

# Carta Mensal

Maio 2019

Caro Cliente,

O GAP Absoluto teve uma rentabilidade no mês de 1,80%, acumulando 4,64% no ano, 8,22% em 12 meses e 19,73% em 24 meses. O GAP Multiportfólio, por sua vez, teve uma rentabilidade no mês de 1,81%, acumulando 4,59% no ano, 7,78% em 12 meses e 18,27% em 24 meses.

GAP Asset Management

---

## ESTRATÉGIAS DE INVESTIMENTO

---

A maior contribuição positiva para os fundos no mês de maio veio de posições aplicadas em juros reais e nominais.

Os desenvolvimentos ao longo do mês no mercado local corroboraram o nosso cenário base. A relação entre o Executivo e o Legislativo segue ruidosa, com o presidente resistindo em seguir os moldes tradicionais de articulação política. Por outro lado, o Congresso busca protagonismo e mostra sensibilidade perante as pressões e demandas de setores da sociedade. O resultado tem sido um avanço na agenda reformista, mas em um processo lento, turbulento e com uma menor economia fiscal. Esse ambiente de constantes atritos políticos, por sua

vez, tem prejudicado a confiança dos agentes econômicos, contribuindo para uma atividade corrente fraca e uma menor convicção no impulso que a aprovação da reforma da previdência pode gerar à frente. Do lado da inflação, o cenário de curto prazo se tornou mais benigno, com a dissipação dos choques de alimentos e pressões baixistas em gasolina e energia. Com os núcleos em patamares confortáveis e as revisões baixistas de crescimento, acreditamos que as projeções de inflação de 2020 deverão recuar em breve, intensificando as discussões de cortes da Selic. Nesse ambiente, seguimos concentrando a nossa exposição em posições aplicadas em vértices curtos e intermediários das curvas de juros reais e nominais.

No cenário internacional, a incerteza gerada pela intensificação das tensões comerciais globais reduziu significativamente a nossa convicção na recuperação da atividade industrial no curto prazo. Essa piora do ambiente não se refletiu de forma relevante nos preços dos ativos de risco. O fechamento nas taxas de juros nos EUA – que está sendo

ratificado pelo FED – e nas principais economias ao redor do mundo atuou como amortecedor das incertezas, o que nos parece ser um equilíbrio instável diante de possíveis choques adicionais. Tendo isso em vista, ao longo do mês saímos das posições correlacionadas com a melhora da atividade global.

## PERSPECTIVAS

O destaque do mês de maio foi o acirramento do conflito comercial entre os Estados Unidos e a China. Um acordo comercial final entre ambos os países, como era esperado até o início do mês, ficou mais distante. O nosso cenário base contempla que ambas as partes evitarão uma ruptura e chegarão a uma trégua, ainda que o *timing* desse processo seja incerto. Um escalonamento dessa crise, por outro lado, pode provocar uma desaceleração maior do que a esperada do comércio mundial e, conseqüentemente, da atividade econômica global. Também surpreendeu os atritos travados com o México na tentativa de conter os fluxos migratórios para os EUA, visto o andamento da assinatura do tratado entre os dois países e o Canadá (USCMA). Esse cenário de elevada incerteza reduziu a nossa confiança na recuperação da atividade global. Seguimos monitorando com atenção a evolução desses acontecimentos.

Nos EUA, apesar de um crescimento forte de 3,1% no primeiro trimestre, a composição do crescimento sugere uma demanda doméstica privada mais fraca, de 1,3%. Os dados econômicos mais fracos na margem também sugerem uma moderação do ritmo de crescimento. No

entanto, esses permanecem em patamares razoáveis e os fundamentos da economia continuam sólidos. Assim, ainda projetamos uma economia rodando acima do potencial para o ano de 2019. Além disso, membros do FED vêm sugerindo uma política monetária mais acomodatória, com a discussão de um corte preventivo de juros. Este ocorreria no caso de um aumento potencial dos riscos para a economia americana e/ou em um contexto de inflação e expectativas de inflação persistentemente fracas, abaixo da meta de 2%.

Na zona do Euro, a economia permanece bastante fragilizada, sem sinais de recuperação. Preocupações com a Itália voltaram ao radar com a Comissão Europeia preparando o terreno para adotar medidas disciplinares contra o país por conta da violação de regras fiscais. Com relação à política monetária, o Banco Central alterou o *forward guidance*, e agora espera que as taxas de juros fiquem paradas até pelo menos a primeira metade de 2020. Dada a menor capacidade do ECB de prover estímulos monetários (relativamente aos demais bancos centrais), seguimos acompanhando com cautela a trajetória da atividade econômica na região.

Na China, os indicadores de confiança industrial vieram mais fracos no mês, refletindo o impacto da guerra comercial. A atividade chinesa sem dúvida é a mais impactada com a disputa comercial entre os EUA e a China. O nosso cenário base continua sendo de uma desaceleração controlada do crescimento, em linha com a meta de PIB do governo para esse ano, entre 6% a 6,5%. Acreditamos que o governo chinês irá realizar os estímulos necessários para dar suporte à economia. No entanto, esses estímulos serão reativos e não proativos. Assim, dada a existência de defasagens temporais, deveremos observar uma maior oscilação da economia chinesa nos próximos meses, com momentos de atividade mais fraca.

No Brasil, o presidente persiste em sua estratégia de não ceder espaço relevante no governo para o Legislativo, o que torna a tramitação de medidas governamentais particularmente ruidosa. Os congressistas, por sua vez, reafirmam o compromisso com a pauta econômica e tentam ganhar mais protagonismo em um ambiente de fortes pressões de setores da sociedade. O resultado até o momento tem sido positivo para a agenda de reformas, mas a um custo mais alto em termos de potência fiscal. Nesse ambiente, acreditamos que o cenário mais provável segue sendo de aprovação de uma reforma da previdência diluída, porém satisfatória.

No campo econômico, a divulgação do PIB do primeiro trimestre, com queda de -0,2% QoQ, confirmou a visão de que a economia brasileira interrompeu o processo de recuperação gradual.

Ainda que fatores temporários tenham acentuado a queda, a demanda doméstica mostra sinais de debilidade. O consumo cresce a taxas decrescentes e o investimento não mostra qualquer sinal de retomada. A queda dos indicadores de confiança, por sua vez, aponta que esse quadro não deverá ser revertido no Q2. Consequentemente, consolida-se um cenário de PIB bem fraco nesse ano, abaixo dos cerca de 1,0% registrados em 2017 e 2018. Acreditamos que uma parte dessa fraqueza se deve a questões conjunturais, como a forte reversão de expectativas verificadas desde o início do ano quanto à velocidade e a intensidade da implementação das reformas estruturais pelo novo governo. Mas suspeitamos que também existam causas mais estruturais, relacionadas à desalavancagem dos bancos públicos, à contração dos gastos do governo e ao nível de taxa neutra, entre outros. Nesse contexto, a aprovação da reforma da previdência pode não ser uma condição suficiente para acelerar o crescimento, gerando a necessidade de um afrouxamento adicional das condições financeiras. Do lado da inflação, o cenário apresentou melhora, com a reversão de alguns choques aliviando as projeções de 2019 e a perspectiva de atividade fraca colocando um viés baixista nas projeções de 2020. Apesar de alguma volatilidade, os núcleos de inflação permanecem em patamares benignos, situação que deve perdurar no horizonte relevante para a política monetária. Nesse ambiente, acreditamos que o Banco Central flexibilizará a política monetária nos próximos meses, levando a Selic para mínimas históricas.

# Carta Mensal

Maio 2019

## RENTABILIDADE<sup>1</sup>

	Patr R\$ mil	Mai. 2019	Abr. 2019	Mar. 2019	Fev. 2019	Jan. 2019	Dez. 2018	Acum. 2019	Acum. 12 meses	Acum. 24 meses	Acum. 36 meses	Acum. Início	Volatilidade nos últimos 12 meses
<b>GAP Absoluto FIC FIM</b> Fundo de Fundos em % do CDI	108.963.198	1,80% 331.01%	-0,48% -	1,16% 248.45%	-1,21% -	3,35% 617.40%	-0,58% -	4,64% 178.81%	8,22% 129.08%	19,73% 135.89%	34,88% 117.47%	411,92% 141.38%	4,73% -
<b>GAP Multiportfólio</b> Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	216.694.502	1,81% 333.82%	-0,48% -	1,16% 248.25%	-1,17% -	3,25% 598.25%	-0,73% -	4,59% 177.07%	7,78% 122.13%	18,27% 125.78%	33,71% 113.53%	1044,25% 148.17%	4,73% -
<b>GAP Yield</b> Fundo de Investimento Multimercado em % do CDI	61.387.540	0,50% 92.00%	0,47% 89.90%	0,42% 89.60%	0,44% 89.59%	0,49% 89.76%	0,44% 89.32%	2,34% 90.11%	5,75% 90.29%	13,36% 91.97%	28,02% 94.36%	131,17% 96.61%	-
<b>GAP Multimercado Previdência</b> Fundo de Invest. Multimercado Previdência em % do CDI	4.351.797	1,81% 334.14%	0,27% 52.26%	0,32% 68.12%	0,37% 74.96%	0,61% 112.29%	0,65% 131.89%	3,42% 131.96%	7,32% 114.95%	15,80% 108.81%	29,81% 100.41%	316,12% 86.16%	2,23% -

Indicadores: GAP Absoluto, GAP Multiportfólio, GAP Yield: CDI.  
GAP Multimercado Previdência: O índice divulgado é mera referência econômica, e não meta ou parâmetro de performance do Fundo.

## INDICADORES

	Mai. 2019	Abr. 2019	Mar. 2019	Fev. 2019	Jan. 2019	Dez. 2018	Acum. 2019	Acum. 12 meses	Acum. 24 meses	Acum. 36 meses
CDI	0,54%	0,52%	0,47%	0,49%	0,54%	0,49%	2,59%	6,37%	14,52%	29,69%
Dólar Comercial	-0,12%	1,25%	4,23%	2,37%	-5,75%	0,30%	1,70%	5,45%	21,49%	9,61%
IGP-M	0,46%	0,92%	1,26%	0,88%	0,01%	-1,08%	3,57%	7,66%	12,25%	14,01%
Poupança	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	0,50%	2,53%	6,17%	12,90%	21,91%
Ibovespa Fechamento	0,70%	0,98%	-0,18%	-1,86%	10,82%	-1,81%	10,40%	26,42%	54,73%	100,18%

# Tabela mensal de rentabilidade<sup>1</sup>

Maio 2019

	ANO	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ACUM
<b>GAP Absoluto FIC FIM</b> Fundo de Fundos	2006	8,08%	4,54%	0,37%	3,46%	-1,78%	1,97%	3,07%	3,34%	0,54%	2,52%	1,84%	2,31%	34,41%
	2007	2,00%	0,80%	2,34%	1,78%	2,88%	1,97%	1,87%	-3,84%	2,40%	1,91%	-0,14%	0,42%	15,18%
	2008	0,33%	1,41%	-1,03%	2,44%	1,47%	1,13%	-0,19%	-1,65%	-1,86%	0,28%	1,42%	2,49%	6,30%
	2009	4,27%	1,36%	2,06%	0,37%	4,20%	1,63%	1,28%	0,03%	3,51%	1,49%	0,74%	1,08%	24,24%
	2010	-0,74%	1,01%	0,15%	0,51%	-1,05%	0,73%	0,57%	1,36%	1,09%	1,72%	0,27%	1,63%	7,45%
	2011	0,41%	1,12%	1,65%	0,96%	1,09%	0,98%	0,67%	2,65%	0,55%	1,21%	1,06%	-1,17%	11,72%
	2012	1,59%	1,48%	0,57%	1,91%	1,65%	1,46%	1,29%	1,38%	1,68%	2,12%	0,83%	2,21%	19,75%
	2013	2,19%	0,94%	-0,95%	2,21%	-0,76%	-0,19%	0,16%	0,48%	0,47%	1,29%	0,90%	0,92%	7,85%
	2014	0,76%	0,74%	-1,32%	-0,15%	1,74%	1,29%	0,92%	1,51%	-3,30%	0,23%	2,64%	-0,45%	4,55%
	2015	0,35%	0,60%	1,25%	-2,07%	2,26%	-0,69%	1,56%	-0,59%	0,40%	0,66%	0,80%	0,76%	5,34%
	2016	2,27%	0,45%	0,68%	2,78%	2,26%	2,22%	1,01%	1,09%	1,82%	0,34%	-1,59%	1,78%	16,11%
	2017	2,83%	2,26%	1,70%	1,12%	-2,47%	0,85%	0,00%	1,35%	2,32%	0,76%	0,62%	0,64%	12,54%
2018	1,92%	1,04%	0,31%	1,13%	-0,76%	1,16%	2,58%	-0,09%	1,55%	1,93%	-3,06%	-0,58%	7,23%	
2019	3,35%	-1,21%	1,16%	-0,48%	1,80%									4,64%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 87.009.029

<b>GAP Multiportfolio</b> Fundo de Investimento Multimercado	2002	2,40%	3,43%	1,86%	2,13%	1,91%	1,98%	1,91%	3,64%	1,82%	2,62%	2,32%	2,75%	32,87%
	2003	1,89%	2,14%	3,25%	4,15%	1,76%	3,20%	2,66%	2,53%	2,66%	1,84%	2,28%	1,50%	34,27%
	2004	2,80%	0,43%	1,97%	0,55%	0,74%	1,37%	1,19%	0,28%	1,88%	0,62%	1,91%	2,01%	16,90%
	2005	-1,15%	3,27%	-0,79%	1,41%	2,40%	1,63%	0,35%	2,70%	2,67%	1,09%	2,30%	2,70%	20,11%
	2006	3,77%	3,60%	-0,01%	2,60%	0,24%	0,93%	2,55%	2,71%	0,72%	2,02%	1,71%	1,67%	24,87%
	2007	1,98%	0,86%	2,21%	1,26%	2,61%	1,92%	1,59%	-1,68%	1,98%	2,10%	-0,28%	0,51%	16,04%
	2008	0,47%	1,61%	-1,21%	2,13%	1,41%	0,82%	0,23%	-0,88%	-0,82%	0,63%	1,05%	2,45%	8,12%
	2009	3,76%	1,14%	1,71%	0,29%	2,71%	1,02%	1,05%	0,28%	2,26%	1,17%	0,58%	0,67%	17,91%
	2010	0,12%	0,44%	0,30%	0,54%	-0,34%	0,71%	0,55%	1,10%	0,91%	1,04%	0,46%	1,45%	7,51%
	2011	0,55%	0,94%	1,29%	0,96%	0,76%	1,03%	0,82%	2,19%	0,61%	0,98%	1,07%	-0,88%	10,82%
	2012	1,05%	1,11%	0,36%	1,64%	1,84%	1,16%	0,99%	1,22%	1,29%	1,51%	1,14%	1,83%	16,22%
	2013	1,88%	0,38%	-0,31%	1,62%	-0,12%	1,04%	0,04%	0,57%	-0,29%	0,85%	0,66%	1,15%	7,71%
2014	0,63%	0,89%	-0,68%	0,34%	1,52%	0,96%	0,96%	0,76%	-1,56%	0,23%	2,01%	-0,73%	5,39%	
2015	0,79%	0,67%	0,94%	-1,68%	2,18%	-0,90%	1,39%	-0,52%	0,80%	0,71%	0,79%	0,82%	6,10%	
2016	1,95%	0,74%	1,03%	2,99%	1,43%	2,23%	0,97%	1,17%	1,96%	0,44%	-1,23%	1,64%	16,36%	
2017	2,71%	2,18%	1,74%	1,07%	-2,42%	0,73%	0,01%	1,23%	2,42%	0,72%	0,80%	0,57%	12,29%	
2018	1,52%	0,85%	0,17%	1,10%	-0,76%	1,17%	2,41%	-0,03%	1,53%	1,89%	-3,12%	-0,73%	6,03%	
2019	3,25%	-1,17%	1,16%	-0,48%	1,81%									4,59%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 192.803.221

<b>GAP Yield</b> Fundo de Investimento Multimercado	2010								0,88%	0,81%	0,77%	0,80%	0,98%	0,88%
	2011	0,84%	0,84%	0,91%	0,82%	0,97%	0,94%	0,96%	1,14%	0,94%	0,86%	0,84%	0,90%	11,48%
	2012	0,88%	0,75%	0,86%	0,72%	0,72%	0,61%	0,61%	0,71%	0,51%	0,60%	0,53%	0,52%	8,27%
	2013	0,55%	0,47%	0,60%	0,58%	0,59%	0,64%	0,74%	0,74%	0,68%	0,78%	0,72%	0,81%	8,08%
	2014	0,85%	0,81%	0,75%	0,82%	0,82%	0,79%	0,91%	0,82%	0,88%	0,94%	0,82%	0,95%	10,65%
	2015	0,94%	0,82%	1,07%	0,96%	0,96%	1,06%	1,15%	1,09%	1,09%	1,08%	1,03%	1,14%	13,12%
	2016	1,04%	0,97%	1,13%	1,03%	1,08%	1,14%	1,09%	1,19%	1,09%	1,02%	1,02%	1,09%	13,69%
	2017	1,06%	0,85%	1,02%	0,78%	0,89%	0,78%	0,76%	0,76%	0,61%	0,62%	0,54%	0,51%	9,56%
	2018	0,54%	0,43%	0,49%	0,47%	0,46%	0,47%	0,51%	0,52%	0,42%	0,48%	0,44%	0,44%	5,83%
	2019	0,49%	0,44%	0,42%	0,47%	0,50%								

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 74.593.881

<b>GAP Multimercado Previdência</b> Fundo de Invest. Multimercado Previdência	2005	1,47%	2,08%	0,93%	0,90%	1,99%	1,69%	1,26%	1,95%	2,37%	1,19%	1,72%	1,80%	21,15%
	2006	2,10%	1,60%	1,20%	0,88%	1,64%	0,82%	1,53%	1,76%	0,59%	1,29%	1,45%	2,08%	18,30%
	2007	1,27%	0,81%	1,31%	1,91%	1,69%	1,11%	0,57%	-0,35%	1,68%	1,08%	0,07%	0,78%	12,57%
	2008	-0,69%	2,28%	-0,66%	1,24%	2,45%	0,09%	-0,21%	-0,48%	-1,22%	-2,49%	1,01%	0,86%	2,07%
	2009	1,07%	0,81%	1,31%	1,77%	1,71%	0,26%	1,47%	0,75%	1,36%	0,79%	1,13%	0,65%	13,88%
	2010	0,22%	0,49%	1,05%	0,33%	0,02%	0,43%	2,07%	0,82%	1,14%	1,02%	0,12%	0,99%	9,03%
	2011	-0,03%	0,92%	0,72%	0,64%	0,77%	0,49%	0,09%	1,03%	0,01%	1,91%	0,56%	0,54%	7,90%
	2012	1,74%	1,16%	0,59%	0,59%	-0,23%	0,69%	0,84%	0,60%	0,78%	0,67%	0,27%	1,09%	9,15%
	2013	0,03%	0,06%	-0,07%	0,92%	-0,55%	-2,69%	1,31%	-1,07%	0,08%	1,84%	-3,00%	0,64%	-2,58%
	2014	-2,14%	3,07%	0,33%	2,48%	5,55%	-0,51%	0,94%	5,68%	-3,57%	1,91%	2,52%	-1,19%	15,66%
	2015	1,32%	0,37%	-0,08%	2,35%	1,34%	0,63%	0,16%	-0,30%	-0,04%	1,38%	0,98%	0,83%	9,29%
	2016	1,25%	0,66%	2,57%	2,06%	1,11%	1,61%	1,71%	0,73%	0,99%	0,80%	-0,65%	2,04%	15,90%
2017	1,67%	2,19%	0,69%	0,14%	-0,40%	0,55%	2,11%	1,05%	0,52%	0,31%	-0,06%	0,68%	9,83%	
2018	1,05%	0,52%	0,93%	0,40%	-0,41%	0,25%	1,09%	-0,04%	0,52%	1,06%	0,18%	0,65%	6,38%	
2019	0,61%	0,37%	0,32%	0,27%	1,81%									3,42%

Média do Patrimônio Líquido nos últimos 12 meses: R\$ 5.303.063

(1) Fundo GAP Multiportfólio FIC FIM tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 1,95 % a.a. (taxa máxima 2,20% a.a.) e a taxa de performance é de 20% do que exceder a variação do CDI. Data de início da gestão em 03/dez/2001 / Data de início das atividades em 19/mai/2000. Classificação Anbima: Multimercado Livre. Fundo GAP Yield FI RF tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral. A taxa de administração é de 0,25 % a.a. (taxa máxima 1,10% a.a.). Data de início das atividades 02/mai/2008. Classificação Anbima: Renda Fixa Duração Livre Crédito Livre. Fundo GAP Absoluto FIC FI Multimercado tem como público alvo os investidores pessoas físicas ou jurídicas em geral, de acordo com a legislação vigente. A taxa de administração é de 1,95 % a.a. (taxa máxima 2,20% a.a.) e a taxa de performance é de 20% do que exceder a variação do CDI. Será cobrada a taxa de saída equivalente a 5% sobre os valores resgatados que não forem programados com antecedência mínima de 30 dias corridos. A taxa de saída será descontada no dia do pagamento do resgate, ficando o valor, relativo a esta, integrado ao Patrimônio líquido do FUNDO. Data de início da gestão em 30/dez/2005 / Data de início das atividades em 16/mai/1997. Classificação Anbima: Multimercado Livre. Fundo GAP Multimercado de Previdência é destinado, exclusivamente, a receber recursos referentes às reservas técnicas de planos estruturados na modalidade de contribuição variável, cuja remuneração esteja calculada na rentabilidade de carteiras de investimentos (PGBL-C e VGBL-C) da ICATU HARTFORD SEGUROS S/A. A taxa de administração é de 1,30% a.a. Data de início da gestão em 27/dez/2004 / Data de início das atividades em 30/set/2004. Classificação Anbima: Multimercado Livre. Os fundos acima utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimentos. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos multimercados e fundos de ações com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. As rentabilidades dos fundos são calculadas do último dia útil do mês anterior ao último do mês.



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

Av. Ataulfo de Paiva, 1251 • 8º andar • Leblon • Rio de Janeiro • CEP 22440-034 • Tel 21 2142-1910 • Fax 21 2142-1957

Administrador e Distribuidor: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. Auditoria: KPMG Auditores Independentes Custodiante: Banco BNY Mellon S.A.

**Material de divulgação.** A Carta Mensal é uma publicação com o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela GAP Gestora de Recursos e não deve ser considerada como oferta de venda dos fundos de investimento geridos pela empresa. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de 12 meses, no mínimo. Fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Leia o Formulário de Informações Complementares, a Lâmina de informações essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir (disponíveis em [www.gapasset.com.br](http://www.gapasset.com.br)). A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxa de saída. Apesar de todo cuidado, tanto na coleta quanto no manuseio das informações apresentadas, as empresas não se responsabilizam por operações ou decisões de investimentos tomadas com base neste relatório. Todas as opiniões e estimativas são elaboradas dentro do contexto e conjuntura no momento em que a publicação é editada. Nenhuma informação ou opinião deve ser interpretada ou tem intenção de ser uma oferta de compra ou de venda dos ativos mencionados. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: a. Comissão de Valores Mobiliários - CVM; b. Serviço de Atendimento ao Cidadão em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br).

Administrador / BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. (CNPJ: 02.201.501/0001-61)

Av. Presidente Wilson, 231, 11º andar, Rio de Janeiro, RJ, CEP 20030-905 – Telefone: (21) 3219-2998 Fax (21) 3974-4501 [www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf)  
SAC: [sac@bnymellon.com.br](mailto:sac@bnymellon.com.br) ou (21) 3219-2600, (11) 3050-8010, 0800 725 3219 – Ouvidoria: [ouvidoria@bnymellon.com.br](mailto:ouvidoria@bnymellon.com.br) ou 0800 725 3219