

Private Bank



Perspectivas para 2018:
Descobertas e Oportunidades

Índice

- 4 Torne-se global agora: pegando carona na recuperação da expansão global
- 6 Desenvolvimento de carteiras de investimentos otimizadas
- 8 Faça “checkups” em sua carteira de investimentos regularmente
- 10 Nossos mercados favoritos para 2018
- 12 Principais estratégias de renda
- 14 Oportunidades emergentes
- 16 Explorando a volatilidade
- 18 Transformando o comércio

PRODUTOS DE INVESTIMENTO: NÃO GARANTIDOS PELA FDIC · NÃO GARANTIDOS PELA CDIC
· NÃO GARANTIDOS PELO GOVERNO · SEM GARANTIA BANCÁRIA · PODERÃO PERDER VALOR

This is a Portuguese translation of an English language document that has been prepared on a best-efforts basis. It is provided for your convenience and does not substitute or amend in any way the applicable document in English which is the only official version of this document. In the event of inconsistency between any of the terms of the English language document and this translation, the English version shall prevail. Neither Citibank/Citigroup nor any of their affiliates makes any representation as to the accuracy, reasonableness or completeness of the translation, or accepts liability for any direct or consequential losses arising from its use. Please contact your Private Banker for a copy of the English language document.

Torne-se global agora: pegando carona na nova onda de expansão global

Estima-se que haverá um aquecimento do crescimento econômico no mundo todo em 2018. Os investidores devem aproveitar essa oportunidade em potencial para realizar alocações totalmente globais.

Uma alocação de ativos totalmente global tem o potencial de gerar um maior retorno a longo prazo ao mesmo tempo em que busca minimizar riscos.

Probabilidade de crescimento mais rápido

Nossa previsão é de que haja um aumento no crescimento do PIB global de 3,1% em 2017 para 3,4% em 2018,* embora a baixa inflação que atinge o mundo inteiro não indique nenhum superaquecimento econômico.

Ainda que nossa expectativa seja de menores ganhos de mercado em 2018 em comparação com 2017 - **figuras 1 e 2** - permanecemos otimistas.

Torne-se global agora

Recentemente aumentamos nossa alocação tática para ações e reduzimos nossa exposição recomendada à renda fixa.

Fora dos Estados Unidos, os valores das ações estão significativamente menores e os lucros corporativos podem novamente registrar ganhos de dois dígitos em 2018. Por essa razão, encorajamos os clientes a 'tornarem-se globais agora'.

Nossa alocação em relação a ações dos EUA é neutra, porém nossa recomendação é overweight em Europa (excluindo o Reino Unido), Ásia desenvolvida e em mercados emergentes.

Apesar da recomendação *underweight* em renda fixa, ainda vemos oportunidades seletas, especialmente em mercados emergentes e segmentos *high yield* de mercados desenvolvidos.

Figura 1. Estimativas de retorno de ações globais em 2018

MSCI Global	8%
S&P 500	6%
MSCI Global ex-US	9%
MSCI Emerging Markets	12%
Euro Stoxx 600	12%

Figura 2. Estimativas de retorno global de renda fixa com hedge cambial em 2018

Global Aggregate	3%
US Aggregate	2%
Euro Area Aggregate	-1%
Emerging Market Sovereign	5%

Fonte das Figuras 1 e 2: Citi Private Bank, em 17 de novembro de 2017. Todas as previsões são manifestações de opinião, estão sujeitas a alteração sem prévio aviso e não pretendem ser garantia de eventos futuros.

Observação: "Global Aggregate" é o índice *Citi World Broad Investment Grade*, "US Aggregate" é o índice *Citi US Broad Investment Grade*, "Euro-Area Aggregate" é o índice *Citi Euro Broad Investment Grade*, "Emerging Market Sovereign" é o índice *Citi Emerging Markets Sovereign Bond* (ESBI) e "High Yield Corporate" é o índice *Citi US High Yield Market*.

Consulte o Glossário para definições.

*Fonte: Citi Research, em 27 de novembro de 2017

Investimentos internacionais implicam em maiores riscos, bem como potenciais recompensas maiores quando comprados aos investimentos nos Estados Unidos. Esses riscos incluem incertezas políticas e econômicas de países estrangeiros, bem como o risco de flutuações cambiais. Esses riscos aumentam em países com mercados emergentes, uma vez que esses países podem ter governos relativamente instáveis e mercados e economias menos estabelecidas.

Produtos e estratégias podem não ser adequados para todos os investidores. Os produtos e as estratégias discutidos neste documento podem ter requisitos de elegibilidade que devem ser atendidos antes do investimento. Cada investidor deve analisar cuidadosamente os riscos associados ao investimento e determinar com base em suas próprias circunstâncias específicas que o investimento é consistente com o seu objetivo. Os produtos e as estratégias descritos neste documento envolvem riscos e poderão não ter o desempenho aqui descrito.

Diversificação não é garantia contra perda.

Desenvolvimento de carteiras de investimentos otimizadas

Revimos os princípios fundamentais da alocação de ativos e as melhores práticas de investimento que ajudaram a manter algumas famílias entre as mais ricas do mundo por diversas gerações.

As famílias que conseguiram permanecer entre as mais ricas do mundo ao longo de várias gerações, em geral, desenvolveram carteiras otimizadas de investimentos seguindo os princípios fundamentais da alocação de ativos, ao contrário de outras que, por conseguinte, seguiram abaixo das mais ricas.

Torne-se global agora: o segredo é a diversificação

Ao investir em uma ampla gama de classes de ativos distintas ao redor do mundo, é possível reduzir o risco de uma carteira e ao mesmo tempo aumentar, potencialmente, seus retornos.

Mantenha-se sempre investido

Em períodos mais longos, o impacto do ganho de retornos compostos a partir de uma alocação equilibrada, incluindo ativos de risco, tem sido eficiente para aqueles com suficiente tolerância ao risco. Por outro lado, tentar acertar o timing de mercado, aumenta o risco.

Liquidez não é tudo

Ao longo do tempo, manter um grande percentual da carteira desinvestido (em caixa) constitui um obstáculo significativo tanto para os retornos da carteira quanto para o nível patrimonial. **Nossos estudos¹ apontam que, ao longo dos últimos 65 anos, se um investidor mantivesse uma alocação de 30% em caixa, reduziria o valor total da carteira em 55% - figura 3.**

Recomendamos uma abordagem quantitativa para determinar suas necessidades futuras de caixa sob diversos cenários, baseando-se na análise do nosso Laboratório de Investimentos Globais.

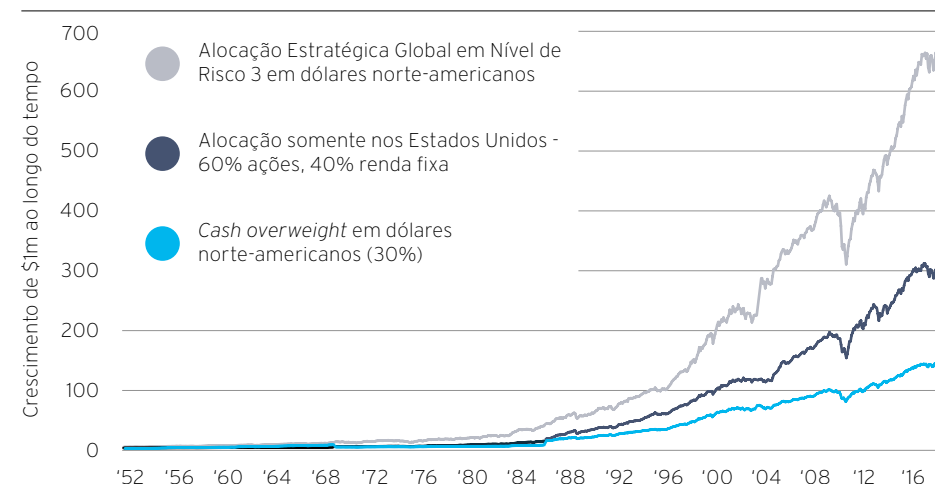
¹ Equipe de Alocação de Ativos Globais do Citi Private Bank, em 31 de outubro de 2017.

Administre o risco

Acreditamos que a forma mais eficaz de mitigação de risco ao longo do tempo tenha sido a própria diversificação global em múltiplas classes de ativos. Como mostra a **figura 3**, essa alocação gerou mais do que o dobro do ganho obtido através da alocação nos Estados Unidos. **Como a grande maioria das crises econômicas é regional, e não global, os investidores assumem muito risco local e por consequência acabam apresentando desempenho abaixo do esperado durante tais episódios regionais.**

Entretanto, para os clientes adequados, estratégias de hedge podem proporcionar uma exposição contínua a ativos de risco enquanto ajudam a proteger o patrimônio durante períodos de baixas significativas. Com diversos índices de volatilidade de mercado registrando baixas históricas em 2017, o custo dos *hedges* também reduziu dramaticamente.

Figura 3. Alocação global em múltiplas classes de ativos vs. alocação somente nos mercado americano vs. alocação em *cash overweight*



Fonte: Equipe de Alocação de Ativos Globais, Citi Private Bank, em 31 de dezembro de 2016. *A Alocação em Dólar Norte-Americano Global representa uma alocação de Nível de Risco AVS 3, incluindo ações, renda fixa, commodities, caixa e fundos de hedge. A alocação somente nos Estados Unidos pressupõe proporções de 60% de ações e 40% de renda fixa, rebalanceadas anualmente. A estratégia "cash overweight em dólares norte-americanos" é uma alocação histórica que pressupõe proporções de 42% de ações, 28% de renda fixa e 30% de caixa, rebalanceadas anualmente. Os níveis de risco são indicativos do apetite de risco dos clientes. Nível de Risco 3 - busca valorização de capital modesta e, em segundo lugar, preservação de capital. Os retornos mostrados foram calculados com base nos índices das diferentes classes de ativos, portanto não contemplam custos de taxas de administração (o que reduziria o desempenho apresentado). Desempenho passado não é garantia de retornos futuros. Os resultados reais podem variar.

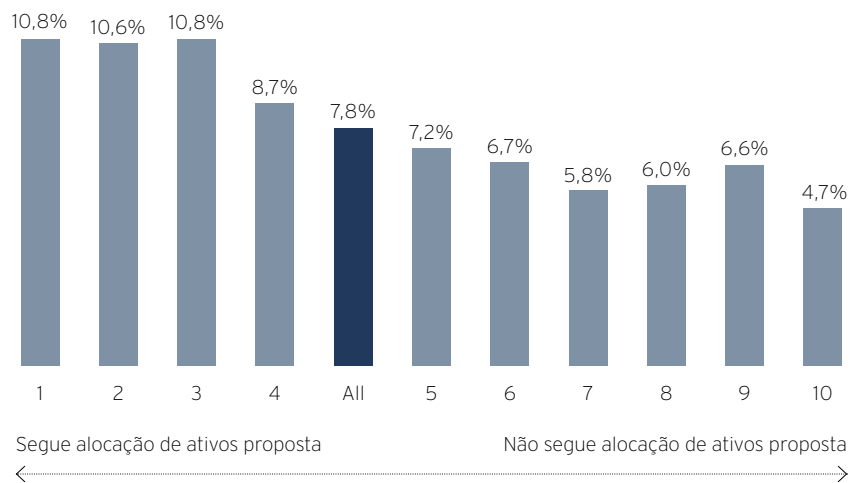
Diversificação não é garantia contra perda de investimento.

Faça “checkups” em sua carteira de investimentos regularmente

Com o passar do tempo, as carteiras tendem a se distanciar da meta de alocação inicial, na medida em que vários investidores acumulam um grande número de posições pequenas. Ambas as situações podem diluir o desempenho.

Como mostra a **figura 4** as carteiras de clientes do Citi Private Bank que seguem um plano de alocação de ativos têm tido um desempenho melhor do que aquelas que não o fazem. Com aproximadamente 80% dos clientes do Private Bank excessivamente concentrados em uma única moeda e região, 66% dessas carteiras estão ficando aquém do nosso benchmark de alocação de classe em múltiplos ativos globalmente diversificados, com o desempenho mediano apresentando defasagem de 2% ao ano desde 2015. Peça ao seu Private Banker ou Consultor de Investimento um relatório personalizado comparando a sua carteira com os principais benchmarks - veja o verso.

Figura 4. Desempenho até o momento com base na aderência à alocação de ativos proposta



Observações: As regiões são designadas de acordo com o local de relacionamento do cliente com o CPB. Os números de desempenho estão apresentados com base na cotação mediana de dólares norte-americanos de aproximadamente 8.000 carteiras de Private Bank. Os clientes com mais de 50% de alocação em caixa ou mais de 50% de alocação em ações foram excluídos. As lacunas são calculadas através da medida das diferenças alocadas à nossa alocação de ativos vs. outros investimentos. O número da esquerda foi dividido pela mediana acima ou abaixo da nossa alocação de ativos recomendada. O número da direita foi escalado em decís. Para dados de longo prazo sobre diferenças de desempenho, veja o slide anterior. Fonte: Laboratório de Investimentos do Citi Private Bank até novembro de 2017.

Watchlist para 2018

A típica carteira de investimentos de um cliente tem 47% de ativos que não estão alinhados à alocação recomendada.*

E a sua carteira?

Ao longo do tempo, deixar de seguir um plano de longo prazo estabelecido é um dos principais motivos pelos quais as famílias acabam ficando para trás das mais ricas do mundo.

Para manter sua carteira alinhada com a alocação recomendada e com os nossos temas de investimento, podemos lhe fornecer um relatório detalhado mostrando como a sua carteira se compara com os principais indicadores.

Com base nessa análise, nossas equipes comerciais poderão recomendar formas de abordar possíveis problemas identificados.

Para solicitar seu relatório, entre em contato com seu Banker ou Consultor de Investimento.

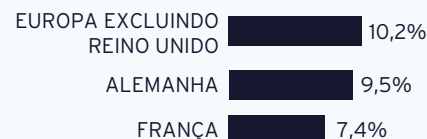
*Fonte: Citi Private Bank, em 21 de novembro de 2017. A alocação recomendada é a alocação de referência que reflete nosso entendimento dos objetivos de investimento e a tolerância a risco de um cliente.

Nossos mercados favoritos para 2018

Começamos 2018 com um nível maior de recomendação de *overweight* tático em ações, com foco em Europa e Ásia excluindo o Japão. Também aumentamos nossa recomendação *underweight* para renda fixa.

EUROPA

Previsão de crescimento para EPS em 2018:¹

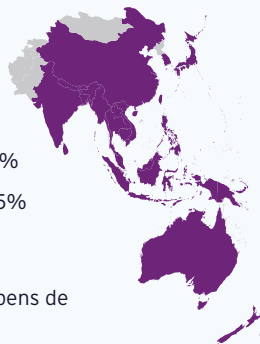


Setores: Empresas financeiras, energia na Europa excluindo o Reino Unido

ÁSIA

Ações

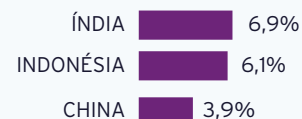
Previsão de crescimento para EPS em 2018:¹



Setores: empresas financeiras, TI, bens de consumo não básicos

Renda Fixa

Títulos da dívida soberana em moeda local oferecem rendimentos de 5 anos de:³



Também gostamos do Alto Rendimento em dólares norte-americanos na Ásia

Ações da Coreia do Sul - PE de 2018 de 8,8. Ações do Japão: abaixo da avaliação média de longo prazo.

AMÉRICA LATINA

Ações

Previsão de crescimento para EPS em 2018:¹



Setores: energia, materiais, bens de consumo não básicos, empresas financeiras

Renda Fixa

Títulos da dívida soberana em moeda local oferecem rendimentos de 5 anos de:³



Dólar norte-americano: Argentina, Brasil e Colômbia - spreads sobre Títulos do Tesouro dos EUA de aproximadamente 270 pontos-base

AMÉRICA DO NORTE

Ações

Os setores de tecnologia, saúde, energia, indústria podem se beneficiar com um dólar norte-americano mais fraco



5,7%



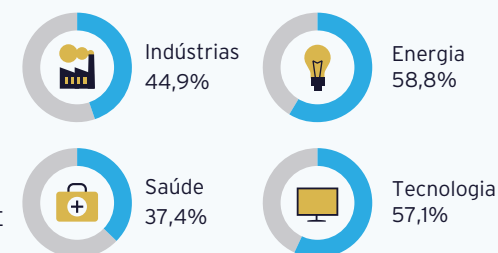
US HIGH YIELD

3,2%



US INVESTMENT GRADE

Vendas estrangeiras como % das vendas totais:²



Renda Fixa

US High Yield e US Investment Grade oferecem rendimentos maiores do que outros valores mobiliários de mercados desenvolvidos.³ Também gostamos dos títulos municipais dos Estados Unidos.

OPORTUNIDADES

- ✓ Mercados emergentes: potencial de desempenho superior no longo prazo
- ✓ Fontes diversas de maior rendimento, incluindo renda fixa e ativos alternativos
- ✓ Estratégias de hedge baratas
- ✓ Crédito privado, imóveis relacionados a e-commerce
- ✓ Saúde Mundial, incluindo Os de maior ruptura como fabricantes de biossimilares, por exemplo
- ✓ Fabricantes de robótica e outros beneficiados na cadeia de fabricantes de robótica

Fontes: 1. Citi Research, em 28 de novembro de 2017. 2. FactSet, de 28 de novembro de 2017. 3. The Yield Book, de 28 de novembro de 2017.

Os índices não são gerenciados. Não é possível para um investidor acessar diretamente tais índices.

As opiniões aqui expressas podem divergir das opiniões expressas por outras empresas ou afiliadas do Citigroup, Inc. e não pretendem ser uma previsão de eventos futuros, uma garantia de resultados futuros para consultoria de investimento e estão sujeitas a alterações com base no mercado e outras condições.

Pode haver risco adicional associado ao investimento internacional, incluindo fatores estrangeiros, econômicos, políticos, monetários e/ou legais, mudanças nas taxas de câmbio, impostos estrangeiros e diferenças nas normas financeiras e contábeis. Estes riscos podem ser ampliados nos mercados emergentes. O investimento internacional pode não ser adequado a todos.

Cada investidor deve observar cuidadosamente os riscos associados ao investimento e tomar uma decisão com base nas suas próprias circunstâncias, de modo que o investimento seja consistente com os respectivos objetivos.

Desempenho anterior não necessariamente indica retorno futuro. Os resultados reais podem variar.

Principais estratégias de renda

Mesmo no mundo atual, em que as taxas de juros estão muito baixas, há oportunidades em potencial para se buscar o rendimento e a diversificação.

Embora tenham subido em 2017, as taxas de juros globais permanecem próximas aos menores níveis observados nas últimas décadas. Embora isso represente um desafio para os investidores, vemos potencial para se buscar rendimento em renda fixa e outros - **figura 5**.

Renda fixa

Títulos *high yield* dos EUA: oferecem rendimentos substancialmente superiores a muitos outros ativos de renda fixa e acreditamos que poderão ter um *rally* de alta em 2018, acompanhando a alta do mercado de ações, como já observado em diversas outras ocasiões.

Títulos *high yield* dos EUA lastreados em empréstimos bancários atrelados a taxas variáveis: uma alternativa menos volátil aos títulos; negativamente correlacionados à dívida do Tesouro americano, proporcionando uma fonte potencial de diversificação.

Dívida securitizada: lastreada em ativos como hipotecas residenciais, financiamentos de veículos, financiamentos de aeronaves, podendo gerar rendimentos de 4% a 10%. Seus cupons com taxa flutuante podem proporcionar um desempenho superior nos períodos de taxas em alta.

Renda fixa em mercados emergentes: a América Latina nos parece a região mais atraente entre os mercados emergentes, especialmente dívida em moeda corrente local no Brasil, na Colômbia e no México.

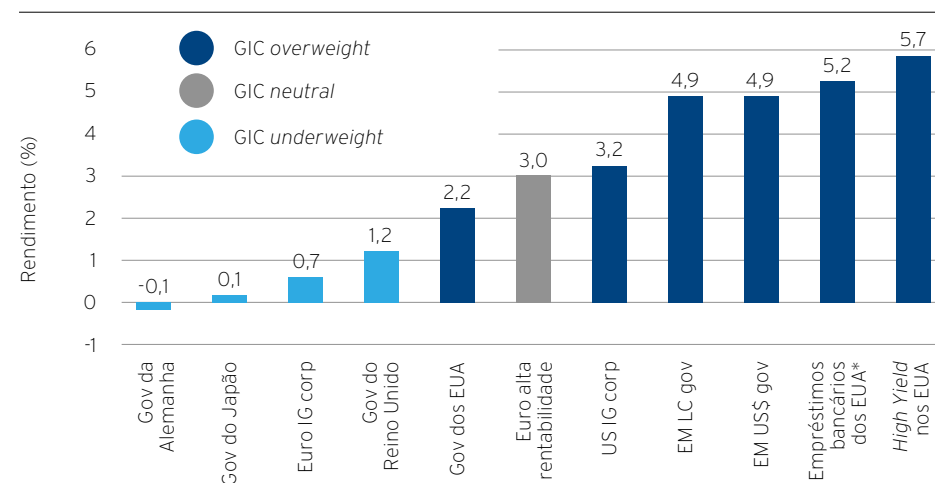
Dívida em moeda local na asiática: podemos encontrar potencial na China, na Indonésia e na Índia, bem como uma gama de possibilidades por toda a Europa Central e Oriental, Oriente Médio e África.

Investimentos alternativos

Private equity: financiar os gestores de private equity é uma oportunidade potencial para obtenção de rendimento, baseado nos vários fluxos de retorno de caixa dos gestores.

Mercado Imobiliário: nesse setor nossa atenção está voltada para financiamentos privados para mutuários de imóveis comerciais com dificuldade para obtê-los junto aos credores tradicionais.

Figura 5: Oportunidades nos grandes diferenciais entre os retornos de distintos mercados



Fonte: Índices Bloomberg Barclays em novembro de 2017. *Os empréstimos bancários nos EUA não são parte oficial da Taxonomia de Investimento Global. Observação: *GIC overweight*, *underweight* e *neutral* referem-se ao posicionamento de alocação tática de ativos do Global Investment Committee (GIC) do Citi Private Bank.

Os índices não são gerenciados. Não é possível para um investidor acessar diretamente tais índices. Eles são apresentados apenas para fins ilustrativos e não representam o desempenho de qualquer investimento específico. Os retornos do índice não incluem quaisquer despesas, taxas ou encargos de vendas, o que reduziria o desempenho. Apenas para fins ilustrativos. O desempenho passado não é garantia de resultados futuros. Os resultados reais podem variar.

Todas as previsões são expressões de opinião e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e não pretendem ser garantia de eventos futuros. O desempenho passado não é garantia de eventos futuros. Os resultados reais podem variar.

As estratégias e os investimentos mencionados neste documento podem não ser adequados a todos os investidores. Os produtos, estratégias e serviços aqui discutidos podem ter requisitos de elegibilidade que devem ser cumpridos antes do investimento.

Cada investidor deve observar cuidadosamente os riscos associados ao investimento e tomar uma decisão com base nas suas próprias circunstâncias, de modo que o investimento seja consistente com os seus objetivos. A diversificação não garante lucros ou protege contra perda.

Oportunidades emergentes

Acreditamos que os mercados emergentes (EMs) podem oferecer potencial de desempenho superior no longo prazo.

Em março de 2017 recomendamos uma posição *overweight* tanto em ações como em renda fixa em todos os mercados emergentes do mundo.

Potencial de desempenho superior no longo prazo

Após os subsequentes e expressivos ganhos, alguns investidores poderiam acreditar que os tempos de bonança nos retornos dos mercados emergentes se acabaram.

Nossa visão, porém, é que os mercados emergentes podem oferecer um potencial de desempenho superior no longo prazo e que muitos investidores podem não estar suficientemente investidos em tais mercados.

Mercados mais baratos, moedas mais baratas

Em geral, ações e renda fixa nos mercados emergentes estão baratas quando comparadas com ativos similares em mercados desenvolvidos, bem como as moedas nas quais são denominadas.

As ações de mercados emergentes são negociadas com um deságio de cerca de 40% em comparação às ações dos EUA - **figura 6**.

Mesmo após um forte desempenho em 2017, uma cesta de títulos em moeda local dos mercados emergentes ainda rende cerca de 6% a mais que os títulos em moeda local de um mercado desenvolvido equivalente.

Não escolha um, escolha todos

Nossa abordagem recomendada é uma alocação *overweight*, amplamente diversificada em todas as classes de ativos, nos mercados emergentes das diversas regiões do mundo.

Esta alocação deve incluir todos os grandes mercados emergentes - China, Índia, Indonésia, Brasil e México -, bem como muitos dos mercados emergentes menores, como Chile, Peru, Taiwan e Tailândia.

Figura 6: Ações de mercados emergentes relativamente baratas em relação ao mercado USA



CAPE significa índice de preço/lucro ajustado ciclicamente (*cyclically-adjusted price/earnings*) e compara o preço atual da ação com a média de dez anos do lucro ajustado pela inflação. Fonte: MSCI e Bloomberg, em 27 de novembro de 2017. Os índices não são gerenciados. Não é possível para um investidor acessar diretamente tais índices. Eles são apresentados apenas para fins ilustrativos e não representam o desempenho de qualquer investimento específico. O desempenho passado não é garantia de resultados futuros e os resultados futuros podem não atender às nossas expectativas devido a uma variedade de fatores econômicos, de mercado e outros.

As opiniões expressas neste artigo podem divergir das opiniões expressas por outras empresas do Citigroup, Inc. e não pretendem ser uma previsão de eventos futuros ou uma garantia de resultados futuros para consultoria de investimento e estão sujeitas a alterações com base no mercado e outras condições.

O desempenho passado não é garantia de resultados futuros.

Quando comparados aos investimentos nos EUA, investimentos em outros mercados internacionais implicam em maiores riscos e maiores potenciais de retorno. Tais riscos incluem incertezas políticas e econômicas, flutuações cambiais e são intensificados em mercados emergentes, uma vez que esses países podem ter governos relativamente instáveis e economias menos desenvolvidas. O investidor deve verificar se estes riscos são adequados para cada estratégia de investimento com base em seus objetivos de investimento e tolerância ao risco.

As estratégias aqui discutidas devem ser consideradas apenas por investidores com perfil de risco comprovadamente adequado a este tipo de exposição. Cada investidor deve observar cuidadosamente os riscos associados ao investimento e tomar uma decisão com base em seus objetivos financeiros e à sua tolerância a risco. As estratégias aqui descritas envolvem risco e podem não funcionar como descrito.

Todas as previsões são expressões de opinião e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e não pretendem ser garantia de eventos futuros.

Explorando a volatilidade

Após uma calma incomum em 2017, a volatilidade pode retornar em 2018. Isso cria novas possibilidades para se preparar as carteiras para o inesperado.

Os mercados financeiros, incluindo as ações norte-americanas e europeias, apresentaram recorde de baixa volatilidade em 2017, sendo que outros, incluindo ações de mercados emergentes e commodities, experimentaram queda na volatilidade.

Em 2018, acreditamos que a volatilidade começará a aumentar, sendo o aperto monetário gradual por parte dos bancos centrais provavelmente como um motor principal.

Hedges personalizados

Embora estejamos otimistas com relação à perspectiva das ações para 2018, acreditamos que seja um bom momento para comprar hedges personalizados, permitindo uma exposição contínua ao crescimento do mercado, e ao mesmo tempo protegendo contra um grande selloff no próximo ano.

Substituição de ações

Para os investidores com ganhos significativos em um determinado setor ou ação, também é possível manter o aumento da exposição sem continuar a deter a ação real.

Se o preço do ativo subjacente aumentar durante a vida útil da estratégia de substituição de ações, o investidor participa dos ganhos.

Se cair, o investidor não sofre as maiores perdas que seriam incorridas em função da exposição direta.

Estratégia bidirecional

Para os investidores que esperam volatilidade, mas não têm certeza da direção que os mercados podem seguir, uma estratégia bidirecional pode ser benéfica se um mercado aumentar ou diminuir.

Estratégias de fundos de hedge

Quando a volatilidade retornar, acreditamos que muitas estratégias de fundos de hedge poderão se beneficiar, como muitas vezes ocorreu em períodos anteriores de maior volatilidade de ações - **figura 7**.

As estratégias diversificadas de fundos de hedge geralmente procuram identificar e explorar a direção dos preços dos ativos e muitas vezes são bem-sucedidas durante períodos sustentados de volatilidade ou deslocamentos do mercado.

Figura 7: Maior volatilidade, desempenho superior do fundo de hedge

	Nível VIX				
	<15	15-20	20-25	>20	>30
Índice HFRI Equity Hedge (Total)	-0,8%	-0,3%	0,2%	0,7%	1,9%
Índice HFRI Fund Weighted Composite	-1,0%	-0,4%	0,3%	1,0%	2,6%
Índice HFRI Relative Value (Total)	-1,3%	-0,5%	0,6%	1,5%	3,4%
Índice SG CTA	-1,5%	-1,0%	0,0%	1,7%	4,6%
Índice SG Macro Trading (Discretionary)	-1,6%	-0,5%	1,1%	1,8%	4,1%

Fonte: Bloomberg, HFR, SocGen, em 24 de outubro de 2017. A tabela representa o desempenho de cada um dos índices, menos o desempenho do índice *S&P 500 Total Return* em vários níveis de VIX entre janeiro de 2000 e agosto de 2017. Um investidor não pode investir em um índice. Eles são apresentados apenas para fins ilustrativos. O desempenho passado não é garantia de retornos futuros. Os resultados reais podem variar.

Veja o Glossário para definições.

Transformando o comércio

As contínuas intercorrências em diversos setores do mercado continuam a gerar oportunidades de investimento, mas também exigem seletividade.

É possível que estejamos nas fases iniciais de diversas mudanças que transcorrerão por vários anos, incluindo no campo da robotização e automação, na área da saúde e tecnologia financeira.

Depois que destacamos as possíveis implicações de investimento na revolução robótica no Outlook de 2017, as ações relacionadas subiram 69,4%.

Se as inovações em automação podem levar a uma demanda excessiva por robótica, a história sugere que um desempenho elevado pode persistir por mais de um ano.

Saúde

A população global está envelhecendo rapidamente, criando necessidade premente de novos tratamentos para doenças anteriormente incuráveis e terapias melhores para outras condições.

A imunoterapia, por exemplo, mobiliza o próprio sistema imunológico do paciente para eliminar ou retardar o crescimento e a propagação de células cancerígenas.

Os biossimilares - réplicas sintéticas de medicamentos biológicos de sucesso - podem reduzir em bilhões as receitas dos fabricantes de medicamentos biológicos até 2025 - **figura 8**.

A inteligência artificial pode ser usada cada vez mais na prevenção de doenças, nos diagnósticos e na administração da assistência médica.

Em função das nossas perspectivas para a área de saúde, acreditamos que ela possa ter papel fundamental em portfólios diversificados de ações, com possíveis benefícios que vão além de uma estratégia defensiva.

Dependendo dos objetivos do investidor, pode-se fazer uma seleção cuidadosa de investimentos em saúde que busquem crescimento ou retorno.

Tecnologia financeira

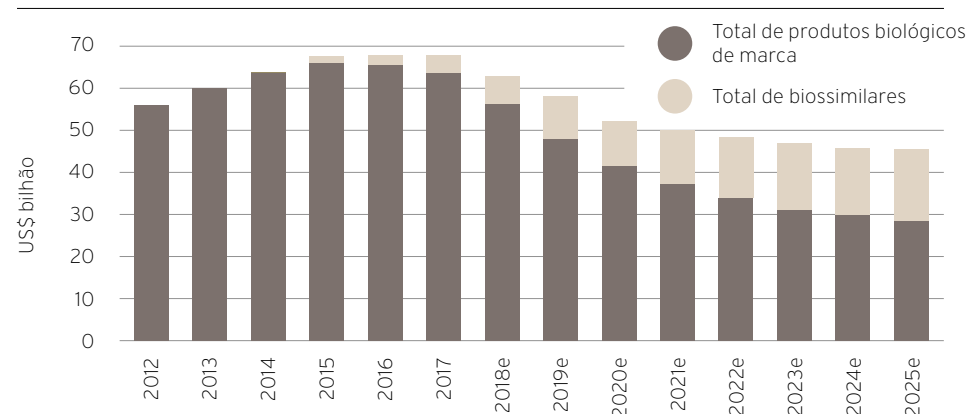
As criptomoedas, como Bitcoin, foram alvo de intensa atividade especulativa em 2017, com investimentos baseados na simples expectativa de rápidos ganhos em preço.

Não é possível prever qual padrão de criptomoeda, se houver um, dominará o mercado no futuro.

Nossos inovadores preferidos na área de tecnologia financeira incluem os players chineses de e-commerce e e-payment, e os facilitadores de e-payment, empresas de cartão de crédito e determinados produtores de tecnologia de hardware nos Estados Unidos.

Invista onde a tecnologia dominar a concorrência e impulsionar mudanças no setor.

Figura 8. Oportunidade de receita em biossimilares



Fonte: Citi Research, outubro de 2017. Todas as previsões constituem opiniões, e estão sujeitas a modificação sem notificação prévia, e não pretendem ser garantia de resultados futuros.

Glossário

O índice *CBOE Volatility* (VIX Index) é a principal medida de expectativa de mercado para volatilidade de curto prazo, com base nos preços de opções do Índice S&P 500.

O índice *Citi US Broad Investment Grade* —(USBIG)—Corporativo, é um subsetor do USBIG. O índice inclui dívida corporativa de grau de investimento denominada em dólar norte-americano com taxa fixa e abrange os setores financeiro, industrial e de serviços públicos. Esse índice inclui valores mobiliários de empresas norte-americanas e não norte-americanas (exclui títulos garantidos do governo dos EUA e títulos soberanos e provinciais de fora dos EUA).

O índice *Citi Emerging Market Sovereign Bond* inclui índices de títulos soberanos em moeda local de 14 países emergentes. Esses índices incluem dívidas soberanas de taxa fixa e pelo menos um ano até o vencimento. São ponderados pela capitalização de mercado e têm seus saldos ajustados mensalmente para o Brasil, Chile, Colômbia, Hungria, Indonésia, Malásia, México, Peru, Filipinas, Polônia, Rússia, Tailândia, Turquia e África do Sul.

O índice *Citi Euro Broad Investment Grade* é um benchmark multi-ativo para títulos de renda fixa com grau de investimento denominados em Euro. Ele inclui dívida do governo, dívida patrocinada pelo governo, dívida garantida e dívida corporativa.

O índice *US High-Yield Market* é um índice denominado em dólar norte-americano que mede o desempenho de dívidas de alto rendimento emitidas por empresas domiciliadas nos EUA e Canadá. Reconhecido como uma medida ampla do mercado de alto rendimento norte-americano entre todos os índices de renda fixa do Citi, ele inclui valores mobiliários com pagamento em dinheiro e juros diferidos. Todos os títulos são colocados ao público, têm cupom fixo e não são conversíveis.

O índice *Citi World Broad Investment Grade* é um benchmark multiativos e multimoezas que proporciona uma medida dos mercados globais de renda fixa.

Os diversificadores são fundos de hedge que o HFRM normalmente espera que demonstrem correlação e/ou beta baixos ou negativos em relação a classes tradicionais de ativos, embora possam apresentar graus significativos de correlação de mercado em determinados momentos do ciclo de investimento. Normalmente, os gestores de carteira desses fundos são guiados por volatilidade longa e, em geral, podem oferecer benefícios atraentes de diversificação para a carteira do cliente embora os retornos sejam muitas vezes imprevisíveis e possam ser voláteis. Essa classificação interna é baseada na análise e visões subjetivas do HFRM. A classificação interna está sujeita a mudanças sem notificação prévia aos investidores, e não há garantia de que os fundos terão o desempenho descrito acima. É importante observar que a referida estratégia de mercado pode não eliminar completamente os riscos envolvidos. Não há garantia de que os fundos de hedge classificados como "Diversificadores" terão o desempenho descrito. Não se deve investir em fundos de hedge com base na sua classificação como "Diversificadores", e é necessário considerar outros ativos na carteira geral de um cliente antes de realizar um investimento.

O *Euro Stoxx 600* representa empresas de grande, média e pequena capitalização em 17 países europeus, incluindo: Áustria, Bélgica, República Checa, Dinamarca, Finlândia, Alemanha, Irlanda, Itália, Luxemburgo, Holanda, Noruega, Portugal, Espanha, Suécia, Suíça e Reino Unido.

O índice *HFRM Equity Hedge (Total)* é um índice com ponderação constante de vários gestores de fundos de hedge patrimonial. O investimento em Fundos de Hedge consiste em uma detenção central de *long equities* protegidas a todo momento por vendas a descoberto de ações e/ou opções de índice de ações. Alguns gestores mantêm uma parcela significativa dos ativos em uma estrutura de hedge e normalmente adotam alavancagem. Quando são utilizadas as vendas a descoberto, os ativos protegidos podem incluir um valor igual em dólares de posições em ações compradas ou vendidas. Outras variações usam vendas a descoberto não relacionadas a posições compradas e/ou opções de venda sobre o índice S&P 500 e spreads de venda. Além dos títulos patrimoniais, alguns fundos podem ter um número limitado de ativos investidos em outros tipos de valores mobiliários.

O índice *HFRM Fund Weighted Composite* é um índice global de igual ponderação que compreende mais de 2 mil fundos de um único gestor.

O índice *HFRM Relative Value (Total)* é um índice com ponderação constante que mantém posições cuja tese de investimento se baseia na realização de uma discrepância de avaliação na relação entre diversos valores mobiliários.

O índice *MSCI Emerging Markets* capta representação de alta e média capitalização em 24 países de Mercados Emergentes (EM). Com 837 elementos, o índice abrange aproximadamente 85% da capitalização de mercado ajustada por *free-float* em cada país.

O índice *MSCI Emerging Markets (EM) Latin America* capta representações de alta e média capitalização em 5 países de mercados emergentes (EM) da América Latina. Com 113 elementos, o índice abrange aproximadamente 85% da capitalização de mercado ajustada por *free-float* em cada país.

O índice *MSCI World* representa o desempenho de mais de 1.600 ações de alta e média capitalização em 23 países de mercados desenvolvidos. O índice abrange aproximadamente 85% da capitalização de mercado ajustada por *free-float* em cada país.

O índice *MSCI World ex-USA* representa o desempenho de representações de alta e média capitalização em 22 de 23 países de mercados desenvolvidos, excluindo os EUA. Com 1.005 elementos, o índice abrange aproximadamente 85% da capitalização de mercado ajustada por *free-float* em cada país.

O índice *SG CTA* é um benchmark dos principais assessores de negociação de commodities e calcula a taxa diária de retorno para um pool de CTAs selecionados dos maiores gestores que estão abertos a novos investimentos.

O índice *SG Macro Trading (Discretionary)* representa o desempenho de todas as estratégias de negociação disponíveis por meio de estruturas de fundo *onshore* ou *offshore*, bem como contas gerenciadas, reportadas à SG Alternative Investment Solutions.

O índice *Standard & Poor's 500* é um índice ponderado pela capitalização que inclui uma amostra significativa das 500 maiores empresas dos principais setores da economia dos EUA. Embora o S&P 500 se concentre no segmento de alta capitalização de mercado, com cobertura de mais de 80% das ações de companhias norte-americanas, também é um indicador ideal para o mercado total.

Informações Importantes

Em todas as circunstâncias em que a distribuição deste comunicado (“Comunicado”) estiver sujeita às normas da *US Commodity Futures Trading Commission* - CFTC, ele constituirá um convite para a realização de transações envolvendo derivativos, de acordo com os parágrafos 1.71 e 23.605 dos Regulamentos da US CFTC, conforme aplicável, mas não se trata de uma oferta vinculativa para compra/venda de qualquer instrumento financeiro.

Este comunicado é preparado pelo Citi Private Bank (“CPB”), uma unidade de negócios do Citigroup Inc. (“Citigroup”) que proporciona aos seus clientes acesso a uma ampla gama de produtos e serviços disponibilizados por meio do Citigroup, de suas afiliadas bancárias e não bancárias ao redor do mundo (conjuntamente, “Citi”). Nem todos os produtos e serviços são oferecidos por todas as afiliadas ou estão disponíveis em todas as localidades.

Nos EUA, os produtos e serviços de investimentos são oferecidos pela Citigroup Global Markets Inc. (“CGMI”), membro da FINRA e SIPC, e também pela Citi Private Advisory, LLC (“Citi Advisory”), membro da FINRA e SIPC. As contas da CGMI são administradas pela Pershing LLC, membro da FINRA, NYSE, SIPC. A CGMI, Citi Advisory e Citibank, N.A. são afiliadas sob controle comum do Citigroup.

Fora dos EUA, os produtos e serviços de investimento são oferecidos por outras afiliadas do Citigroup. Os Serviços de Gestão de Investimentos (incluindo gestão de carteira) estão disponíveis por meio da CGMI, Citi Advisory, Citibank, N.A. e outras unidades de negócio de consultoria afiliadas.

Este comunicado é fornecido somente para fins informativos e de discussão, a pedido do destinatário. O destinatário deve notificar imediatamente o CPB se, a qualquer momento, não deseja mais receber estas informações. A menos que de outra forma indicado, este documento (i) não constitui uma oferta ou recomendação para compra ou venda de qualquer valor mobiliário, instrumento financeiro ou outro produto ou serviço, nem para atrair qualquer captação ou depósito; e (ii) não constitui uma solicitação, se não estiver sujeita às normas da CFTC (no entanto, consulte a discussão acima sobre comunicações sujeitas às normas da CFTC); e (iii) não pretende ser uma confirmação oficial de qualquer transação.

A menos que indicado de outra forma, qualquer referência a um relatório de pesquisa ou recomendação de pesquisa não pretende representar um relatório integral e não deve ser considerada por si só uma recomendação ou relatório de pesquisa.

A menos que expressamente indicado de outra forma, este Comunicado não leva em consideração os objetivos do investimento, perfil de risco ou situação financeira de qualquer indivíduo específico e, sendo assim, os investimentos mencionados neste documento podem não ser adequados a todos os investidores. O Citi não atua como consultor de investimentos ou outro tipo de consultor, agente fiduciário ou agente. As informações contidas neste documento não pretendem ser uma discussão exaustiva das estratégias ou conceitos aqui mencionados, nem uma assessoria fiscal ou jurídica. Os destinatários deste Comunicado devem obter orientações com base em suas próprias circunstâncias individuais junto a seus próprios consultores fiscais, financeiros, jurídicos, entre outros, a respeito dos riscos e méritos de qualquer transação antes de tomar uma decisão de investimento, e somente tomar qualquer decisão com base em seus próprios objetivos, experiência, perfil de risco e recursos.

As informações contidas neste Comunicado são baseadas em informações geralmente disponíveis e, embora obtidas de fontes consideradas confiáveis pelo Citi, não é possível garantir sua exatidão e integridade, e elas podem estar incompletas ou ser apresentadas em formato sumário. Qualquer suposição ou informação contida neste Comunicado constitui uma avaliação com base apenas na data deste documento ou em qualquer data específica, e está sujeita a mudança sem notificação prévia. Na medida em que este Comunicado possa conter dados históricos e informações sobre estimativas e projeções, **o desempenho passado não constitui garantia nem indicação de resultados futuros**, e os resultados futuros podem não atender às expectativas em virtude de vários fatores econômicos, de mercados e outros. Além disso, quaisquer projeções de risco ou retorno potencial são ilustrativas e não devem ser consideradas como limites máximos de um possível prejuízo ou ganho. Quaisquer estimativas, preços ou valores informados neste Comunicado (que não aqueles identificados como históricos) têm natureza meramente indicativa, e podem ser alterados sem notificação prévia, e não representam cotações firmes de preço ou porte, nem refletem o valor que o Citi pode atribuir a um valor mobiliário em seu estoque. As informações sobre estimativas e projeções não indicam em qual nível o Citi está preparado para realizar uma negociação e podem não considerar todas as suposições e condições futuras relevantes. As condições reais podem variar significativamente das estimativas, o que pode ter um impacto negativo sobre o valor de um instrumento.

As visões, opiniões e estimativas aqui expressas podem diferir das opiniões apresentadas por outras unidades de negócios ou afiliadas do Citi e não têm como finalidade prever eventos futuros, garantir resultados futuros ou servir como consultoria em investimentos, além de estarem sujeitas a alteração sem notificação prévia, de acordo com as condições do mercado, bem como outros fatores. O Citi não é obrigado a atualizar este documento e não aceita qualquer responsabilidade por prejuízos (diretos, indiretos ou imprevistos) que possam decorrer do uso das informações contidas neste Comunicado ou derivadas dele.

Os investimentos em instrumentos financeiros ou outros produtos envolvem riscos significativos, inclusive a possibilidade de perda do principal investido. Instrumentos financeiros ou outros produtos denominados em moeda estrangeira estão sujeitos a flutuações cambiais, que podem ter efeito adverso sobre o preço ou valor de um investimento em tais produtos. Este Comunicado não tem como finalidade identificar todos os riscos ou considerações importantes que possam estar relacionados à realização de qualquer transação.

Produtos estruturados podem ser altamente ilíquidos e não são adequados a todos os investidores. Mais informações podem ser encontradas nos documentos de divulgação dos emissores dos respectivos produtos estruturados descritos neste documento. Os investimentos em produtos estruturados devem ser realizados apenas por investidores experientes e sofisticados, que estejam dispostos e tenham a condição de assumir seus altos riscos econômicos. Os investidores devem analisar atentamente e considerar os possíveis riscos antes de realizar qualquer investimento.

Operações com derivativos no mercado de balcão envolvem risco e não são adequadas a todos os investidores. Produtos de investimento não são segurados, não têm garantia bancária ou governamental e podem perder seu valor. Antes de realizar essas operações, você deve: (i) certificar-se de que obteve e considerou as informações relevantes de fontes independentes e confiáveis sobre a situação financeira, econômica e política dos mercados relevantes; (ii) determinar se tem o conhecimento, sofisticação e experiência necessários em finanças, negócios e investimentos para poder avaliar os riscos envolvidos e se é capaz de arcar financeiramente com tais riscos; e (iii) determinar, após considerar os pontos anteriores, se as operações nos mercados de capitais são adequadas e apropriadas a seus objetivos financeiro, fiscal, de negócio e de investimento.

Este material pode mencionar opções reguladas pela *US Securities and Exchange Commission*. Antes de comprar ou vender opções, você deve obter e analisar a versão atual do folheto da Options Clearing Corporation, bem como as Características e os Riscos de Opções Padronizadas. Uma cópia do folheto pode ser obtida mediante solicitação ao Citigroup Global Markets Inc., 390 Greenwich Street, 3rd Floor, New York, NY 10013, ou clicando no [link](#) a seguir,

<http://www.theocc.com/components/docs/riskstoc.pdf> ou

http://www.theocc.com/components/docs/about/publications/november_2012_supplement.pdf

Se você comprar opções, a perda máxima será o prêmio. Se vender opções de venda, o risco será todo o notional abaixo do preço de exercício. Se vender opções de compra, o risco será ilimitado. O lucro ou prejuízo real de qualquer negociação dependerá do preço ao qual as negociações forem realizadas. Os preços usados neste documento são históricos e podem não estar disponíveis quando sua ordem for registrada. Custos de comissão e outros custos operacionais não são considerados nesses exemplos. Negociações de opções em geral, e estas negociações em particular, podem não ser apropriadas a todo investidor. A menos que observado de outro modo, o Citi é a fonte de todos os gráficos e tabelas neste relatório. Por causa da importância das considerações fiscais para todas as operações com opções, o investidor que considerar as opções deve buscar a orientação de seu consultor fiscal sobre como sua situação fiscal será afetada pelo resultado das operações de opções contempladas.

Nenhum dos instrumentos financeiros ou outros produtos mencionados neste Comunicado (a menos que expressamente declarado de outro modo) é (i) segurado pela Federal Deposit Insurance Corporation ou qualquer outra autoridade governamental, ou consiste em (ii) depósitos ou outras obrigações do, ou garantidos pelo, Citi ou qualquer outra instituição depositária segurada.

O Citi geralmente atua como emissor de instrumentos financeiros e outros produtos, como formador de mercado e como comitente em negociações com muitos instrumentos financeiros diferentes e outros produtos, e pode-se esperar que o Citi preste ou busque prestar serviços de banco de investimento ou outros serviços ao emissor de tais instrumentos financeiros ou outros produtos. O autor deste Comunicado pode ter discutido as informações nele contidas com outros dentro ou fora do Citi, e o autor e/ou o pessoal do Citi pode já ter atuado com base nessas informações (inclusive negociando contas exclusivas do Citi ou comunicando as informações contidas neste documento a outros clientes do Citi). O Citi, o pessoal do Citi (inclusive aqueles que o autor possa ter consultado na elaboração deste comunicado) e os outros clientes do Citi podem deter posições compradas ou vendidas em instrumentos financeiros ou outros instrumentos, podem ter adquirido tais posições a preços e em condições de mercado que não estão mais disponíveis e podem ter interesses diferentes ou adversos do seu interesse como investidor.

Divulgação da Circular IRS 230: O Citi e seus funcionários não estão atuando na prestação de, tampouco prestam, consultoria fiscal ou jurídica a qualquer contribuinte fora do Citi. Qualquer declaração neste Comunicado sobre questões fiscais não pretende, nem foi escrita para, ser usada, tampouco pode ser usada por, ou servir de fundamento para, qualquer contribuinte para evitar penalidades fiscais. Qualquer do referido contribuinte deve buscar a orientação de um consultor fiscal independente com base em suas circunstâncias particulares.

Nem o Citi tampouco quaisquer de suas afiliadas pode assumir responsabilidade pelo tratamento fiscal de qualquer produto de investimento, seja ou não o investimento adquirido por meio de trust ou companhia administrado por uma afiliada do Citi. O Citi assume que, antes de comprometer-se em investir, o investidor (e, onde aplicável, seus proprietários beneficiários) buscou orientação fiscal, jurídica ou qualquer outra orientação que considera necessária e tomou providências para arcar com qualquer imposto legalmente devido sobre a renda ou os ganhos decorrentes de qualquer produto de investimento oferecido pelo Citi.

Este Comunicado é para uso único e exclusivo dos destinatários e pode conter informações exclusivas do Citi que não podem ser reproduzidas ou circuladas, total ou parcialmente, sem o consentimento prévio do Citi. A maneira de circulação e distribuição pode ser restringida por lei ou regulamentação em certos países. As pessoas que vierem a receber este documento deverão conhecer e observar tais restrições. O Citi não assume qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Qualquer uso, reprodução ou divulgação não autorizado deste documento é proibido por lei e pode resultar em processo criminal.

As opiniões expressas neste documento pelo Comitê de Investimento Global não constituem pesquisa, orientação sobre investimento ou recomendações de negociação, tampouco são customizadas para atender às circunstâncias ou aos objetivos individuais de qualquer investidor. Os destinatários deste documento não devem considerar as opiniões expressas ou informações incluídas neste documento como base principal para qualquer decisão de investimento. Os investidores são encorajados a buscar a orientação de seus consultores financeiros antes de comprar ou vender valores mobiliários.

Títulos são afetados por diversos riscos, inclusive flutuações em taxas de juros, risco de crédito e risco de pagamento antecipado. Em geral, os preços de valores mobiliários de renda fixa caem na medida em que as taxas de juros em vigor sobem. Títulos estão sujeitos a risco de crédito se a queda na classificação de crédito, ou credibilidade, de um emissor fizer com que o preço de um título caia. Títulos de alto rendimento estão sujeitos a outros riscos, tais como aumento no risco de inadimplemento ou na volatilidade por causa da redução na qualidade de crédito das emissões. Por fim, títulos podem estar sujeitos ao risco de pagamento antecipado. Quando as taxas de juros caem, um emissor pode optar por tomar dinheiro emprestado a uma taxa de juros menor, enquanto liquida seus títulos emitidos anteriormente. Como consequência, os títulos subjacentes perderão os pagamentos de juros do investimento e serão forçados a reinvestir em um mercado onde as taxas de juros em vigor são menores do que aquelas quando o investimento inicial foi feito.

O investimento internacional pode não ser adequado a todos. Pode haver outros riscos associados ao investimento internacional, inclusive fatores estrangeiros, econômicos, políticos, monetários e/ou legais, alteração nas taxas de câmbio, impostos estrangeiros e diferenças em normas financeiras e contábeis. Existe a possibilidade de eventos políticos adversos, problemas financeiros ou desastres naturais em um país ou uma região causarem a desvalorização de investimentos em tal país ou região. Os riscos de investir em mercados emergentes ou em desenvolvimento podem ser substancialmente maiores do que os de investir em mercados desenvolvidos.

Os investimentos alternativos mencionados neste relatório são especulativos e envolvem riscos significativos que podem incluir perdas devido a práticas de alavancagem ou outras práticas de investimento especulativo, falta de liquidez, volatilidade de retornos, restrições à transferência de participações no fundo, potencial falta de diversificação, ausência de informações sobre valorizações e precificações, estruturas fiscais complexas e atrasos em relatórios fiscais, menor regulamentação e taxas maiores do que em fundos mútuos e risco do consultor. A alocação de ativos não assegura lucro tampouco protege contra perda nos mercados financeiros em declínio.

REITS

REITs estão sujeitos a considerações de riscos especiais similares àqueles associados à titularidade direta de imóveis. Valorizações imobiliárias podem estar sujeitas a fatores, tais como alteração nas condições econômicas, financeiras, concorrenciais e ambientais locais e gerais. REITs podem não ser adequados a todo investidor. O lucro resultante de dividendos de REITs não será geralmente tratado como lucro resultante de dividendos qualificados e, portanto, não estará sujeito a tributação a alíquotas reduzidas. Pode haver outros riscos associados ao investimento internacional, inclusive fatores estrangeiros, econômicos, políticos, monetários e/ou jurídicos, alteração nas taxas de câmbio, impostos estrangeiros e diferenças nas normas financeiras e contábeis.

Valores mobiliários lastreados em hipoteca (*mortgage-backed securities*, ou “MBS”), que incluem obrigações hipotecárias garantidas (*collateralized mortgage obligations*, ou “CMOs”), também se referem a investimentos em hipoteca imobiliária. Existe a possibilidade de retorno antecipado do principal devido a pagamentos antecipados de hipoteca, o que pode reduzir a rentabilidade esperada e resultar em risco de reinvestimento. Em contrapartida, o retorno do principal pode ser mais lento do que as premissas de velocidade de pagamento antecipado iniciais, estendendo a vida média do valor mobiliário até sua data de vencimento listada (também denominado risco de extensão).

Adicionalmente, a garantia subjacente que suporta o *MBS non-agency* pode inadimplir os pagamentos de principal e dos juros. Em certos casos, isso poderia fazer com que o fluxo de renda do valor mobiliário caia e resulte na perda do principal. Além disso, um nível insuficiente de suporte de crédito pode resultar no rebaixamento da classificação de crédito de um título hipotecário e levar ao aumento da probabilidade de perda do principal e ao aumento na volatilidade do preço. Investimentos em MBS subordinado envolvem um risco de inadimplemento de crédito maior do que aquele em classes seniores da mesma emissão. O risco de inadimplemento pode ser pronunciado nos casos em que o MBS for garantido por, ou evidenciar uma participação em, um grupo relativamente pequeno e menos diversificado de empréstimos hipotecários subjacentes.

O MBS também é sensível a alterações nas taxas de juros, o que pode impactar negativamente o valor de mercado do valor mobiliário. Durante períodos de alta volatilidade, o MBS pode apresentar níveis de iliquidez e movimentos de preços maiores. A volatilidade de preços também pode ocorrer por outros fatores, inclusive, entre outros, pagamentos antecipados, expectativas de pagamentos antecipados futuros, preocupações com crédito, desempenho de garantia subjacente e mudanças técnicas no mercado.

Leia com atenção as informações nos documentos e/ou no prospecto de oferta sobre os riscos associados especificamente ao MBS você que estiver comprando.

Em Hong Kong, este documento é emitido pela CPB, que opera por meio do Citibank, N.A., Agência de Hong Kong, e que é regulada pela Autoridade Monetária de Hong Kong. Quaisquer questões em conexão com o conteúdo deste documento devem ser direcionadas aos representantes registrados ou licenciados da entidade mencionada acima. Na medida em que este documento é oferecido a clientes registrados e/ou administrados em Hong Kong: Nenhuma outra declaração neste documento servirá para remover, excluir ou restringir quaisquer de seus direitos ou obrigações perante o Citibank, nos termos das leis e regulamentações aplicáveis. O Citibank, N.A., Agência de Hong Kong, não tem a intenção de fundamentar-se em quaisquer disposições deste documento que sejam inconsistentes com as obrigações previstas no Código de Conduta para Pessoas Licenciadas ou Registradas perante a *Securities and Futures Commission* ou que descrevam incorretamente os serviços realmente prestados a você.

Em Cingapura, este documento é emitido pela CPB, que opera por meio do Citibank, N.A., Agência de Cingapura, e que é regulada pela Autoridade Monetária de Cingapura. Quaisquer questões em conexão com o conteúdo deste documento devem ser direcionadas aos representantes registrados ou licenciados da entidade mencionada acima.

O Citibank N.A., Agência de Londres (agência registrada sob o número BR001018), Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, Londres, E14 5LB, é autorizado e regulado pelo *Office of the Comptroller of the Currency* (USA) e autorizado pela *Prudential Regulation Authority*, sujeito à regulamentação pela *Financial Conduct Authority* e regulamentação limitada pela *Prudential Regulation Authority*. Disponibilizamos detalhes sobre a extensão de nossa regulamentação pela *Prudential Regulation Authority* mediante solicitação. O número de contato do Citibank N.A., Agência de Londres, é +44 (0)20 7508 8000.

O Citibank Europe plc é autorizado pelo Banco Central da Irlanda e pela *Prudential Regulation Authority*. Está sujeito à supervisão pelo Banco Central da Irlanda e à regulamentação limitada pela *Financial Conduct Authority* e pela *Prudential Regulation Authority*. Disponibilizamos detalhes sobre a extensão de nossas autorização e regulamentação pela *Prudential Regulation Authority* e regulamentação pela *Financial Conduct Authority* mediante solicitação.

O Citibank Europe plc, Agência do Reino Unido (UK), está registrado como agência no registro de companhias da Inglaterra e do País de Gales sob o número BR017844. Seu endereço registrado é Citigroup Centre, Canada Square, Canary Wharf, Londres, E14 5LB. Número VAT: GB 429 6256 29. O Citibank Europe plc está registrado na Irlanda sob o número 132781 e está sediado em 1 North Wall Quay, Dublin 1. O Citibank Europe plc é regulado pelo Banco Central da Irlanda. Detido, por fim, pelo Citigroup Inc., Nova York, EUA.

O Citibank (Switzerland) AG, Prime Tower, Hardstrasse 201, Caixa Postal 8010, Zurique, é autorizado e regulado pela FINMA.

O Citibank NA Sioux Falls, Agência de Genebra, 16 Quai du General Guisan, Caixa Postal 3946, CH-1211, Genebra 3, é autorizado e regulado pela FINMA.

O Citibank NA Sioux Falls, Agência de Zurique, Prime Tower, Hardstrasse 201, Caixa Postal 8010, Zurique, é autorizado e regulado pela FINMA.

Em Jersey, este documento é comunicado pelo Citibank N.A., Agência de Jersey, com endereço registrado em PO Box 104, 38 Esplanade, St Helier, Jersey JE4 8QB. O Citibank N.A., Agência de Jersey, é regulado pela *Jersey Financial Services Commission*. O Citibank N.A., Agência de Jersey, é participante do *Jersey Bank Depositors Compensation Scheme*. Esse programa oferece proteção para depósitos elegíveis de até £50.000. O valor total máximo de remuneração é limitado a £100.000.000 em qualquer período de 5 anos. Os detalhes completos do programa e dos grupos bancários cobertos estão disponíveis no website dos Estados de Jersey, www.gov.je/dcs, ou mediante solicitação.

Nos Emirados Árabes Unidos e no Bahrain, o Citi Private Bank opera como parte do Citibank, N.A.

Na África do Sul, *Financial Service Provider*, FSP 30513.

O Citi Private Bank é uma unidade de negócio do Citigroup Inc. (“Citigroup”), que oferece a seus clientes acesso a uma ampla gama de produtos e serviços disponíveis por meio de afiliadas bancárias e não bancárias do Citigroup. Nem todos os produtos e serviços são oferecidos por todas as afiliadas ou estão disponíveis em todas as localidades. No Canadá, o Citi Private Bank é uma divisão do Citibank Canada, um banco constituído no Canadá nos termos do *Schedule II*. Certos produtos de investimento são disponibilizados por meio da Citibank Canada Investment Funds Limited (“CCIFL”), uma subsidiária integral do Citibank Canada. Os Produtos de Investimento estão sujeitos a risco de investimento, inclusive à possível perda do valor do principal investido. Os Produtos de Investimento não são segurados pelo CDIC, FDIC ou regime de seguro de depositários de qualquer jurisdição e não são garantidos pelo Citigroup ou por qualquer de suas afiliadas.

Este documento é para fins informativos apenas e não constitui uma oferta de venda ou solicitação de oferta de compra de quaisquer valores mobiliários a qualquer pessoa em qualquer jurisdição. Qualquer investimento em quaisquer valores mobiliários descritos neste documento serão feitos exclusivamente com base em um prospecto. Consequentemente, este documento não constitui a base de, tampouco deve servir de fundamento em conexão com, qualquer investimento subsequente nesses valores mobiliários. Na medida em que quaisquer declarações forem feitas neste documento em relação aos produtos nele mencionados, tais declarações estarão totalmente qualificadas pelos termos do prospecto e

dos outros documentos relacionados. As informações previstas neste documento podem estar sujeitas a atualização, complementação, revisão, verificação ou aditamento, o que pode alterá-las significativamente. Os investidores em potencial devem analisar cuidadosamente o prospecto e os outros documentos relacionados antes de decidir investir.

Nenhuma declaração expressa ou implícita é prestada sobre esses produtos, inclusive, entre outros, nenhuma declaração é prestada sobre resultados de investimentos ou qualquer tratamento jurídico, contábil, regulatório ou fiscal de um investimento em qualquer jurisdição que possa ser relevante a um destinatário deste documento. Em particular, este documento não foi customizado para investidores no Canadá, e um investimento nos produtos pode ter considerações e riscos de investimento que afetariam significativamente um investidor no Canadá. Ao tomar qualquer decisão de investimento, os investidores em potencial são instruídos a buscar orientação profissional independente para entender todas as considerações e riscos existentes e ligadas a esses valores mobiliários.

O Citigroup, suas afiliadas e qualquer de seus diretores, conselheiros, funcionários, representantes ou agentes não serão responsabilizados por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, especiais ou imprevistos, inclusive, lucros cessantes, decorrentes do uso das informações aqui contidas, inclusive por erros causados por negligência ou por outro modo.

Não obstante qualquer disposição em contrário, você neste ato concorda que nem o Citigroup tampouco qualquer de suas afiliadas farão qualquer declaração expressa ou implícita sobre questões fiscais canadenses a respeito da operação, seja em conexão com qualquer apresentação da operação, sua consideração da operação, qualquer discussão a respeito da operação ou de outro modo ou em qualquer outra ocasião, e nada nesses materiais constitui ou deve ser considerado de forma a constituir tal declaração sobre quaisquer questões fiscais canadenses a respeito da operação.

O uso de dinheiro tomado por empréstimo para financiar a compra de valores mobiliários envolve um risco maior do que aquele envolvido em uma compra com o uso de recursos em caixa apenas. Se você tomar dinheiro em empréstimo para comprar valores mobiliários, sua responsabilidade por quitar o empréstimo e pagar os juros, conforme exigido por seus termos, permanecerá a mesma, mesmo se os valores mobiliários adquiridos desvalorizarem.

A CCIFL não é membro atualmente, tampouco tem a intenção de tornar-se membro, da *Mutual Fund Dealers Association of Canada* ("MFDA"); e, conseqüentemente, os clientes da CCIFL não terão acesso a benefícios de proteção de investidores que de outro modo derivariam da associação da CCIFL à MFDA, inclusive a cobertura, nos termos de qualquer plano de proteção de investidores, para os clientes dos membros da MFDA.

O Citi Trust é o nome comercial de uma ampla gama de serviços de gestão imobiliária e trustee e de serviços relacionados prestados pelo Citigroup Inc. ou por suas afiliadas a indivíduos, famílias e instituições de caridade mundialmente. Nem todos os produtos e serviços são oferecidos por todas as afiliadas ou estão disponíveis em todas as localidades. Para clientes nos Estados Unidos, os serviços de trustee são prestados por uma das entidades a seguir: Citibank, N.A., Citicorp Trust South Dakota ou Citicorp Trust Delaware, N.A. Para clientes que não são residentes ou cidadãos dos Estados Unidos, os serviços de trustee são prestados por uma das entidades a seguir: Cititrust Private Trust (Cayman) Limited, Cititrust Private Trust Zurich GmbH, Cititrust (Bahamas) Limited, Cititrust (Cayman) Limited, Cititrust (Jersey) Limited, Cititrust (Singapore) Limited, Cititrust (Switzerland) Limited ou Citicorp Trust Delaware, N.A. Os prestadores de serviços são denominados conjuntamente "Citi Trust". O Cititrust (Jersey) Limited, cujas informações de contato são PO Box 728, 38 Esplanade, St. Helier, Jersey JE4 8ZT, Channel Islands, número de telefone: +44 1534 608000, é licenciado pela *Jersey Financial Services Commission* para conduzir Negócios de Empresas de Truste.

© 2017 Citigroup Inc. Todos os direitos reservados. Citi, Citi e o desenho em arco e outras marcas usadas neste documento são marcas de serviço do Citigroup Inc. ou de suas afiliadas usadas e registradas mundialmente.

This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.

This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.

This image shows a single sheet of white paper with horizontal ruling lines. The lines are evenly spaced and run across the width of the page. There are no margins, text, or other markings on the paper.

