algum momento no futuro.

Este material não foi criado especificamente para investidores australianos. Este material:

- Pode conter referências a valores em dólar que não sejam dólares australianos;
- Pode conter informações financeiras que não tenham sido elaboradas em conformidade com as práticas ou leis australianas;
- Pode não endereçar os riscos associados a se investir em investimentos em moeda estrangeira; e
- Não abordar questões tributárias da Austrália.

Referências a “J.P. Morgan” são ao JPM e subsidiárias e coligadas no mundo todo. “J.P. Morgan Private Bank” é o nome da marca dos negócios de private banking conduzidos pelo JPM. Este material é para o seu uso pessoal e não deve ser circulado ou utilizado por alguma outra pessoa, ou copiado para uso não pessoal, sem a nossa permissão. Em caso de dúvidas ou se não desejar mais receber estes comunicados, entre em contato com a sua equipe do J.P. Morgan.