

**MARKET
INSIGHTS**

4° Trim. | 2014

Dados de 30 de setembro de 2014

Guide to the Markets

BRASIL

J.P. Morgan

J.P.Morgan
Asset Management

Equipe de Estratégia - Global Market Insights

Américas

Dr. David P. Kelly, CFA
Nova York

Andrew D. Goldberg
Nova York

Anastasia V. Amoroso, CFA
Houston

James C. Liu, CFA
Chicago

Julio C. Callegari
São Paulo

David M. Lebovitz
Nova York

Gabriela D. Santos
Nova York

Ainsley E. Woolridge
Nova York

Hannah J. Anderson
Nova York

Europa

Stephanie H. Flanders
Londres

Maria Paola Toschi
Milão

Vincent Juvyns
Luxemburgo

Manuel Arroyo Ozores, CFA
Madri

Tilmann Galler, CFA
Frankfurt

David Stubbs, PhD
Londres

Lucia Gutierrez
Madri

Kerry Craig, CFA
Londres

Alexander W. Dryden
Londres

Nandini Ramakrishnan
Londres

Ásia

Tai Hui
Hong Kong

Geoff Lewis
Hong Kong

Yoshinori Shigemori
Tóquio

Grace Tam, CFA
Hong Kong

Ian Hui
Hong Kong

Ben Luk
Hong Kong

Performance passada não pode ser garantia de rentabilidade futura. Para distribuição na China e Austrália, favor notar que este documento é entregue somente para destinatários exclusivos, e para clientes de varejo somente na Austrália. Para maiores detalhes, favor consultar os avisos legais no final do documento. Salvo disposição em contrário, todos dados são de 30 de setembro de 2014 ou a data mais recente disponível.

Economia Brasileira

Pág. 4

4. Crescimento Econômico e Composição do PIB
5. Componentes do PIB e Contribuição para o Crescimento
6. Análise do PIB
7. Crescimento Desequilibrado
8. Emprego e Salários
9. Inflação
10. Taxas de Juros e Inflação
11. Política Fiscal
12. Condições Fiscais
13. Resumo do Crédito
14. Indicadores de Crédito
15. Comércio, Moeda e Custo de Mão-de-Obra
16. Exportações
17. Brasil e China
18. Defasagens Estruturais do Brasil
19. Fluxos de Capital
20. Energia
21. Medidas de Confiança
22. Eleições no Brasil

Economia Global

Pág. 23

23. Mercados Globais de Renda Variável
24. Mercados Globais de Renda Variável: Retornos
25. Crescimento Econômico Global
26. Ímpeto da Indústria Manufatureira
27. Desequilíbrio nos Investimentos e Consumos Globais
28. Salários da Indústria Manufatureira Global
29. Reservas Internacionais
30. Índice S&P 500 nos Pontos de Inflexão
31. Mercado Acionário Americano desde 1900
32. Índice S&P 500: Medidas de *Valuation* de Ações
33. Estados Unidos: Lucro e Alavancagem das Empresas
34. Estados Unidos: Crescimento Econômico e Composição do PIB
35. Estados Unidos: Setores Cíclicos
36. Estados Unidos: Inflação e Desemprego

37. Estados Unidos: O Fed e os Juros
38. Índice MSCI Europe nos Pontos de Inflexão
39. Europa: Receitas, Margens e Lucro
40. Europa: Ventos Cíclicos de Proa e Popa
41. Europa: Desemprego, Inflação e os Mercados de Crédito
42. China: Crescimento Econômico e do Crédito
43. Demografia e Desenvolvimento
44. Moedas de Países Emergentes
45. Diversidade dos Mercados Emergentes
46. *Valuation* de Ações Globais - Mercados Desenvolvidos
47. *Valuation* de Ações Globais - Mercados Emergentes

Renda Fixa

Pág. 48

48. Perfil da Renda Fixa no Brasil
49. Perfil da Dívida Pública Federal Brasileira
50. Perfil da Dívida Corporativa no Brasil
51. Mercado Brasileiro de Renda Fixa
52. Atratividade das Taxas de Juros Brasileiras
53. Política Monetária Global
54. Oscilações nas Taxas de Juros
55. Dívida de Mercados Emergentes
56. Papéis Americanos *High Yield*

Renda Variável

Pág. 57

57. Composição do Mercado Brasileiro de Renda Variável
58. Liquidez do Mercado de Renda Variável no Brasil e na América Latina
59. Risco de Governo dos Papéis no Brasil, por Setor
60. Renda Variável no Brasil, por Setor
61. Estimativa de Lucro no Brasil e Indicativos de *Valuation*
62. Medidas de *Valuation* de Ações no Brasil

Outros Ativos e Comportamento do Investidor

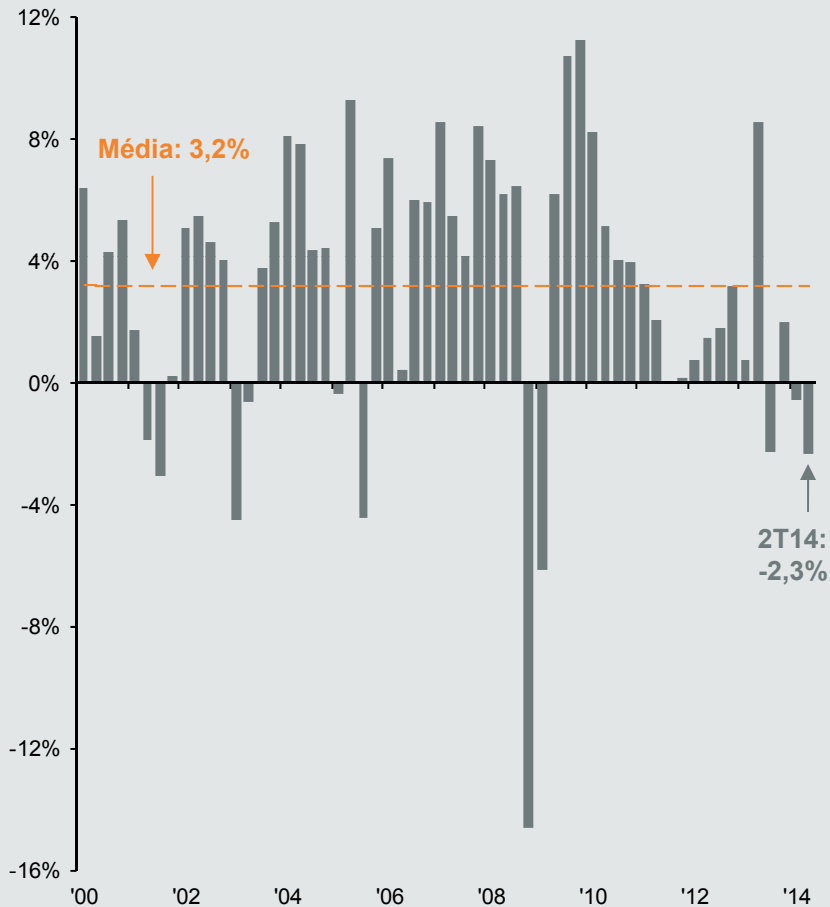
Pág. 63

63. Retornos por Classe de Ativo
64. Volatilidade e Correlação do Mercado de Renda Variável
65. Captação dos Fundos de Investimento no Brasil
66. Oportunidades em *Private Equity* no Brasil
67. *Commodities*
68. Preços Globais de Proteção Contra *Default*

Crescimento Econômico e Composição do PIB

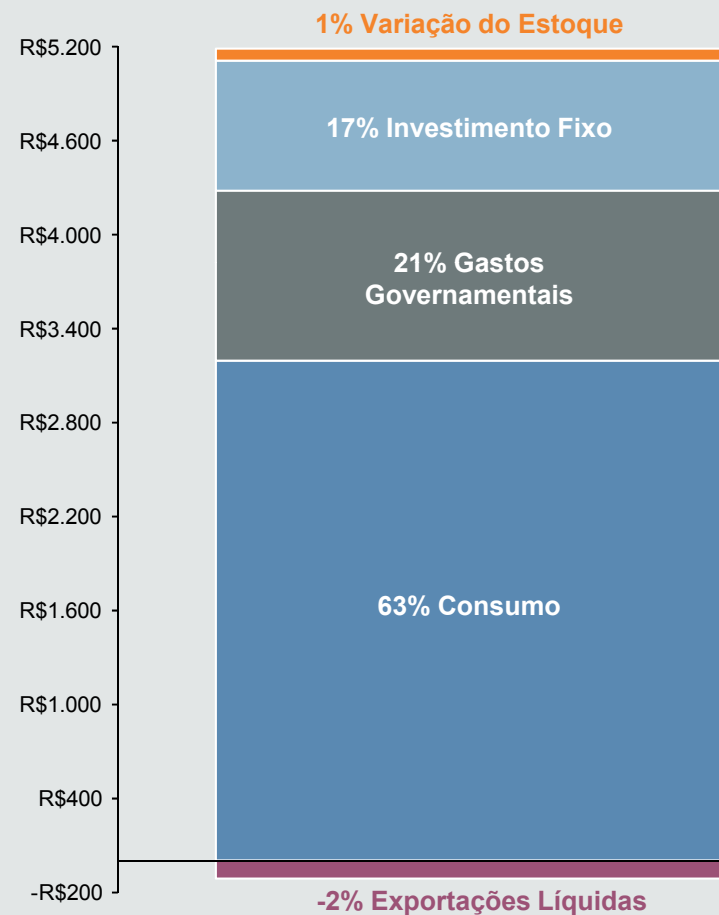
PIB Real

% de variação com relação ao trimestre anterior, anualizada, c/ ajuste saz.



Componentes do PIB

PIB nominal do 2T14, anualizado, em bilhões de R\$



Fonte: IBGE, J.P. Morgan Asset Management.

A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento.

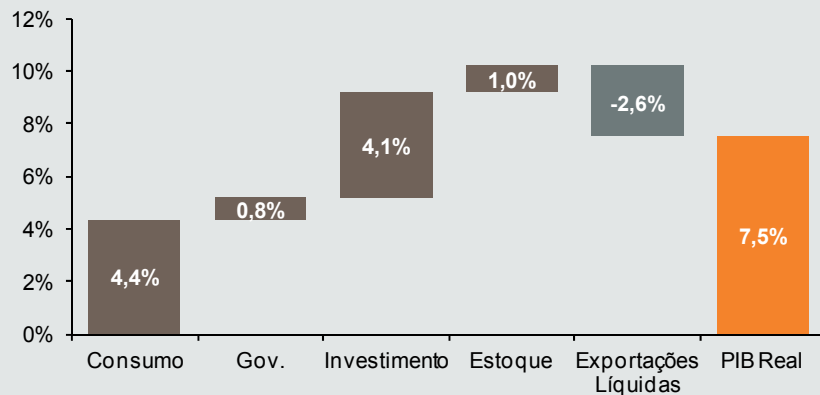
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

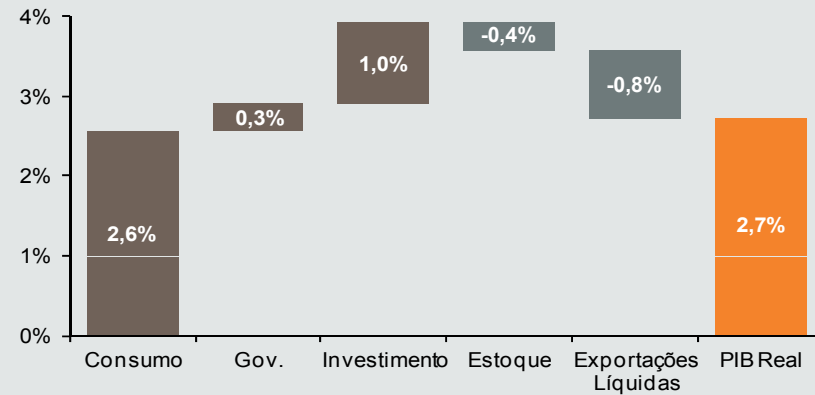
Componentes do PIB e Contribuição para o Crescimento

2010

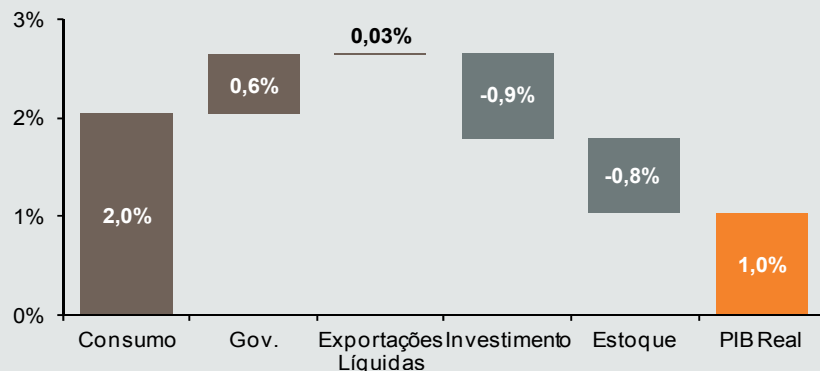
PIB real e contribuição dos componentes para o crescimento do PIB

**2011**

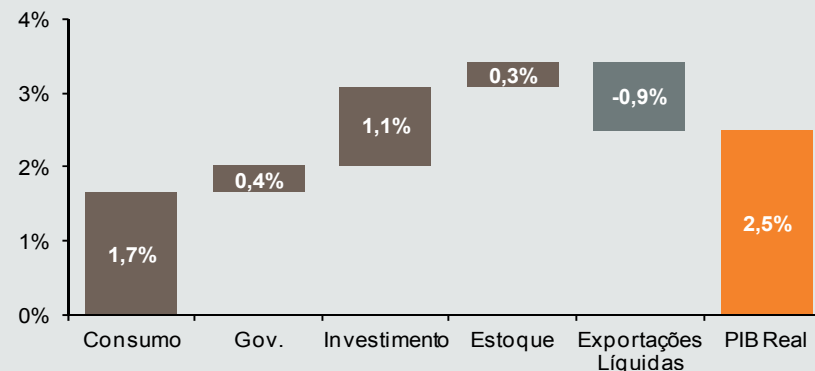
PIB real e contribuição dos componentes para o crescimento do PIB

**2012**

PIB real e contribuição dos componentes para o crescimento do PIB

**2013**

PIB real e contribuição dos componentes para o crescimento do PIB



Fonte: IBGE, J.P. Morgan Asset Management.

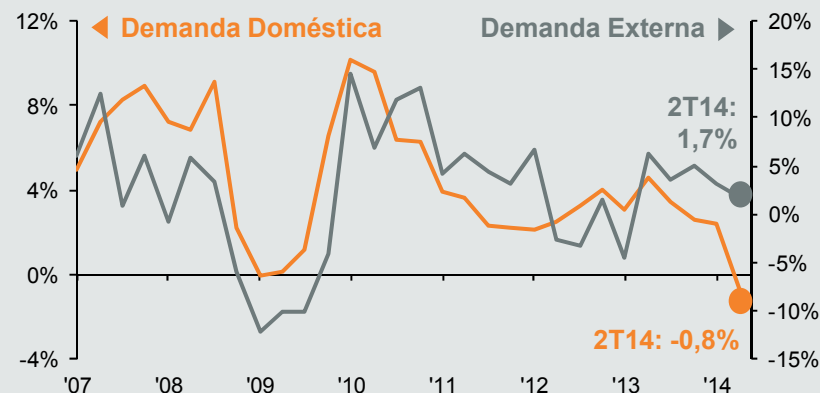
Os valores do PIB representam a variação percentual com relação ao ano anterior. A contribuição dos componentes para o crescimento do PIB pode não corresponder à soma exata do PIB devido a arredondamento.

Guide to the Markets – Brasil.

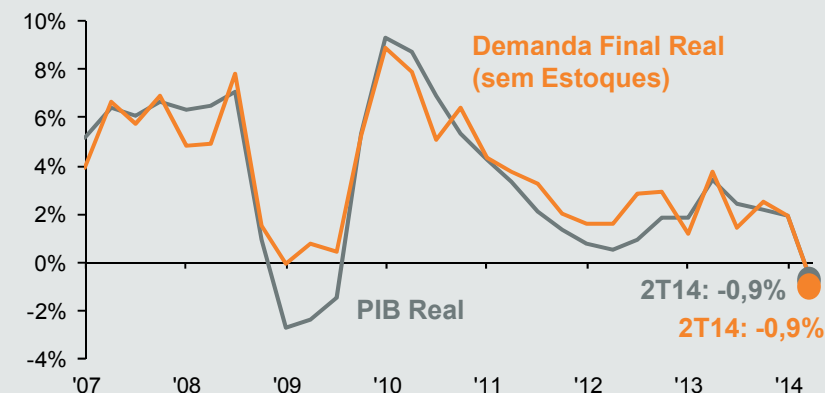
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Demanda Doméstica X Externa

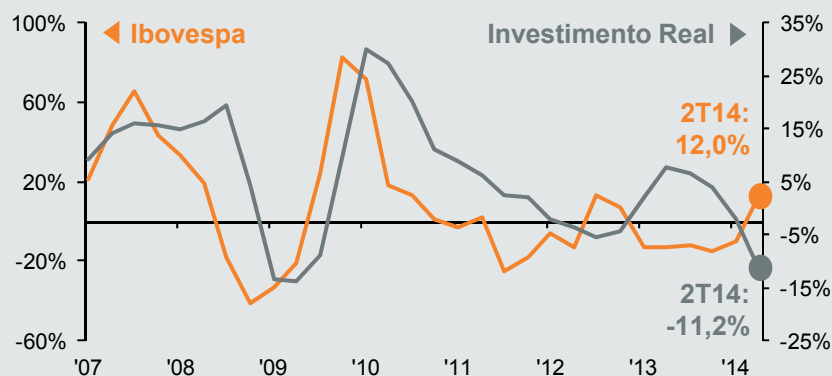
% variação com relação ao ano anterior

**PIB e Crescimento da Demanda Final**

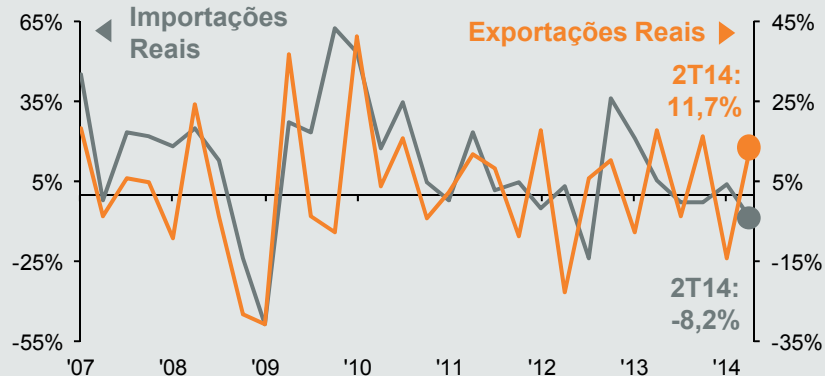
% variação com relação ao ano anterior

**Investimento e Renda Variável**

% variação com relação ao ano anterior

**Sector Externo**

% de variação com relação ao trimestre anterior, anualizada, c/ ajuste saz.



Fonte: Quadros superiores: IBGE, OCDE (Organização para a Cooperação e o Desenvolvimento Econômico), J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior esquerdo: Bovespa, IBGE, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior direito: IBGE, J.P. Morgan Asset Management. A demanda doméstica é definida como consumo público e privado mais investimentos. A demanda externa é definida como exportações.

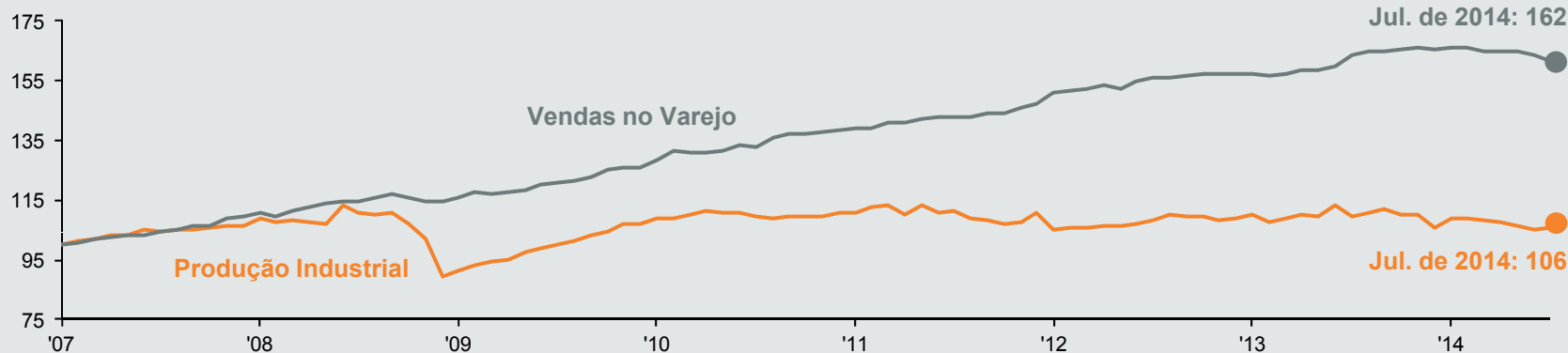
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Crescimento Desequilibrado

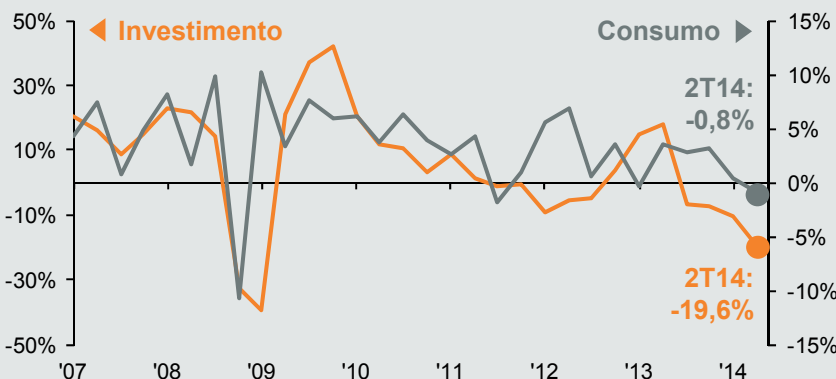
Vendas no Varejo* e Produção Industrial

Jan. de 2007 = 100, com ajuste sazonal



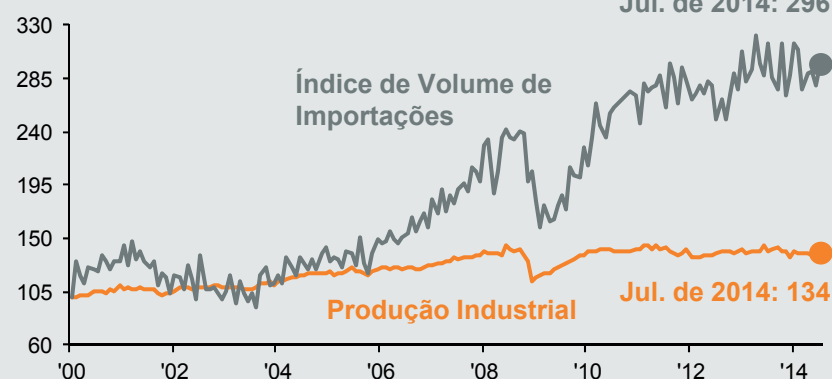
Consumo** e Investimentos Reais

% de variação com relação ao trimestre anterior, anualizada, c/ ajuste saz.



Produção Industrial e Volume de Importações

Jan. de 2000 = 100, com ajuste sazonal



Fonte: Quadros superior e inferior esquerdo: IBGE, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior direito: IBGE, Funcex, J.P. Morgan Asset Management.

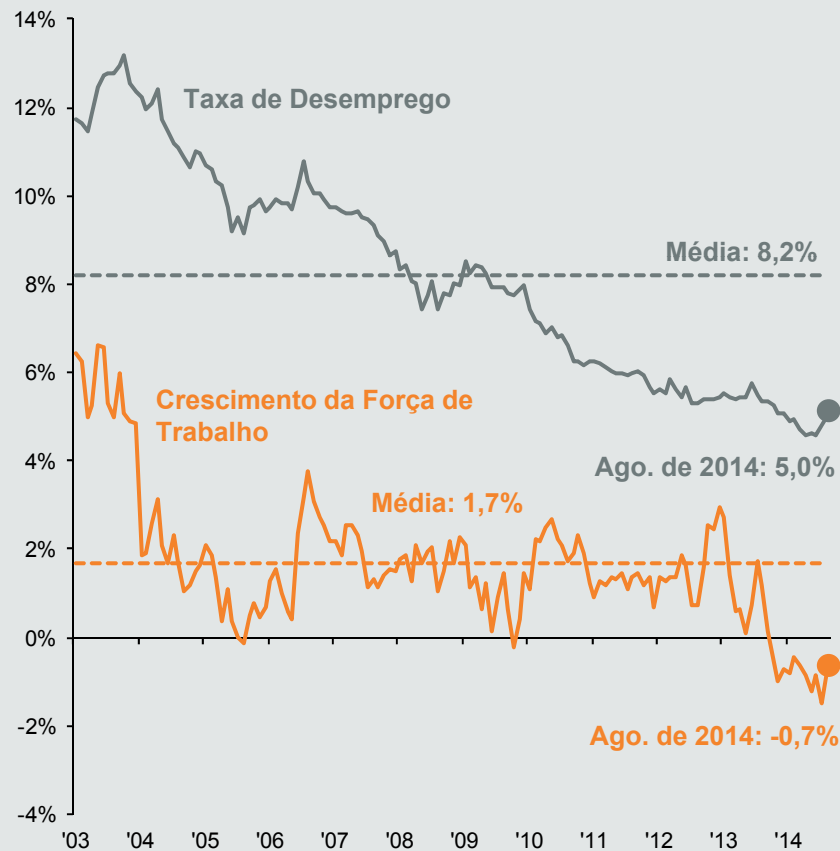
*Conceito restrito de vendas no varejo, que exclui veículos e materiais de construção. **Consumo inclui tanto os gastos do governo como das pessoas físicas.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Taxa de Desemprego e Crescimento da Força de Trabalho

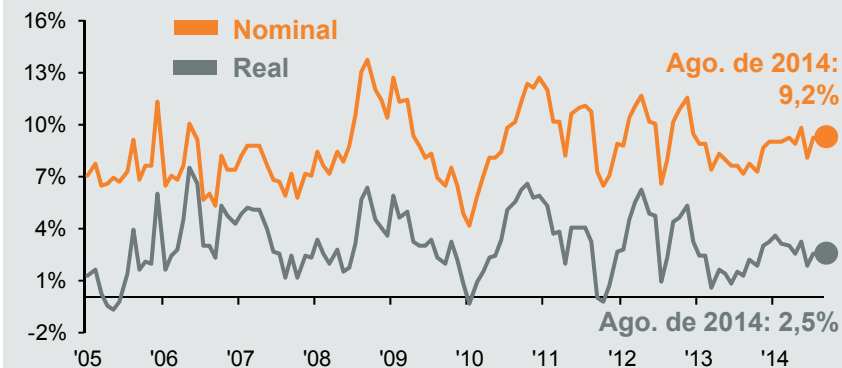
Força de trabalho, % variação com relação ao ano anterior, com ajuste sazonal

**Criação Líquida de Empregos**

Em milhares, média de 3 meses, com ajuste sazonal

**Crescimento Salarial**

Salário mensal médio, % de variação com relação ao ano anterior, em R\$



Fonte: Quadros esquerdo e inferior direito: IBGE, J.P. Morgan Asset Management. Quadro superior direito: CAGED, J.P. Morgan Asset Management.

Guide to the Markets – Brasil.

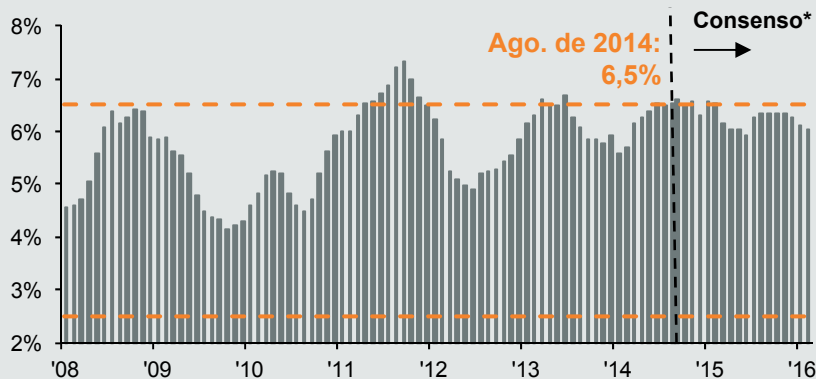
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Expectativa de Inflação e de Taxas de Juros*

Méd. esperada p/ daqui 12 meses, % var. relac. ano anterior IPCA e meta anual Selic

**Meta de Inflação** e Inflação Real e Esperada**

IPCA, % variação acumulada em 12 meses

**IPCA****Peso****Variação Anual Acumulada**

Alimentos	24,8%	4,8%
Transportes	18,4%	0,9%
Habitação	14,6%	6,0%
Saúde	11,4%	5,3%
Despesas Pessoais	10,8%	6,2%
Vestuário	6,5%	1,2%
Educação	4,7%	7,8%
Artigos de Residência	4,6%	5,0%
Comunicação	4,3%	-1,7%
IPCA	100,0%	4,0%

Composição da Inflação

IPCA, % variação com relação ao ano anterior

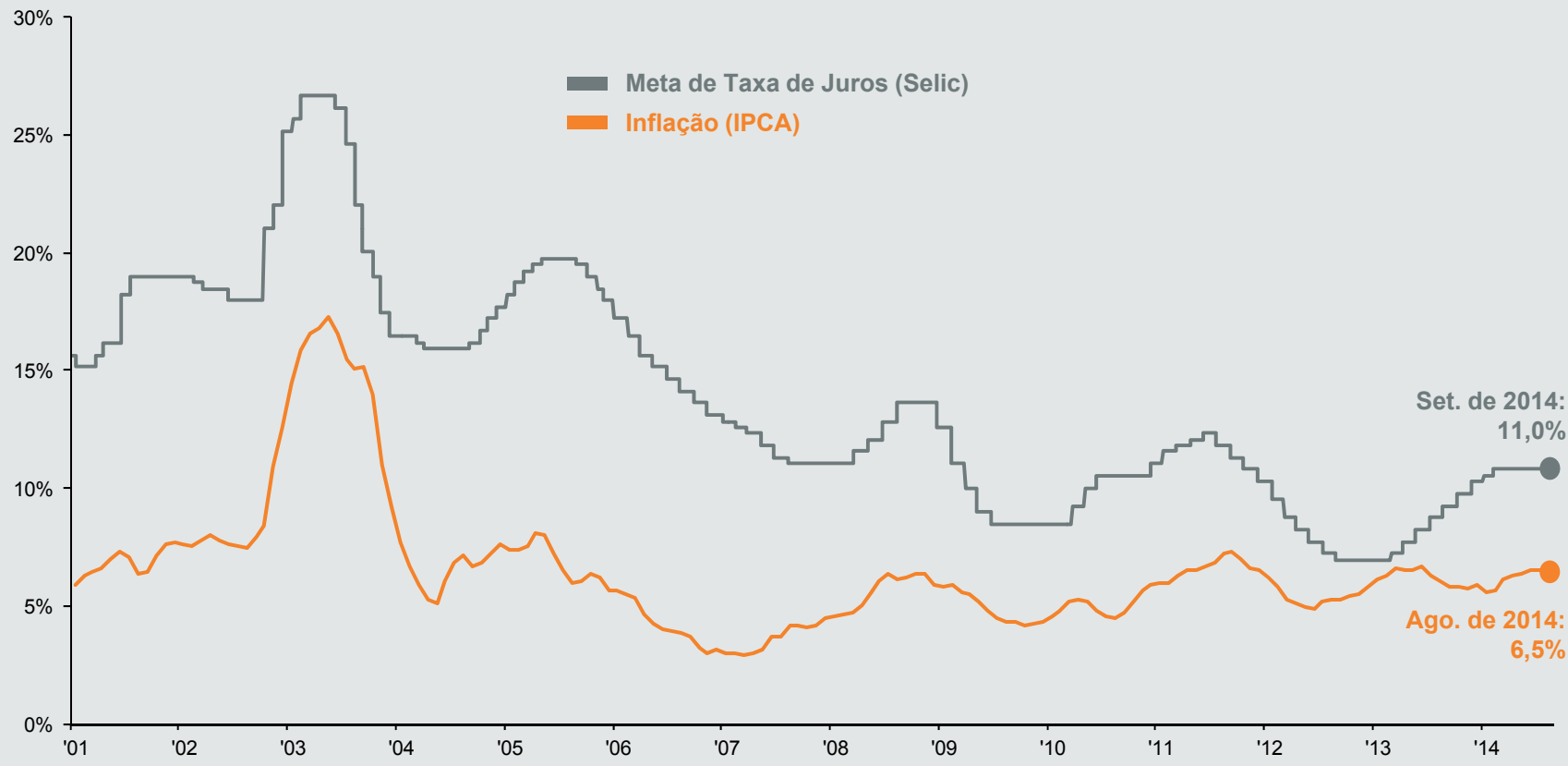


Fonte: Quadro superior esquerdo: Banco Central, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior esquerdo: Banco Central, IBGE, J.P. Morgan Asset Management. Quadros à direita: IBGE, J.P. Morgan Asset Management. *Pesquisas realizadas pelo Banco Central do Brasil. **Bandas para a meta de inflação estabelecidas pelo Banco Central do Brasil. ***Inclui preços administrados pelo governo federal (serviços de telefonia, derivados do petróleo, eletricidade, planos de saúde) e pelos governos estaduais e municipais (taxas de água e esgoto, impostos sobre valor agregado e imóveis, e custos de transporte público).

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Meta de Juros do Banco Central do Brasil e Inflação Real

Meta da Selic, % a.a., IPCA, % de variação com relação ao ano anterior



Fonte: Banco Central, J.P. Morgan Economics, IBGE, J.P. Morgan Asset Management.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Balanco Primário do Setor Público

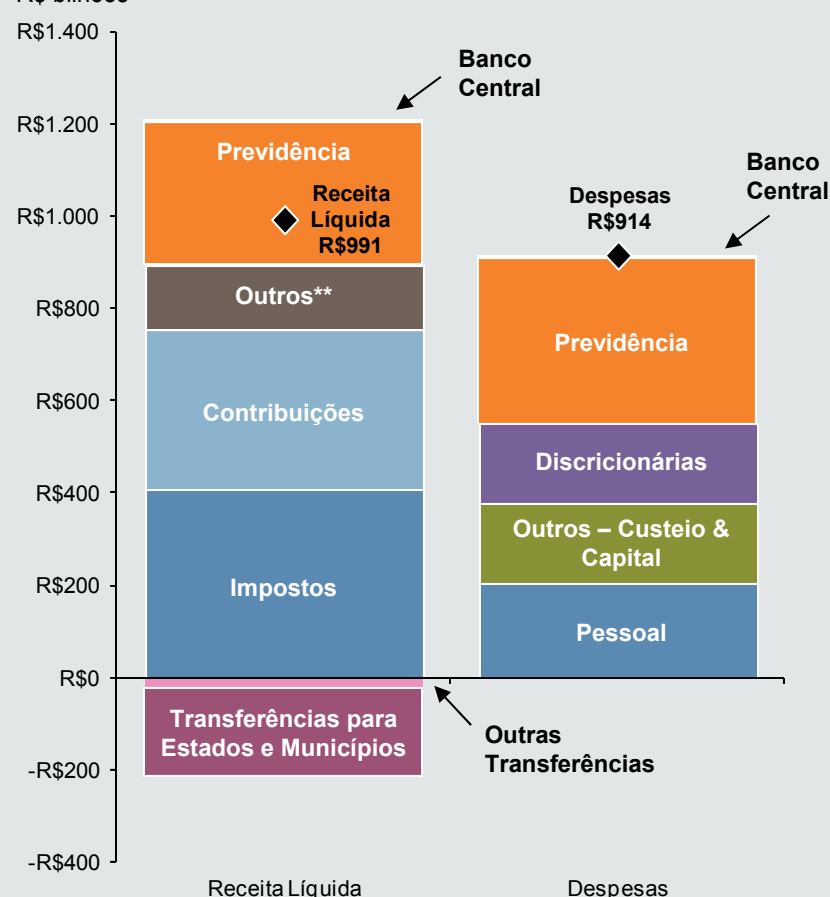
% do PIB, acumulado em 12 meses

**Receitas e Despesas do Governo Central**

% var. com relação ao ano anterior, média móvel de 12 meses

**Resultado Fiscal do Governo Central em 2013**

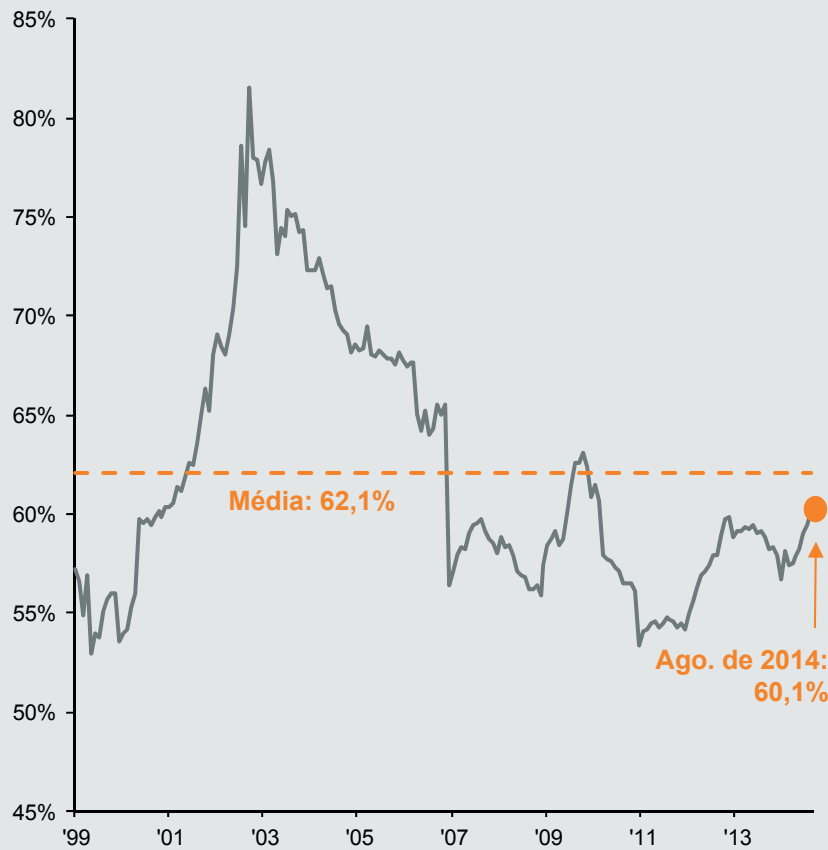
R\$ bilhões



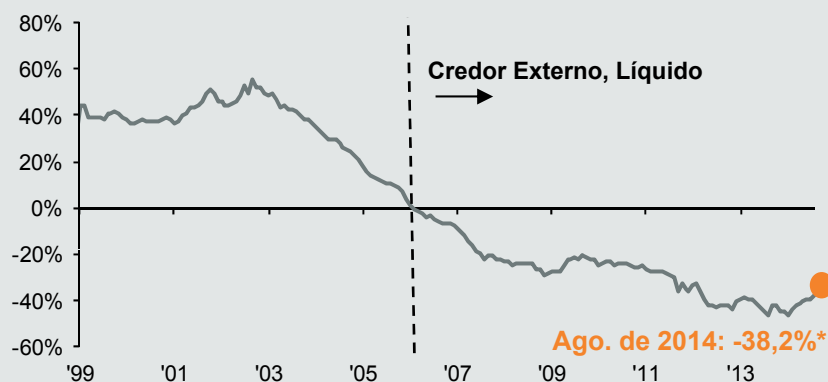
Fonte: Quadro superior esquerdo: Banco Central, J.P. Morgan Global Economic Research, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior esquerdo e à direita: Tesouro Nacional, J.P. Morgan Asset Management. O setor público inclui o governo central, os governos regionais e algumas companhias estatais selecionadas. Primário recorrente exclui receitas extraordinárias como dividendos acima da média, "refis", pagamentos de concessão e depósitos judiciais. Receita líquida é a receita menos o total de transferências para estados e municípios. *Não inclui a redução para investimentos prioritários e desonerações tributárias. **Outros inclui dividendos, pagamentos de concessões (Libra), "refis" e outros. Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Dívida Bruta

% do PIB

**Dívida Líquida do Setor Público Denominada em US\$**

% do total da dívida

**Dívida Líquida e o Real**

Dívida líquida do setor público como % do PIB, câmbio em unidades



Fonte: Esquerda: Banco Central, J.P. Morgan Asset Management. Quadro superior direito: Tesouro Nacional, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior direito: Banco Central, FMI, J.P. Morgan Asset Management.

*Percentual negativo porque os ativos em dólares (principalmente reservas internacionais) ultrapassam os passivos soberanos em valor.

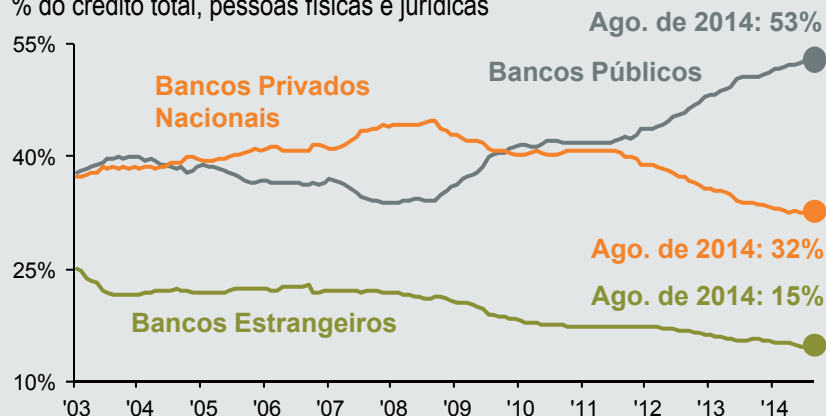
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Resumo do Crédito

Saldo de Crédito, por Tipo de Controle

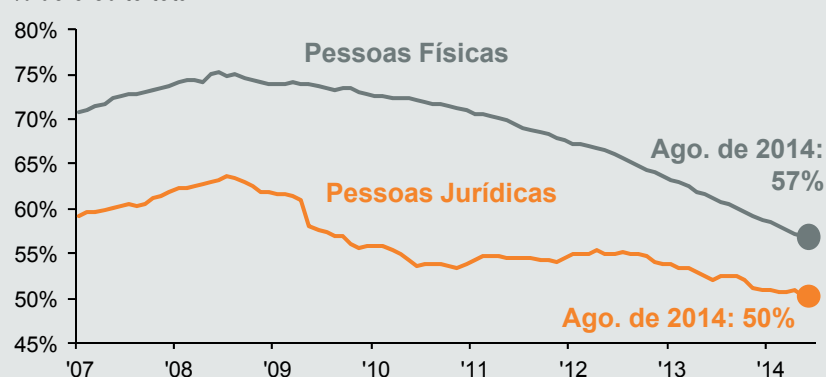
% do crédito total, pessoas físicas e jurídicas

**Empréstimos BNDES**

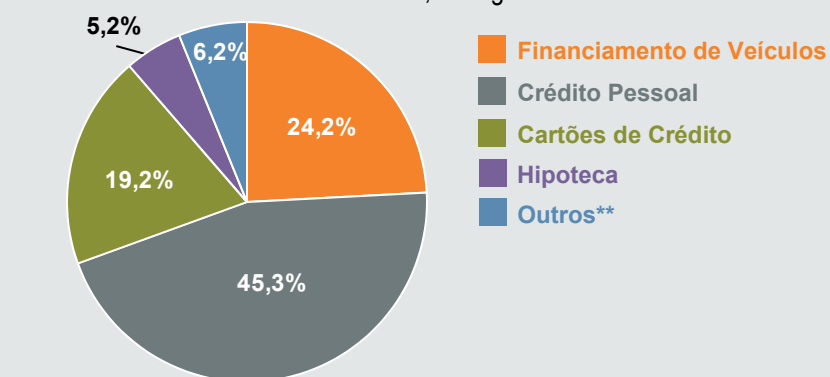
% do crédito total, pessoas físicas e jurídicas

**Crédito Com Recursos Livres***

% do crédito total

**Composição do Crédito para Pessoas Físicas**

% do crédito com recursos livres total*, em ago. de 2014



Fonte: Banco Central, J.P. Morgan Asset Management.

*Recursos livres são aqueles para os quais as taxas de juros são determinadas pelas condições do mercado. **Outros inclui cheque especial, desconto de cheques, financiamento de outros bens, arrendamento mercantil e outras operações. A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento.

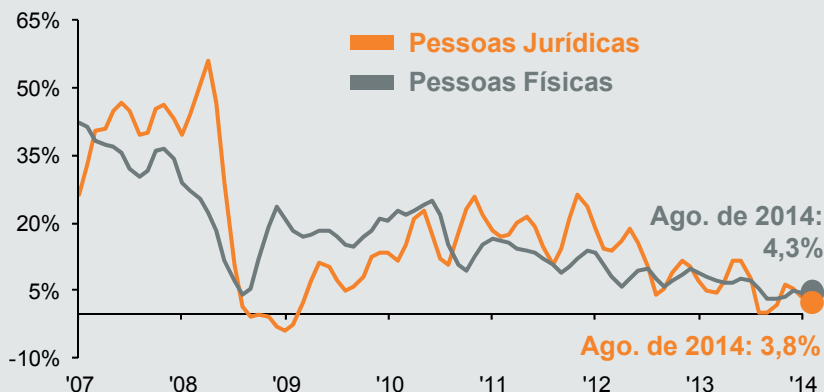
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

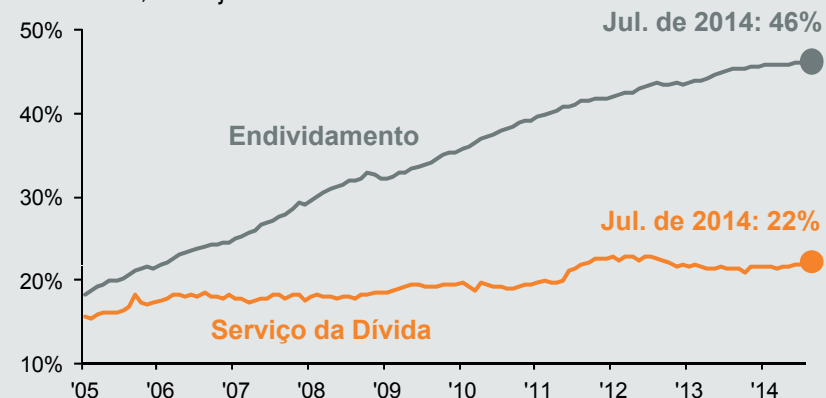
Indicadores de Crédito

Crescimento do Crédito Com Recursos Livres*

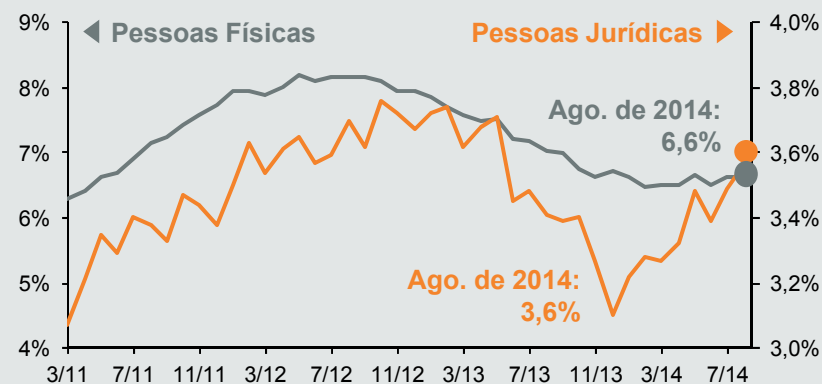
% de variação média em 3 meses

**Dívida Familiar e Serviço da Dívida**

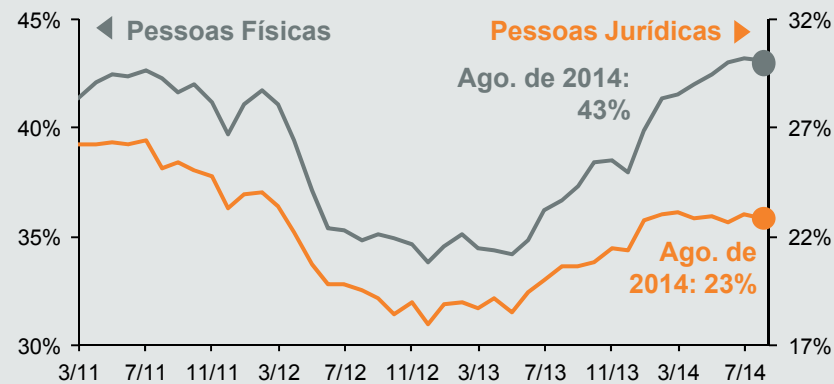
% da renda, com ajuste sazonal

**Taxas de Inadimplência no Crédito c/ Recursos Livres***

% dívida em atraso (>90 dias) / total do crédito, sem ajuste sazonal

**Taxas de Juros no Crédito Com Recursos Livres***

Taxas médias mensais em %, anualizadas



Fonte: Banco Central, J.P. Morgan Asset Management.

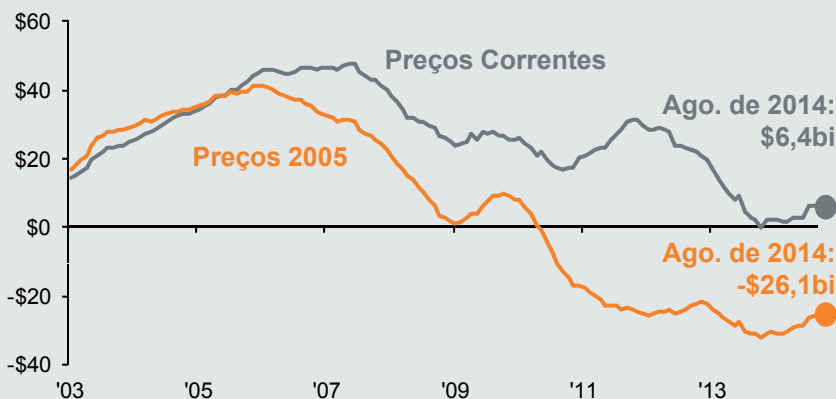
*Recursos livres são aqueles para os quais as taxas de juros são determinadas pelas condições do mercado.

Guide to the Markets – Brasil.

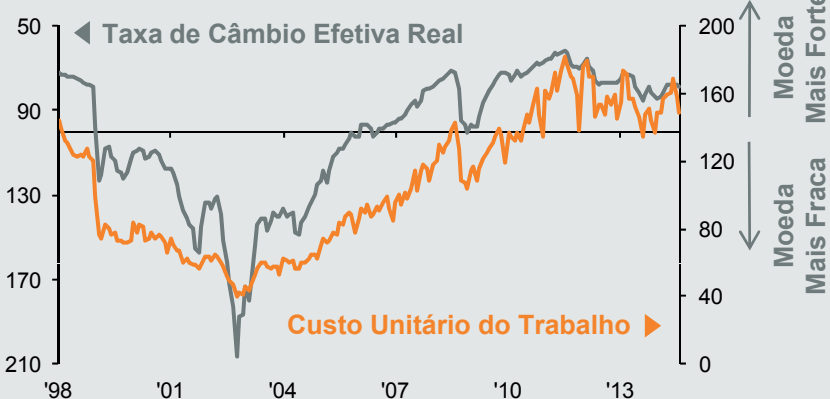
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Superávit/Déficit Comercial

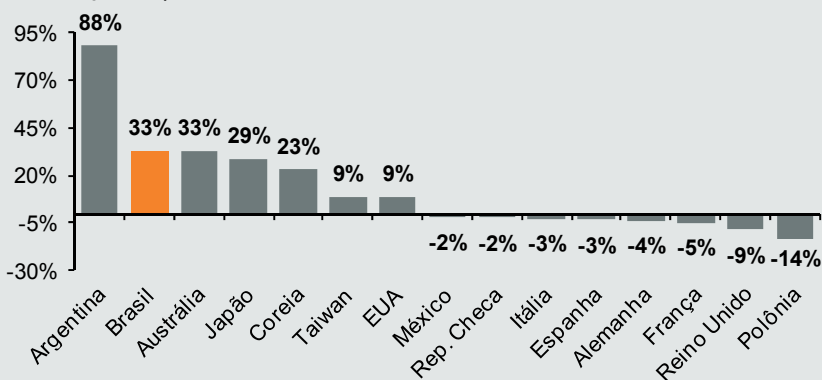
US\$ bilhões, mensal, acumulado nos últimos 12 meses

**Taxa de Câmbio Efetiva Real (IPCA) e Custo Unitário do Trabalho (US\$)**

Jun. de 1994 = 100, cálculo do Banco Central

**Custo de Remuneração por Hora no Setor Manufatureiro***

% variação no período de 2008-2012, em US\$

**Termos de Troca**

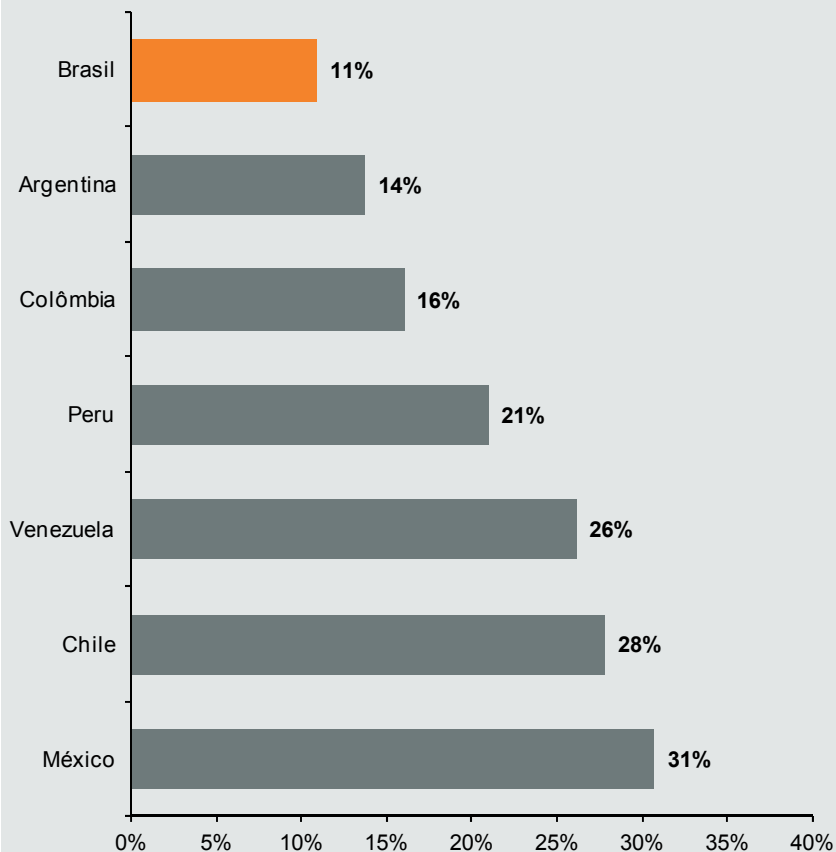
Relação entre preços de exportação e importação, mai. de 2006 = 100, s/ ajuste saz.



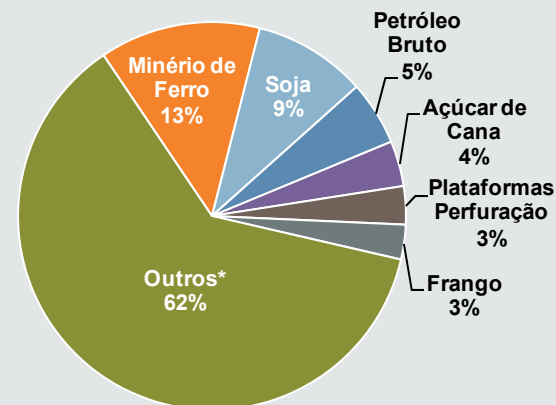
Fonte: Quadro superior esquerdo: Banco Central, Ministério do Desenvolvimento, da Indústria e do Comércio Exterior do Brasil (MDIC), Funcex, J.P. Morgan Asset Management. Quadro superior direito: Banco Central, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior esquerdo: Relatório "Comparações Internacionais dos Custos de Remuneração por Hora no Setor Manufatureiro, 2008-2012" do BLS (Instituto Norte-Americano de Estatística do Trabalho), J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior direito: Funcex, J.P. Morgan Asset Management. *Inclui salários, previdência social (custos de benefício social exigidos por lei e impostos sobre a mão-de-obra menos subsídios) e benefícios pagos diretamente (principalmente licenças, bônus e pagamentos em espécie).

Exportações – Brasil e América Latina

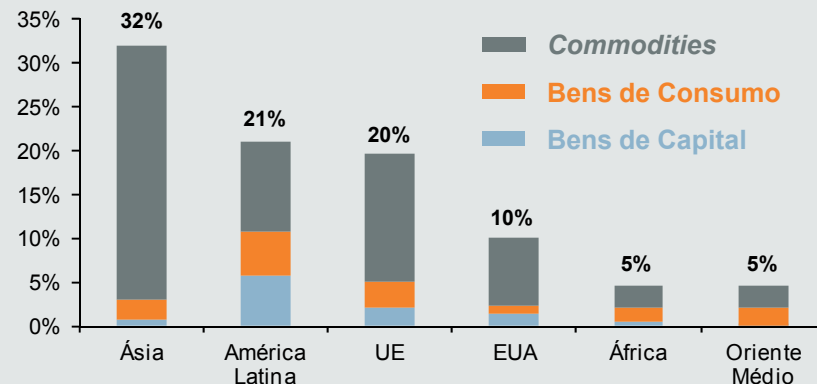
% do PIB nominal, em US\$, somente bens, 2013

**Principais Produtos Brasileiros de Exportação**

Em US\$, 2013

**Principais Exportações Brasileiras**

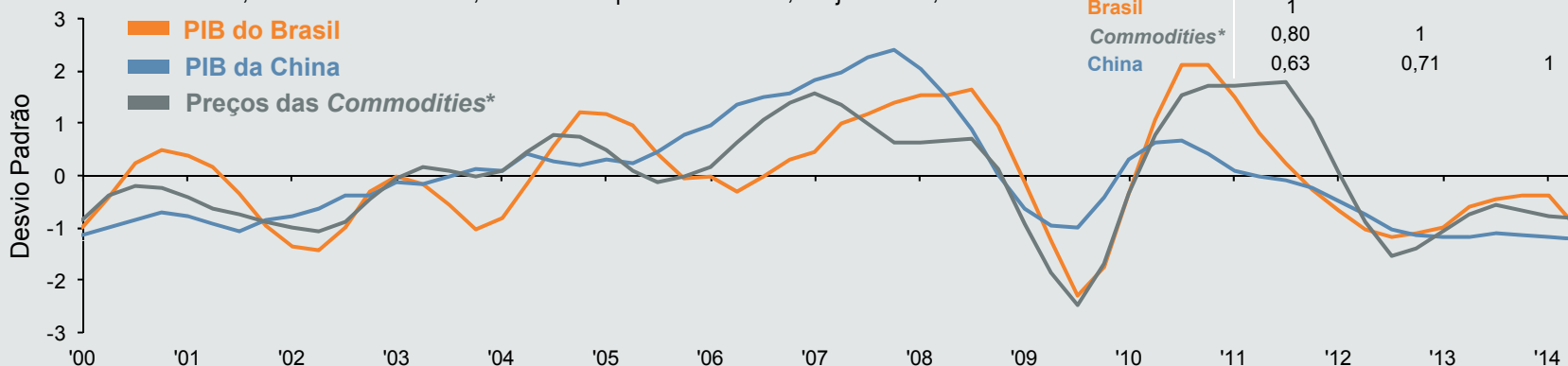
Por região/país e categoria, em US\$, 2013



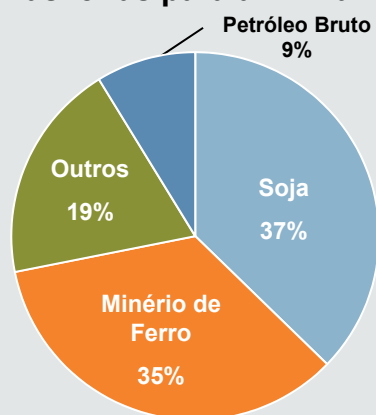
Fonte: Esquerda: IBGE, Banco Central, Ministério da Economia da Argentina, Instituto Argentino de Estadística e Censo, Banco Central da Venezuela, Banco Central do Chile, Banco Central da Colômbia, DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística da Colômbia), Banco Central do Peru, Banco do México, INEGI (Instituto Nacional de Estadística, J.P. Morgan Asset Management. Direita: Ministério do Desenvolvimento, da Indústria e do Comércio Exterior do Brasil (MDIC), J.P. Morgan Asset Management. Dados de 2012 para exportações como % do PIB para Venezuela. *Outros inclui produtos como extratos de óleo de soja, automóveis, celulose, carne bovina, milho, café em grãos e outros. A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento.

PIB Brasileiro, PIB Chinês e *Commodities**

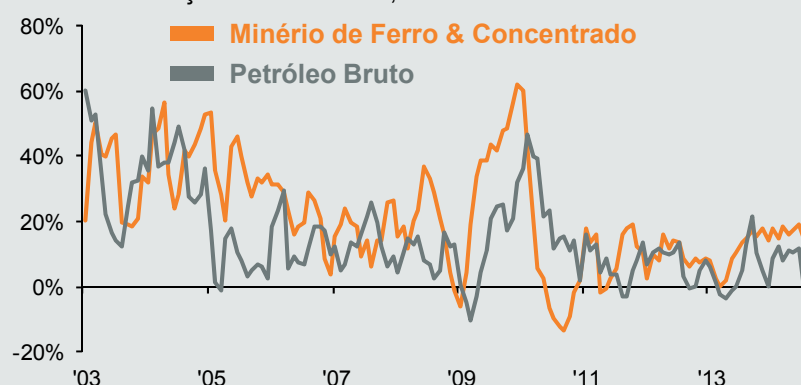
% var. rel. ano anterior, méd. móvel de 4 trim., normalizada p/ mesma escala, c/ ajuste saz., 2T14

**Exportações Brasileiras para a China**

Em %, 2013

**Crescimento no Volume de Importações da China**

% var. com relação ao ano anterior, média móvel de 3 meses



Fonte: Quadro superior: IBGE, J.P. Morgan Economics, Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior esquerdo: Ministério do Desenvolvimento, da Indústria e do Comércio Exterior do Brasil (MDIC), J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior direito: Alfândega Chinesa, J.P. Morgan Asset Management. *Preços das *Commodities*: Índice FMI Mundial de *Commodities* Não-Combustível. A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento.

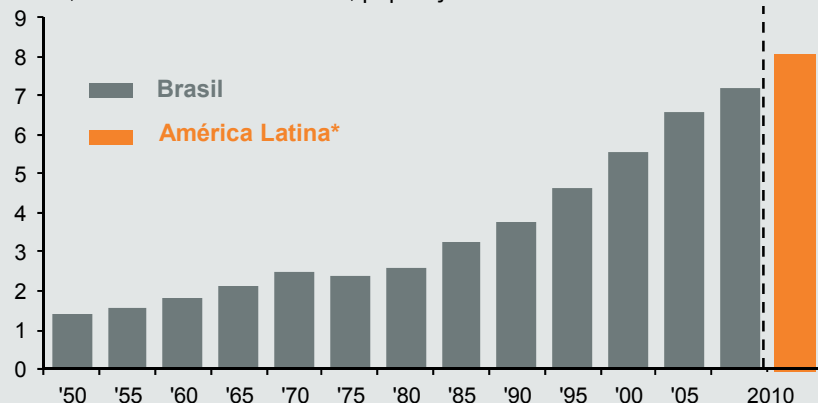
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

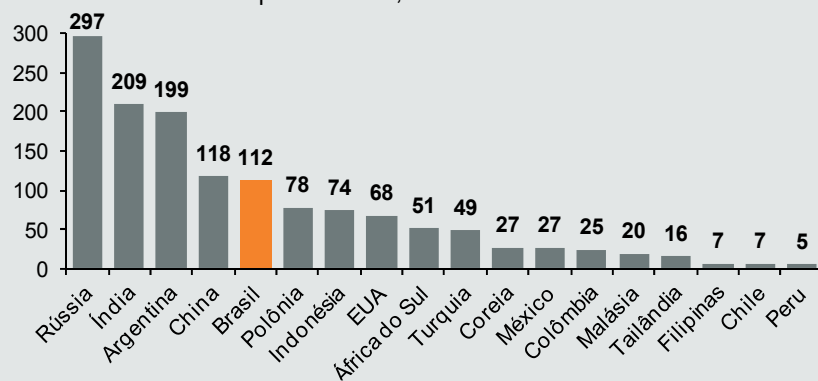
Defasagens Estruturais do Brasil

Escolaridade: 1950 – 2010

Brasil, média de anos na escola, população total

**Medidas Comerciais Protecionistas****

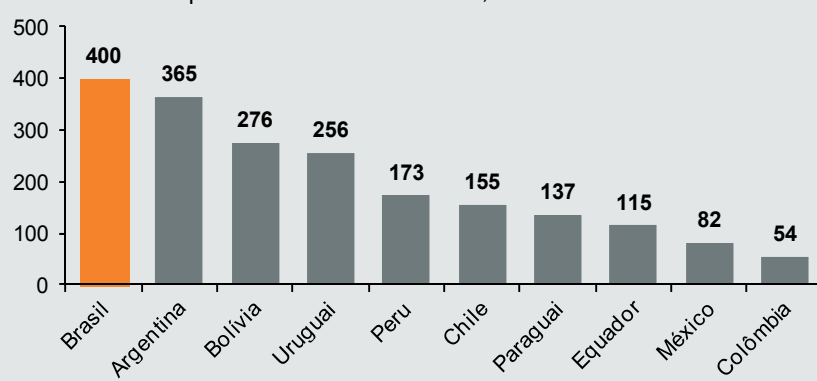
Número de medidas implementadas, 2013

**Indicadores Selecionados de Competitividade: 2013**

Indicador	Brasil	Am. Lat.	Alta Renda OCDE
Dias para abertura de nova empresa	108	45	11
Dias para obter licenças de construção	400	187	147
Dias para solução de disputa judicial	731	778	529
Índ. recup. empresas insolventes (centavos)	20	31	71
Nº de horas gasto na preparação (impostos)	2.600	491	175
Imposto total (% do lucro)	68	51	41
Custo exportação (US\$ por contêiner)	2.215	1.454	1.070

Obtenção de Licenças para Construção

Número de dias para construir um armazém, 2013



Fonte: Quadro superior esquerdo: Barro-Lee, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior esquerdo: World Trade Alert, J.P. Morgan Asset Management. Quadros à direita: Pesquisa "Doing Business in 2014" do Banco Mundial, J.P. Morgan Asset Management.

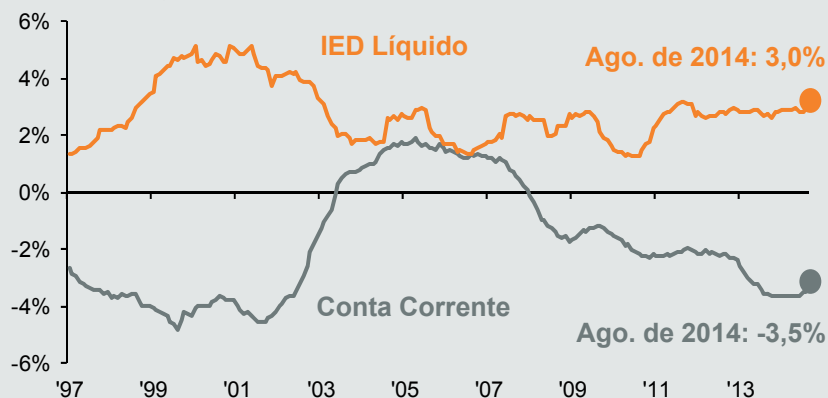
*Média simples do número de anos da escolaridade total para a população com 25 anos de idade ou mais. Os seguintes países estão incluídos: Argentina, Bolívia, Brasil, Chile, Colômbia, Equador, México, Nicarágua, Panamá, Paraguai, Peru, Uruguai e Venezuela. **Medidas que podem envolver ou que quase certamente envolvem discriminação contra interesses comerciais estrangeiros. Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

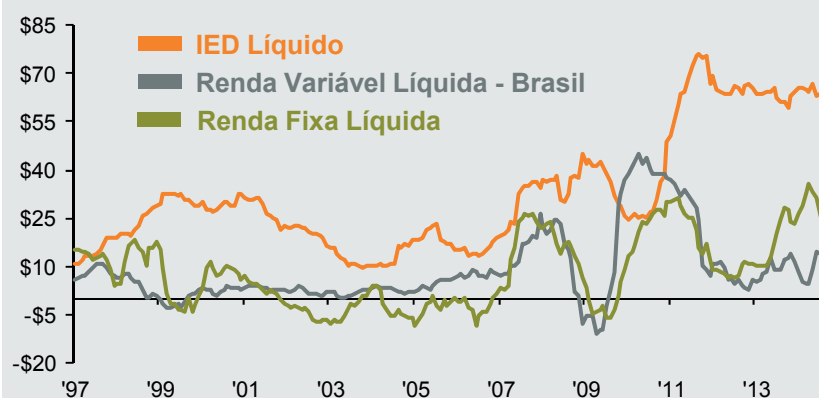
Fluxos de Capital

Superávit/Déficit de Conta Corrente

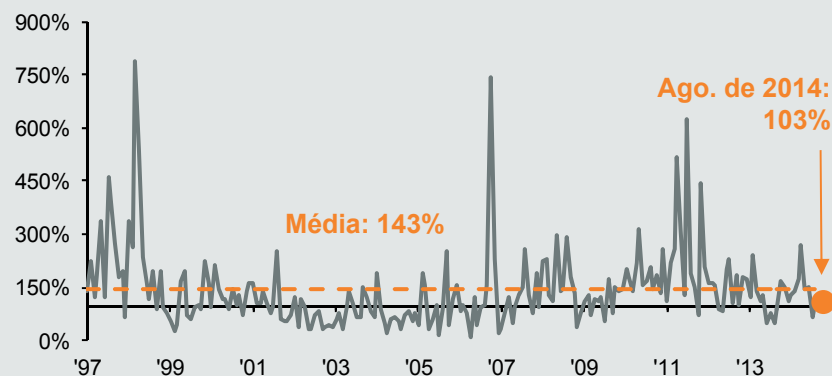
Em % do PIB, acumulado nos últimos 12 meses

**Fluxos de Capital**

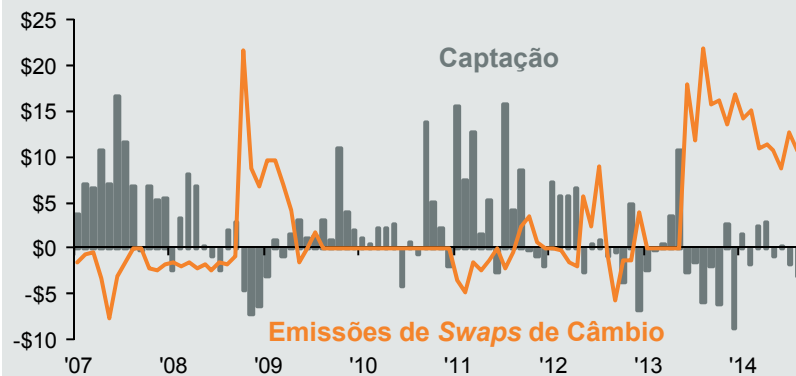
US\$ bi, acumulado nos últimos 12 meses

**Rolagem da Dívida Externa do Setor Privado**

Emissões como % de amortizações devidas no mês

**Captação Setor Privado e Emissões de Swaps de Câmbio**

US\$ bilhões



Fonte: Quadro superior esquerdo: Banco Central, IBGE, J.P. Morgan Asset Management. Quadros superior direito e inferiores: Banco Central, J.P. Morgan Asset Management. Captação do setor privado inclui transações comerciais (importações e exportações) e financeiras.

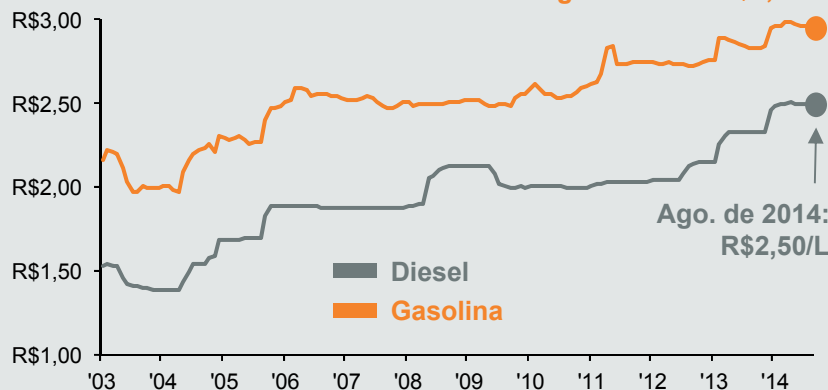
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Preços do Diesel e da Gasolina ao Consumidor

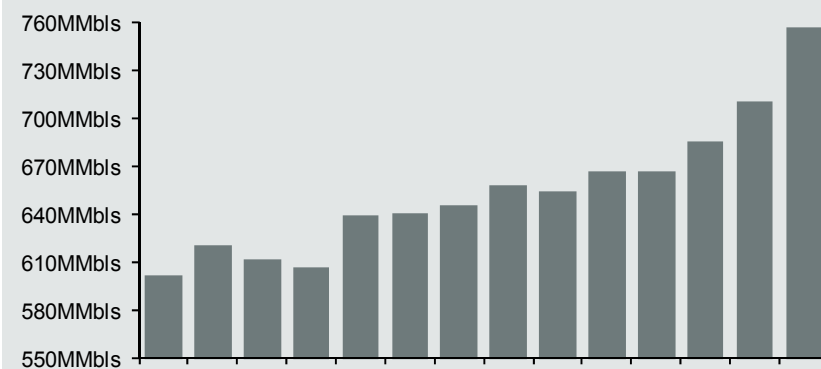
Em R\$, por litro, preço médio de revenda

Ago. de 2014: R\$2,96/L



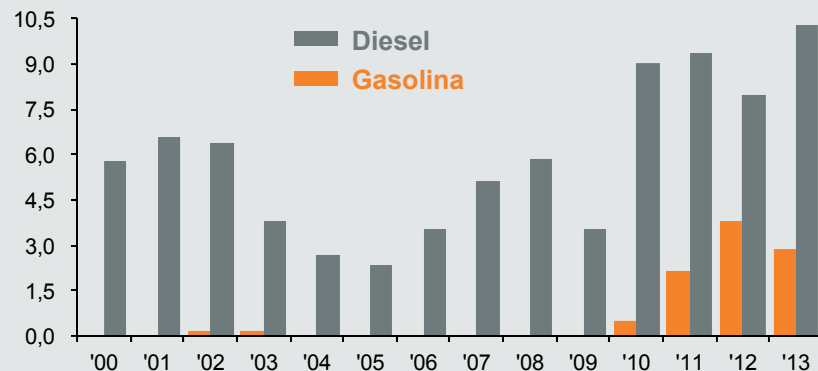
Volume de Petróleo Refinado em Refinarias Nacionais

Barris-equivalentes de petróleo



Volume de Diesel e Gasolina Importados

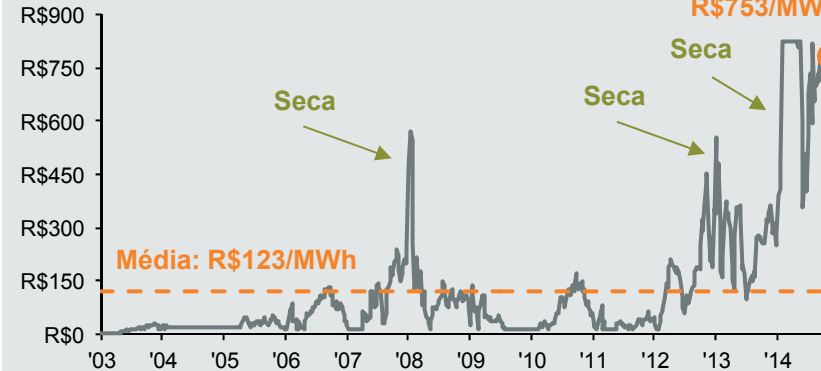
Bilhões de metros cúbicos



Preços de Energia Elétrica no Brasil

Preços spot, em R\$, por megawatt por hora (MWh)

Set. de 2014: R\$753/MWh



Fonte: Quadros superior e inferior à esquerda: Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis (ANP), J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior direito: CCEE (Câmara de Comercialização de Energia Elétrica do Brasil), J.P. Morgan Asset Management.

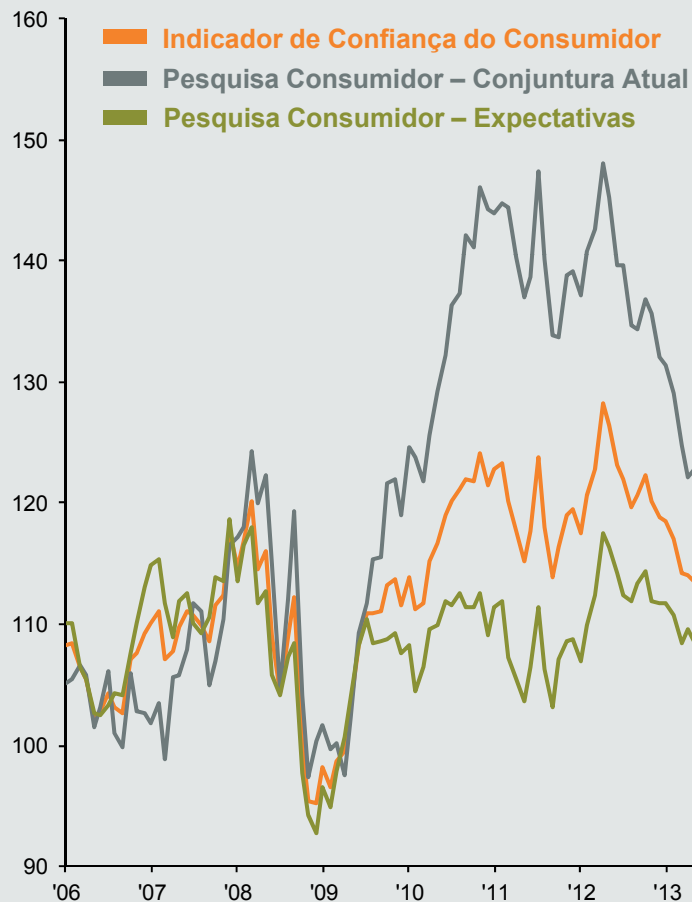
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

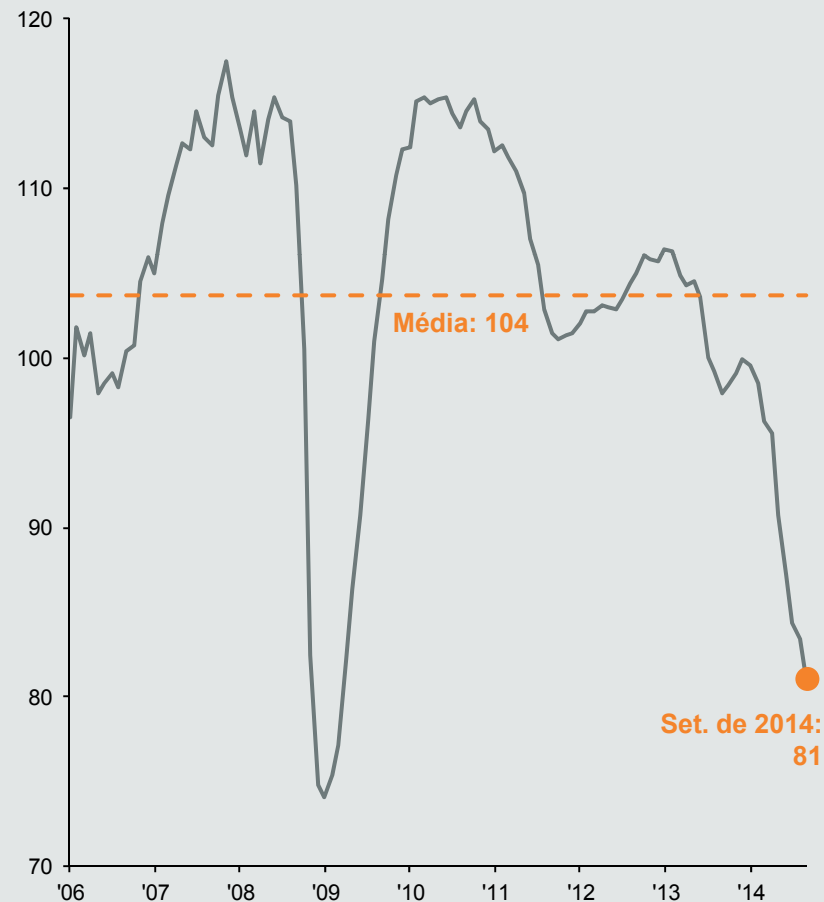
Medidas de Confiança

Confiança do Consumidor – FGV

Set. de 2005 = 100, com ajuste sazonal

**Indicador de Confiança da Indústria – FGV**

Méd. 1996-2005 = 100, com ajuste sazonal



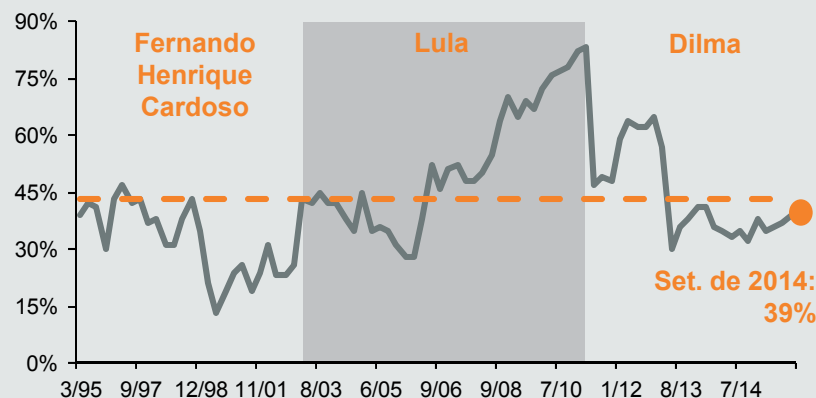
Fonte: FGV/IBRE (Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas), J.P. Morgan Asset Management.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Avaliação Presidencial

% de entrevistados que escolheram a opção “ótimo/bom”

**Pesquisas Eleitorais e Desempenho das Ações - 2014**

Ibovespa, jan. de 2014 = 100

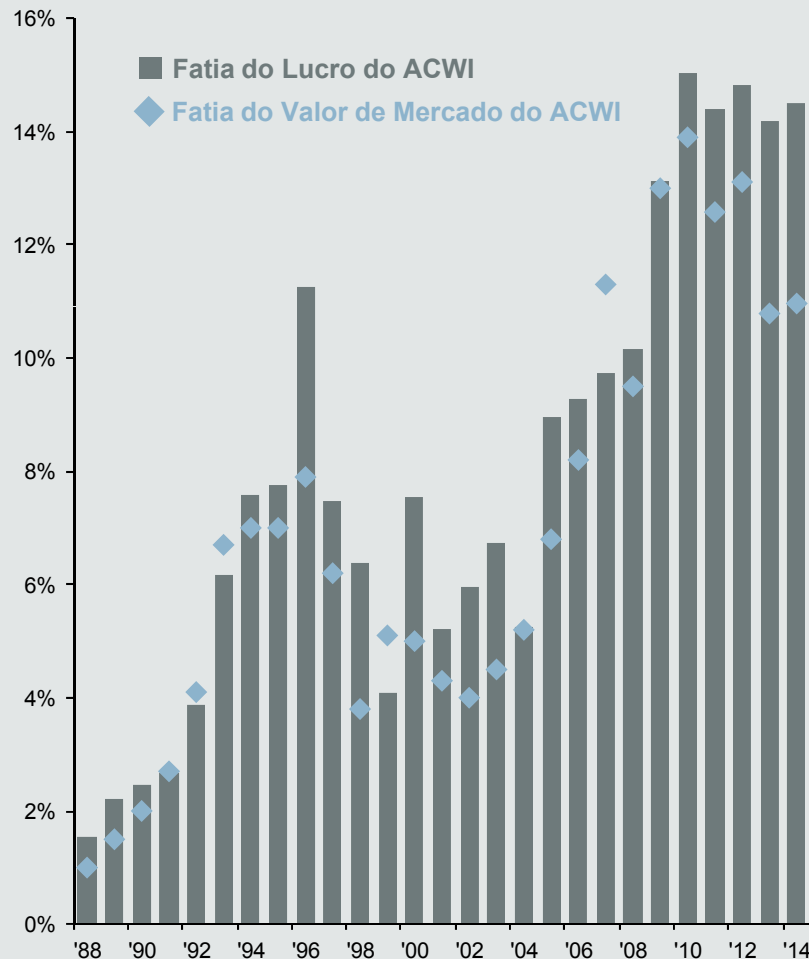
**Distribuição Regional dos Eleitores**

	Norte	Nordeste	Centro-Oeste	Sul	Sudeste	Total
Número de Eleitores (mi)	10,6	38,2	10,0	20,8	60,8	140,4
% do Total de Eleitores	7%	27%	7%	14%	43%	98%**
Avaliação da Dilma	49%	49%	34%	43%	31%	39%
% Eleitores Analfabetos	7%	10%	4%	2%	3%	26%

Fonte: Quadro superior esquerdo: Datafolha, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior esquerdo: BM&FBovespa, J.P. Morgan Asset Management. Direita: Tribunal Superior Eleitoral (TSE), Datafolha, J.P. Morgan Asset Management. *Exclui o dia em que uma pesquisa eleitoral é divulgada (ou o próximo dia útil, caso a divulgação aconteça após o fechamento do mercado ou no final de semana), e os dias da semana antes da divulgação da pesquisa. Os dados de popularidade por região são da pesquisa Datafolha de 30 de setembro de 2014. **A soma não atinge 100% devido a arredondamento e aos eleitores que estão no exterior (0,2%). Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

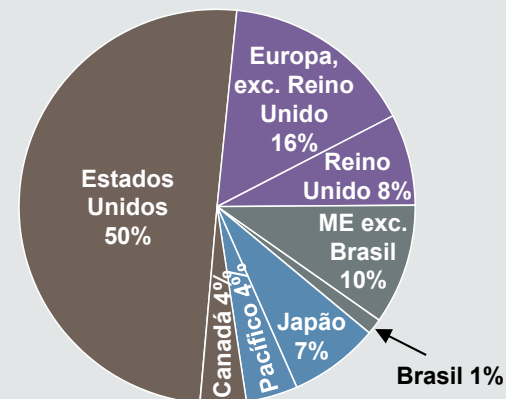
Mercados Globais de Renda Variável

Fatias dos Mercados Emergentes do MSCI ACWI



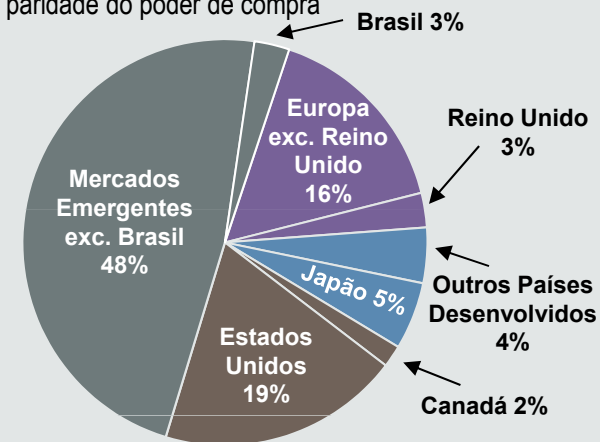
Peso no Índice MSCI All Country World

% do valor de mercado global, ajustado para flutuação



Fatia do PIB Global

Baseada na paridade do poder de compra



Fonte: MSCI, FMI, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

A fatia do valor de mercado global é baseada em dados do MSCI ajustados para flutuação. Fatia do PIB global baseada na paridade do poder de compra conforme calculada pelo FMI para 2013. A definição de mercados emergentes baseia-se em fontes de dados do MSCI e do FMI.

A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento. Guide to the Markets – Brasil.

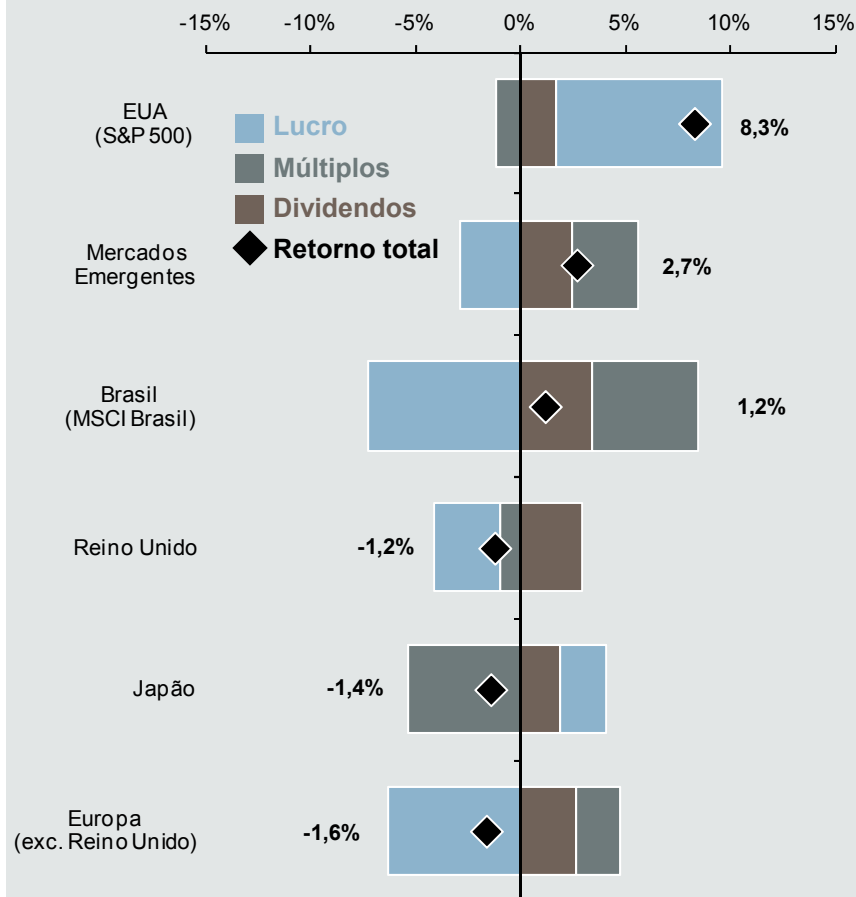
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Mercados Globais de Renda Variável: Retornos

País / Região	3T14		Acum. 2014	
	Local	US\$	Local	US\$
Regiões / Índices Amplos				
EUA (S&P 500)	-	1,1	-	8,3
EAFE	1,0	-5,8	4,5	-1,0
Europa, exc. Reino Unido	0,1	-7,4	7,2	-1,6
Pacífico, exceto Japão	-0,9	-5,9	2,7	1,2
Mercados Emergentes	0,7	-3,4	5,5	2,7
MSCI: Países Selecionados				
Reino Unido	-0,9	-6,0	1,0	-1,2
França	-0,6	-8,3	5,4	-3,4
Alemanha	-3,7	-11,2	-1,2	-9,4
Japão	5,9	-2,2	3,0	-1,4
China	1,7	1,5	1,2	1,0
Índia	5,1	2,3	24,5	24,7
Brasil	1,6	-8,6	5,1	1,2
Rússia	-4,3	-15,1	-6,6	-19,5

Fontes Retornos Globais de Renda Variável - Acum. 2014

Retorno total, US\$



Fonte: Standard & Poor's, MSCI, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

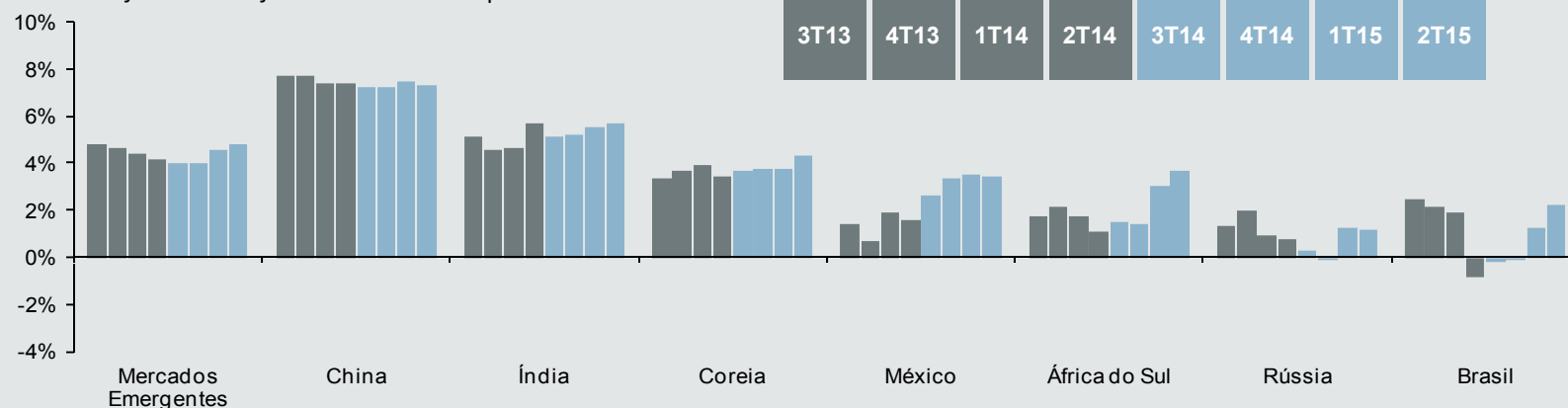
Todos os valores de retorno são dados (oficiais) do MSCI Gross Index. Os múltiplos e o lucro no cálculo das fontes de retorno são calculados com base no consenso das expectativas. O gráfico serve somente para ilustração. *Performance* passada não pode ser garantia de rentabilidade futura. Confira as definições dos índices na página de divulgações.

Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

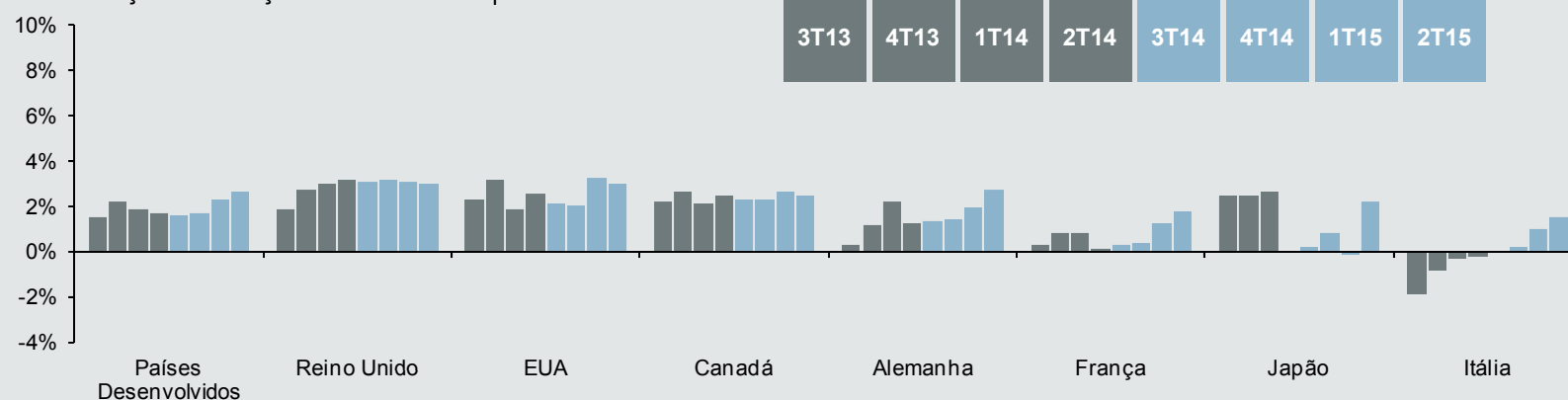
Crescimento Econômico Global

Crescimento Real do PIB de Países Emergentes

% de variação com relação ao ano anterior – previsões do JPMSI

**Crescimento Real do PIB de Países Desenvolvidos**

% de variação com relação ao ano anterior – previsões do JPMSI



Fonte: J.P. Morgan Global Economic Research, J.P. Morgan Asset Management. Previsão e dados agregados fornecidos pelo J.P. Morgan Global Economic Research. Dados do histórico de crescimento fornecidos pela FactSet Economics. Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Ímpeto da Indústria Manufatureira

Índice dos Gerentes de Compras (PMI) Global para a Indústria Manufatureira

	out/12	nov/12	dez/12	jan/13	fev/13	mar/13	abr/13	mai/13	jun/13	jul/13	ago/13	set/13	out/13	nov/13	dez/13	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Global	48,9	49,7	50,1	51,4	50,8	51,0	50,2	50,4	50,4	50,6	51,5	51,6	51,9	52,9	52,9	53,0	53,2	52,4	51,9	52,2	52,6	52,4	52,5	52,2
EUA	51,0	52,8	54,0	55,8	54,3	54,6	52,1	52,3	51,9	53,7	53,1	52,8	51,8	54,7	55,0	53,7	57,1	55,5	55,4	56,4	57,3	55,8	57,9	57,5
Canadá	51,4	50,4	50,4	50,5	51,7	49,3	50,1	53,2	52,4	52,0	52,1	54,2	55,6	55,3	53,5	51,7	52,9	53,3	52,9	52,2	53,5	54,3	54,8	53,5
Reino Unido	47,7	48,0	50,6	51,0	48,1	50,2	50,6	52,2	52,8	55,0	57,4	56,4	56,1	57,9	57,0	56,5	56,4	55,6	57,2	56,8	57,2	54,7	52,2	51,6
Zona do Euro	45,4	46,2	46,1	47,9	47,9	46,8	46,7	48,3	48,8	50,3	51,4	51,1	51,3	51,6	52,7	54,0	53,2	53,0	53,4	52,2	51,8	51,8	50,7	50,3
Alemanha	46,0	46,8	46,0	49,8	50,3	49,0	48,1	49,4	48,6	50,7	51,8	51,1	51,7	52,7	54,3	56,5	54,8	53,7	54,1	52,3	52,0	52,4	51,4	49,9
França	43,7	44,5	44,6	42,9	43,9	44,0	44,4	46,4	48,4	49,7	49,7	49,8	49,1	48,4	47,0	49,3	49,7	52,1	51,2	49,6	48,2	47,8	46,9	48,8
Itália	45,5	45,1	46,7	47,8	45,8	44,5	45,5	47,3	49,1	50,4	51,3	50,8	50,7	51,4	53,3	53,1	52,3	52,4	54,0	53,2	52,6	51,9	49,8	50,7
Espanha	43,5	45,3	44,6	46,1	46,8	44,2	44,7	48,1	50,0	49,8	51,1	50,7	50,9	48,6	50,8	52,2	52,5	52,8	52,7	52,9	54,6	53,9	52,8	52,6
Grécia	41,0	41,8	41,4	41,7	43,0	42,1	45,0	45,3	45,4	47,0	48,7	47,5	47,3	49,2	49,6	51,2	51,3	49,7	51,1	51,0	49,4	48,7	50,1	48,4
Irlanda	52,1	52,4	51,4	50,3	51,5	48,6	48,0	49,7	50,3	51,0	52,0	52,7	54,9	52,4	53,5	52,8	52,9	55,5	56,1	55,0	55,3	55,4	57,3	55,7
Austrália	42,8	44,3	44,3	40,2	45,6	44,4	36,7	43,8	49,6	42,0	46,4	51,7	53,2	47,7	47,6	46,7	48,6	47,9	44,8	49,2	48,9	50,7	47,3	46,5
Japão	46,9	46,5	45,0	47,7	48,5	50,4	51,1	51,5	52,3	50,7	52,2	52,5	54,2	55,1	55,2	56,6	55,5	53,9	49,4	49,9	51,5	50,5	52,2	51,7
China	49,5	50,5	51,5	52,3	50,4	51,6	50,4	49,2	48,2	47,7	50,1	50,2	50,9	50,8	50,5	49,5	48,5	48,0	48,1	49,4	50,7	51,7	50,2	50,2
Indonésia	51,9	51,5	50,7	49,7	50,5	51,3	51,7	51,6	51,0	50,7	48,5	50,2	50,9	50,3	50,9	51,0	50,5	50,1	51,1	52,4	52,7	52,7	49,5	50,7
Coreia	47,4	48,2	50,1	49,9	50,9	52,0	52,6	51,1	49,4	47,2	47,5	49,7	50,2	50,4	50,8	50,9	49,8	50,4	50,2	49,5	48,4	49,3	50,3	48,8
Taiwan	47,8	47,4	50,6	51,5	50,2	51,2	50,7	47,1	49,5	48,6	50,0	52,0	53,0	53,4	55,2	55,5	54,7	52,7	52,3	52,4	54,0	55,8	56,1	53,3
Índia	52,9	53,7	54,7	53,2	54,2	52,0	51,0	50,1	50,3	50,1	48,5	49,6	49,6	51,3	50,7	51,4	52,5	51,3	51,3	51,4	51,5	53,0	52,4	51,0
Brasil	50,2	52,2	51,1	53,2	52,5	51,8	50,8	50,4	50,4	48,5	49,4	49,9	50,2	49,7	50,5	50,8	50,4	50,6	49,3	48,8	48,7	49,1	50,2	49,3
México	55,5	55,6	57,1	55,0	53,4	52,2	51,7	51,8	51,3	49,7	50,8	50,0	50,2	51,9	52,6	54,0	52,0	51,7	51,8	51,9	51,8	51,5	52,1	52,6
Rússia	52,9	52,2	50,0	52,0	52,0	50,8	50,6	50,4	51,7	49,2	49,4	49,4	51,8	49,4	48,8	48,0	48,5	48,3	48,5	48,9	49,1	51,0	51,0	50,4

Fonte: Markit, J.P. Morgan Asset Management.

As cores do mapa de temperatura são baseadas no PMI (Purchasing Managers' Index= Índice dos Gerentes de Compras) e relativas ao nível 50, que indica aceleração ou desaceleração do setor, pelo período indicado.

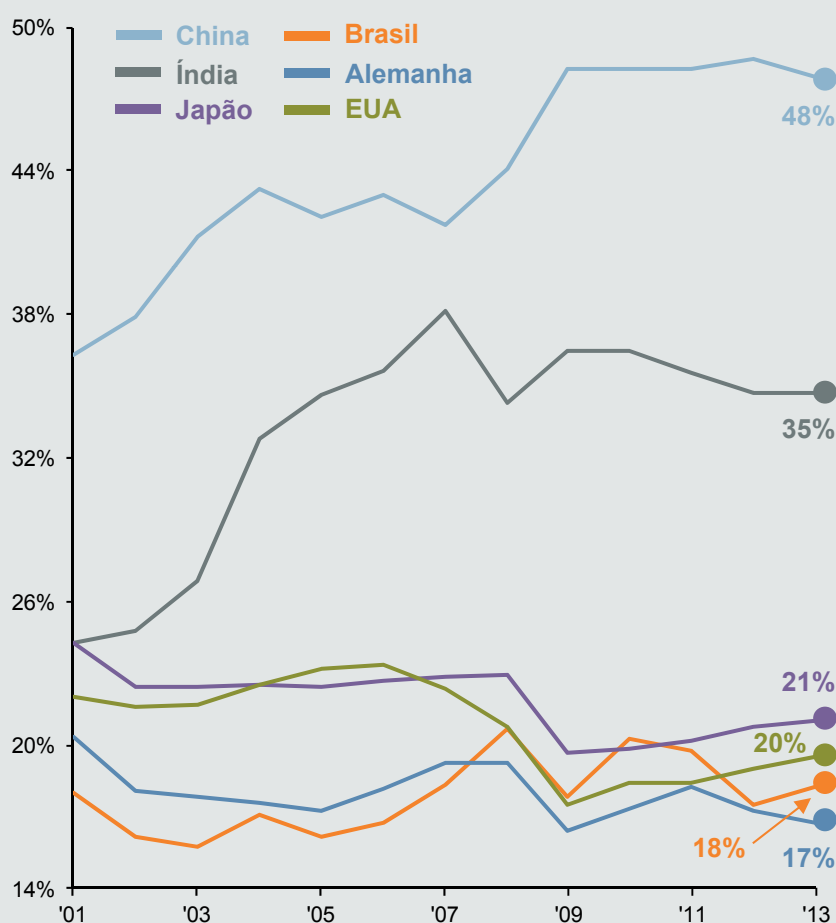
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Desequilíbrio nos Investimentos e Consumos Globais

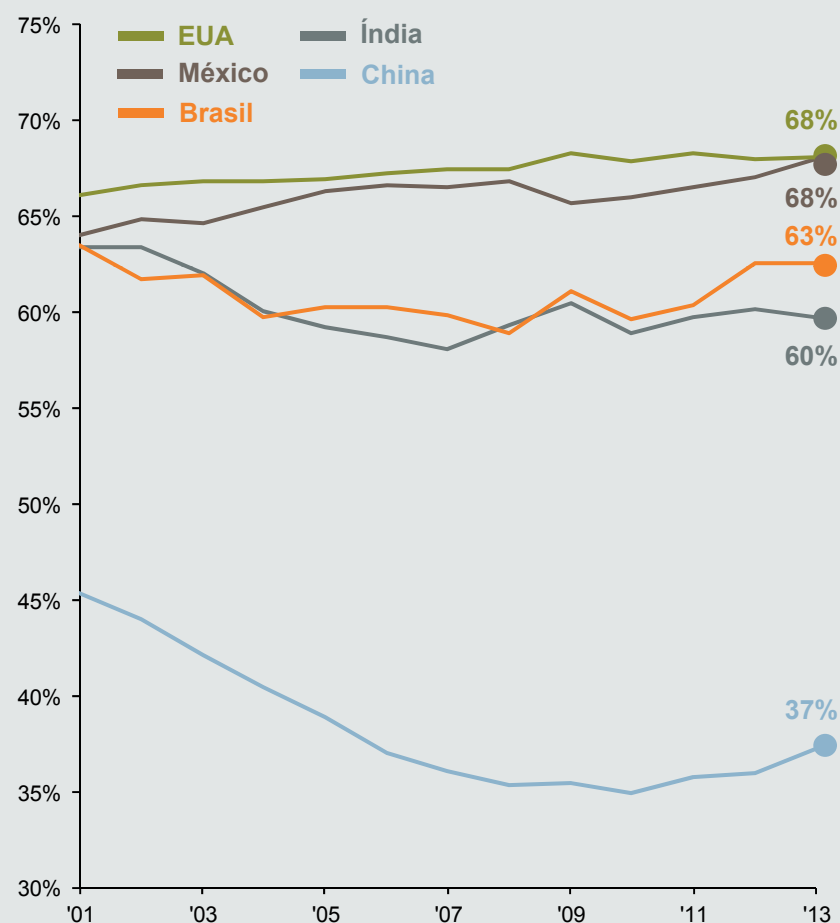
Investimento por País

% do PIB



Consumo das Pessoas Físicas por País

% do PIB



Fonte: Esquerda: FMI, J.P. Morgan Asset Management. Quadro à direita: INEGI (Instituto Nacional de Estatística e Geografia do México), BEA (Instituto Norte-Americano de Análise Econômica), CSO (Depto. Central de Estatística da Índia), IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), Instituto Nacional de Estatística da China, J.P. Morgan Asset Management. Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Salários da Indústria Manufatureira Global

Salários da Indústria Manufatureira

Nominal, média em US\$ por mês



Fonte: OIT (Organização Internacional do Trabalho), Instituto Norte-Americano de Estatística do Trabalho, Ministério do Trabalho do México, EM Advisors Group, Depto. Nacional de Estatística da Tailândia, Depto. Geral de Estatística do Vietnã, Statistics Indonesia, FMI, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

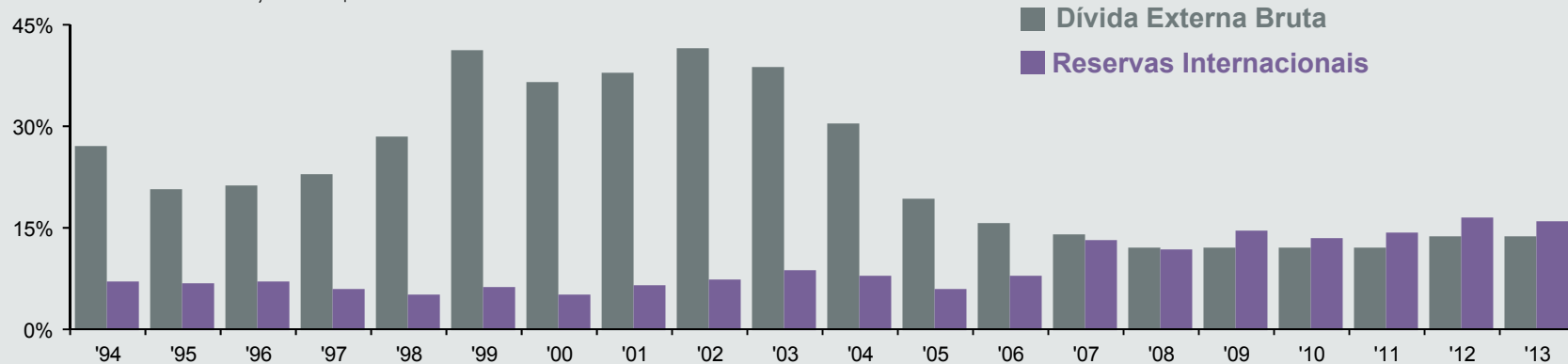
Os salários chineses são representados pelos salários de trabalhadores rurais migrantes. *A série tem início em 2005 para o Vietnã devido à disponibilidade de dados. Dados de 2013 para Estados Unidos, México, China, Tailândia (preliminares) e Indonésia (preliminares); de 2012 para Alemanha, Japão, Brasil e Vietnã (preliminares).

Guide to the Markets – Brasil.

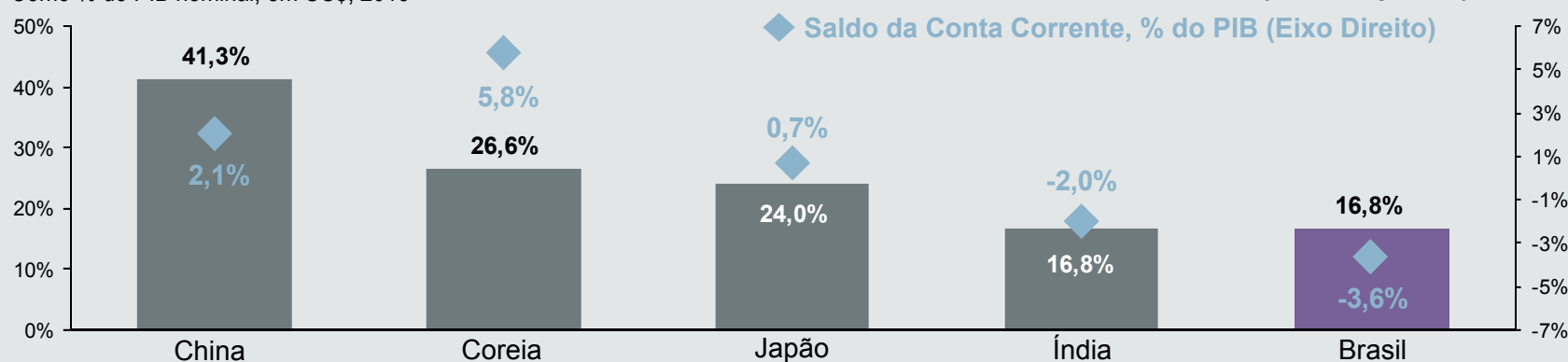
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Dívida Externa e Reservas Internacionais Brasileiras

Como % do PIB nominal, em US\$

**Reservas Internacionais**

Como % do PIB nominal, em US\$, 2013



Fonte: Quadro superior: Banco Central, IBGE, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior: Bloomberg, FMI, Banco Mundial, J.P. Morgan Asset Management. As contas correntes como percentual do PIB são fornecidas pelo FMI e incluem estimativas para 2013 para a China e a Coreia.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Índice S&P 500 nos Pontos de Inflexão

Índice S&P 500



Fonte: Standard & Poor's, First Call, Compustat, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

O *Dividend Yield* é calculado como o *dividend rate* anualizado dividido pelo preço, fornecido pela Compustat. O múltiplo Preço/Lucro Projetado é um cálculo que parte de uma empresa específica e sobe até a macroeconomia ("bottom-up") com base no preço mais recente do Índice S&P 500, dividido pelo consenso das estimativas para o lucro nos próximos 12 meses, fornecido pela FactSet Market Aggregates. Os retornos são cumulativos e baseados somente nas variações de preço do Índice S&P 500, e não incluem o reinvestimento de dividendos. *Performance* passada não pode ser garantia de rentabilidade futura.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.



Fonte: Robert Shiller, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

Dados demonstrados em escala logarítmica para melhor ilustrar os padrões de longo prazo.

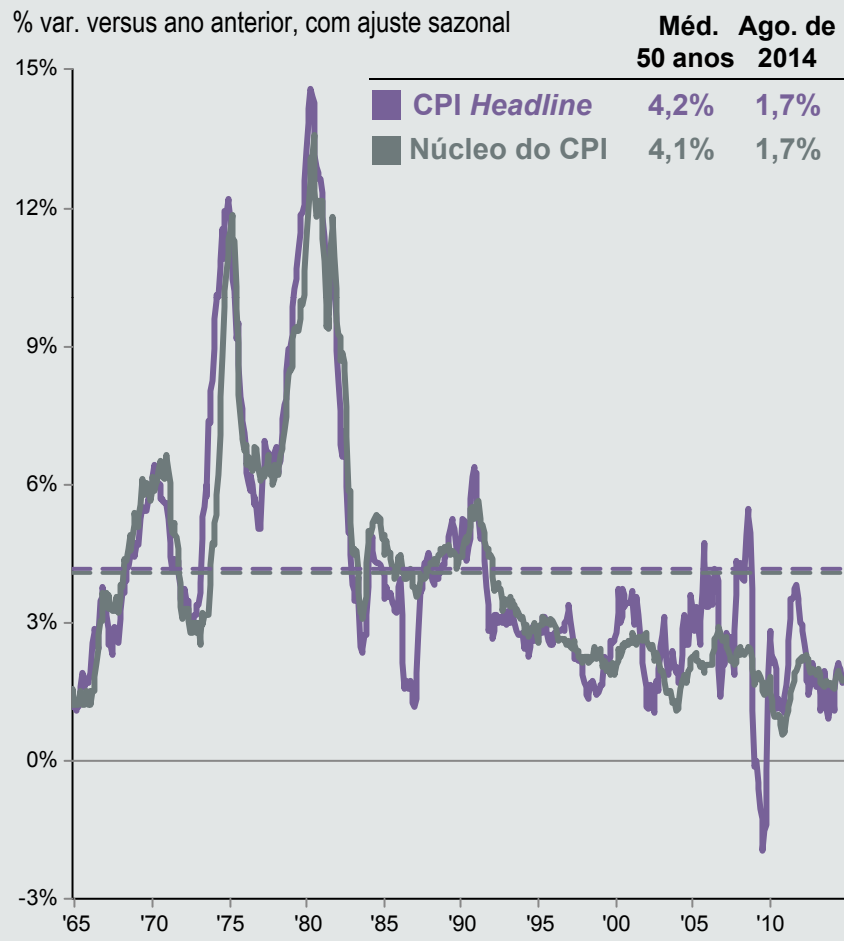
Performance passada não pode ser garantia de rentabilidade futura. O gráfico serve somente para ilustração.

Guide to the Markets – Brasil.

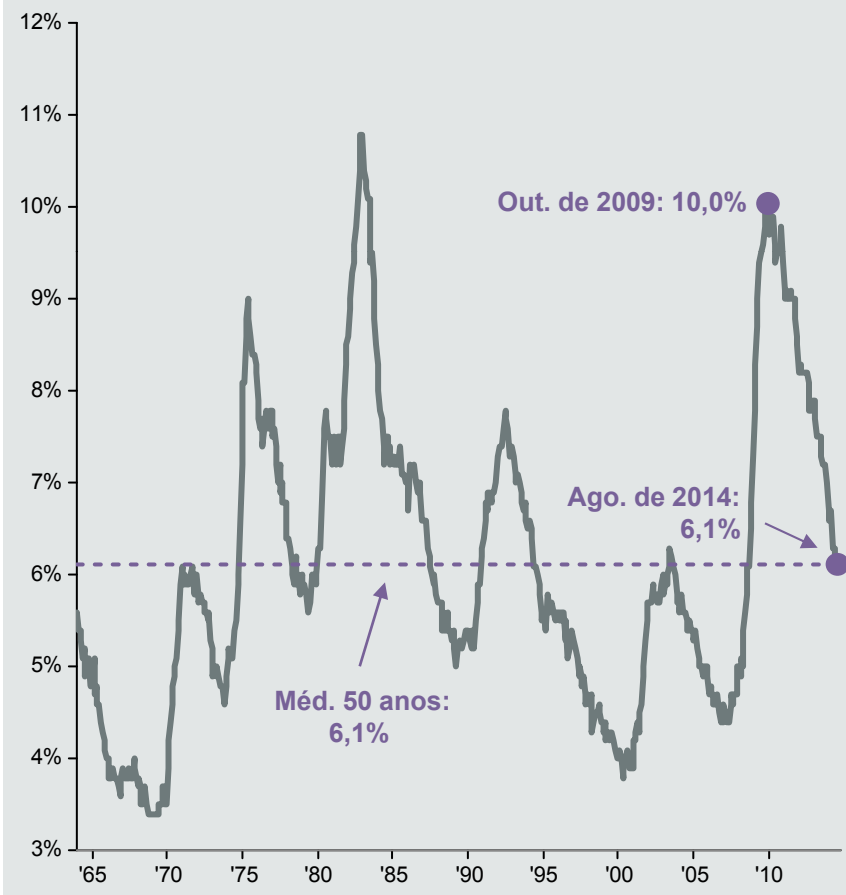
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

CPI e Núcleo do CPI

% var. versus ano anterior, com ajuste sazonal

**Taxa de Desemprego Civil**

Com ajuste sazonal



Fonte: BEA (Instituto Norte-Americano de Análise Econômica), BLS (Instituto Norte-Americano de Estatística do Trabalho), J.P. Morgan Asset Management.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Índice S&P 500: Medidas de *Valuation* de AçõesRenda Var. EUA: Medidas de *Valuation*

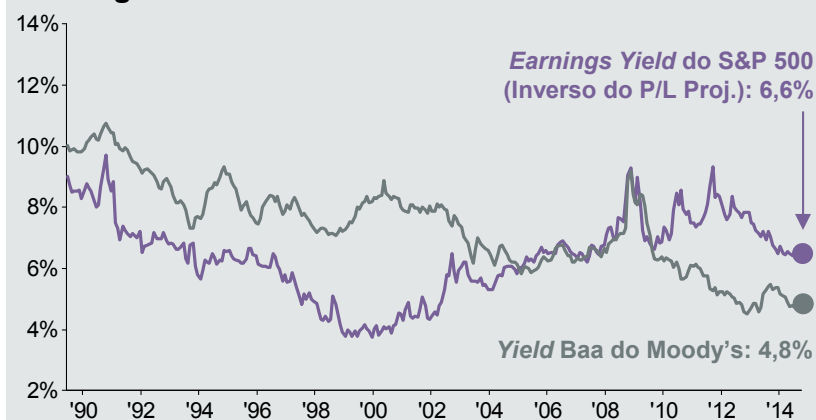
Médias Históricas

Medida de <i>Valuation</i>	Descrição	Mais Recente	1 ano atrás	méd. 5 anos	méd. 10 anos	méd. 25 anos*
P/L	Preço/Lucro	15,3x	14,2x	13,4x	13,8x	15,6x
CAPE	P/L de Shiller	26,3	25,0	22,1	22,9	25,2
Div. Yield	Dividend Yield	1,9%	2,0%	2,0%	2,0%	2,1%
REY	Earnings Yield Real	3,8%	3,7%	4,2%	3,2%	2,2%
P/VP	Preço/Valor Patrimonial	2,7	2,6	2,3	2,4	2,9
P/FC	Preço/Fluxo de Caixa	10,7	10,6	9,2	9,7	11,3
Spread EY	EY Menos Yield Baa	1,8%	1,5%	2,1%	1,2%	-0,7%

Índice S&P 500: Múltiplo P/L Projetado



Earnings Yield do S&P 500 x Yield de Renda Fixa Baa

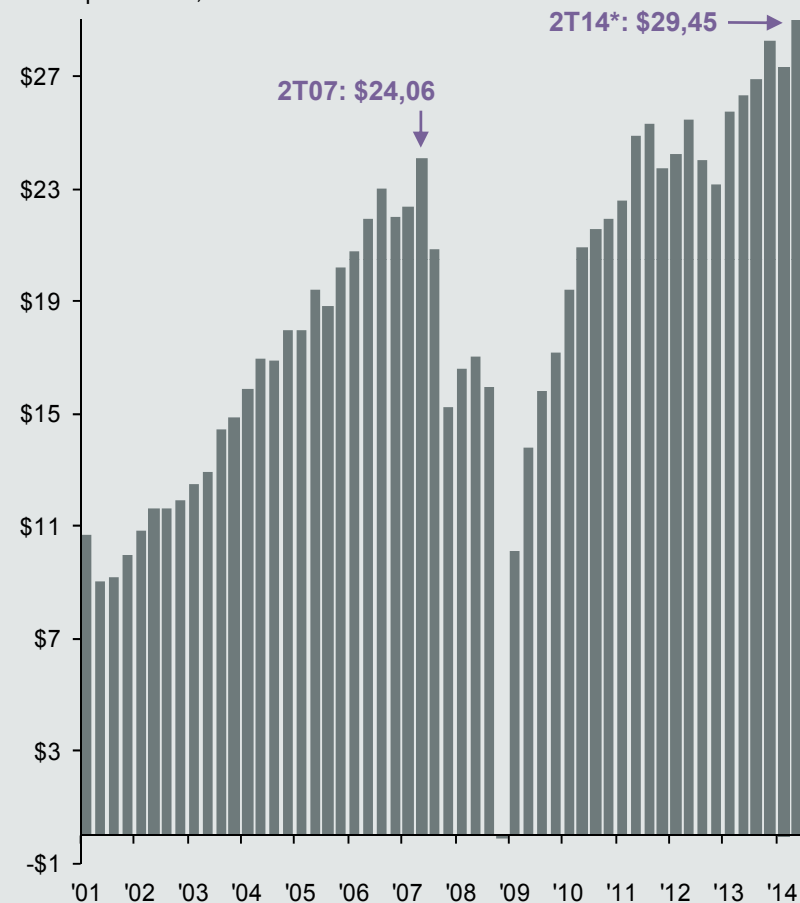


Fonte: Standard & Poor's, FactSet, Robert Shiller Data, FRB, J.P. Morgan Asset Management. Preço/lucro é o preço dividido pelo consenso dos analistas para a estimativa de lucro por ação para os próximos 12 meses. O P/L de Shiller utiliza o lucro ajustado para inflação dos últimos 10 anos, conforme divulgado pelas companhias. O *Dividend Yield* é calculado como a média do dividendo dos últimos 12 meses dividido pelo preço. O Múltiplo de Preço Sobre Valor Patrimonial é o preço dividido pelo valor patrimonial por ação. Preço/Fluxo de Caixa é o preço dividido pela estimativa de fluxo de caixa para os próximos 12 meses. EY Menos *Yield Baa* é o *earnings yield* projetado (estimativa do consenso dos analistas para o lucro por ação dos próximos 12 meses dividido pelo preço) menos o *yield* dos títulos privados Baa do Moody's. *O P/FC é uma média de 20 anos devido à disponibilidade de dados de fluxo de caixa.

Estados Unidos: Lucro e Alavancagem das Empresas

Lucro por Ação do S&P 500

Base operacional, trimestral

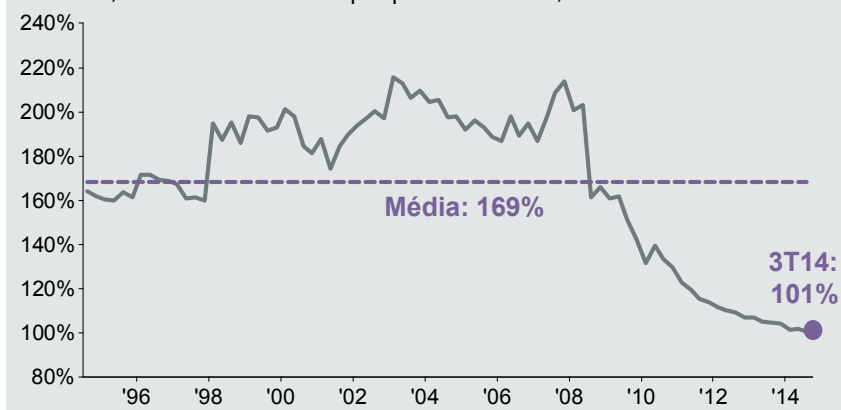


Margens de Lucro



Alavancagem Total

S&P 500, índice de dívida total por patrimônio total, trimestral



Fonte: BEA (Instituto Norte-Americano de Análise Econômica), Standard & Poor's, Compustat, J.P. Morgan Asset Management.

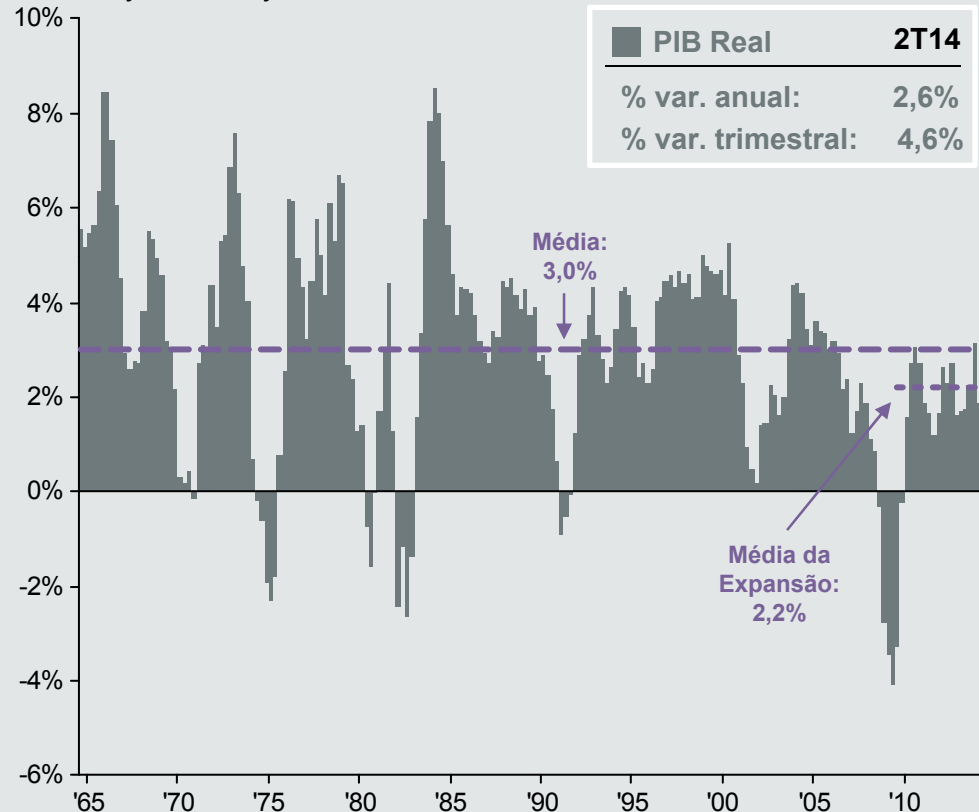
Níveis de Lucro por Ação são baseados no lucro operacional por ação. *Os dados mais recentes disponíveis são do 2T14, uma vez que os dados do 3T14 são estimativas preliminares da Standard & Poor's. *Performance* passada não pode ser garantia de rentabilidade futura.

Guide to the Markets – Brasil.

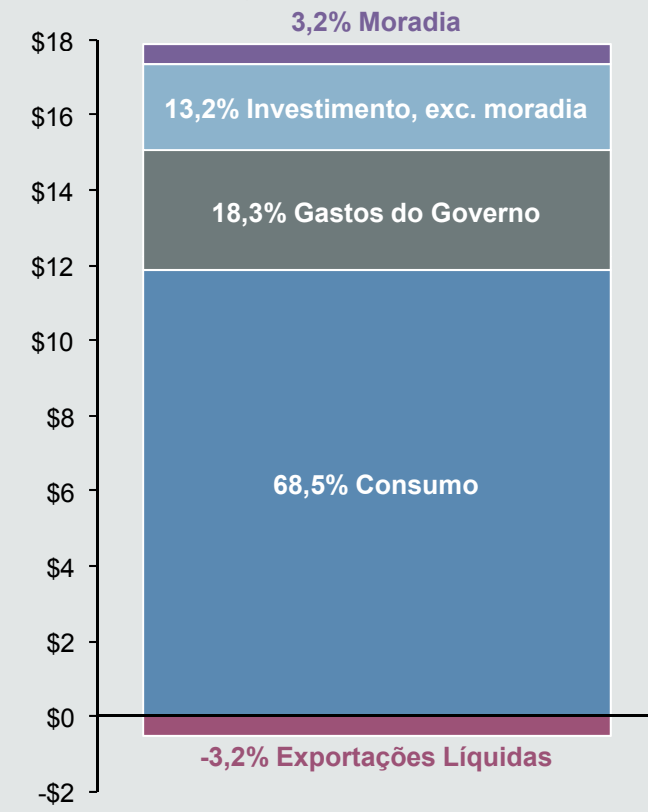
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

PIB Real

% de variação com relação ao ano anterior

**Componentes do PIB**

PIB nominal do 2T14, em trilhões de US\$



Fonte: BEA (Instituto Norte-Americano de Análise Econômica), FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento. As variações percentuais trimestrais são anualizadas. A média representa a taxa anualizada de crescimento para o período completo. A média de expansão se refere ao período iniciado no segundo trimestre de 2009.

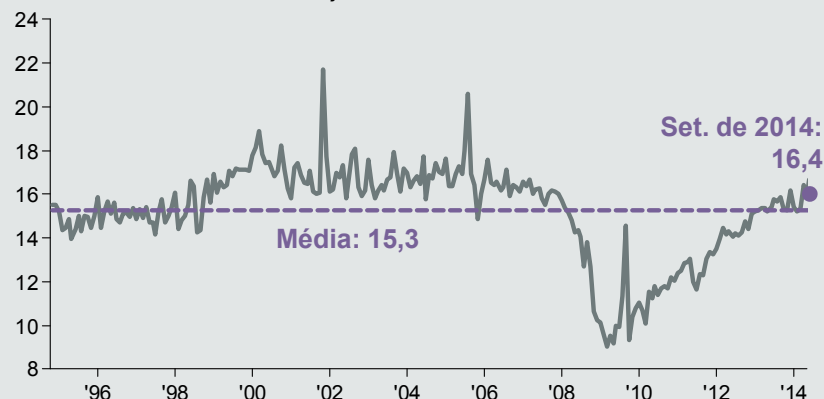
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

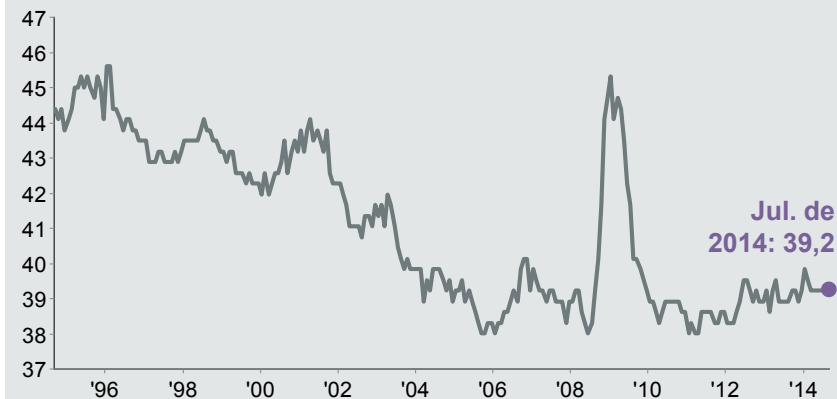
Estados Unidos: Setores Cíclicos

Vendas de Veículos Leves

Em milhões, taxa anual com ajuste sazonal

**Estoques da Indústria Manufatureira e do Comércio**

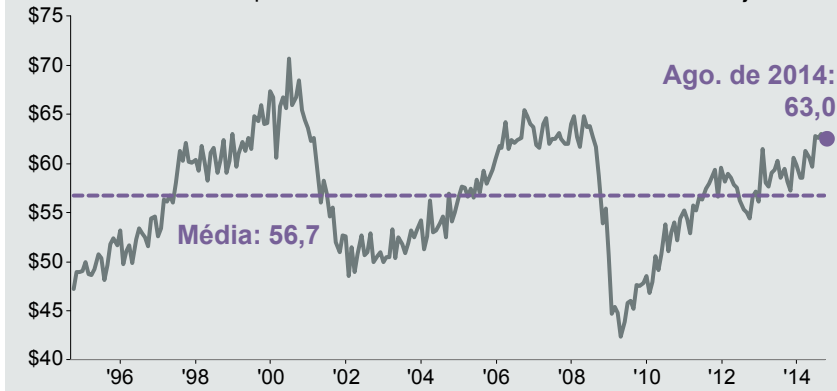
Dias de vendas, com ajuste sazonal

**Início de Construção de Moradia**

Em milhares, taxa anual com ajuste sazonal

**Pedidos Reais de Bens de Capital**

Pedidos de bens de capital não de defesa, exc. aeronaves, US\$ bi, c/ ajuste saz.



Fonte: Quadro superior esquerdo: BEA (Instituto Norte-Americano de Análise Econômica), FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Quadro superior direito: Census Bureau, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior esquerdo: Census Bureau, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior direito: Census Bureau, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

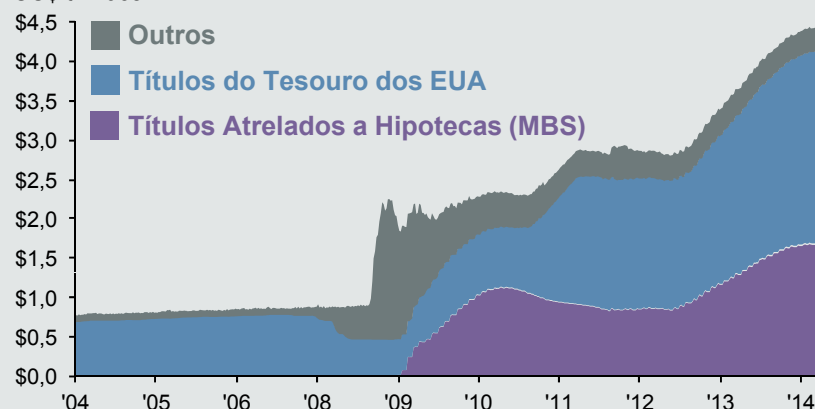
Pedidos de bens de capital deflacionados utilizando-se o índice de preços ao produtor para bens de capital com ano-base 2004.

Guide to the Markets – Brasil.

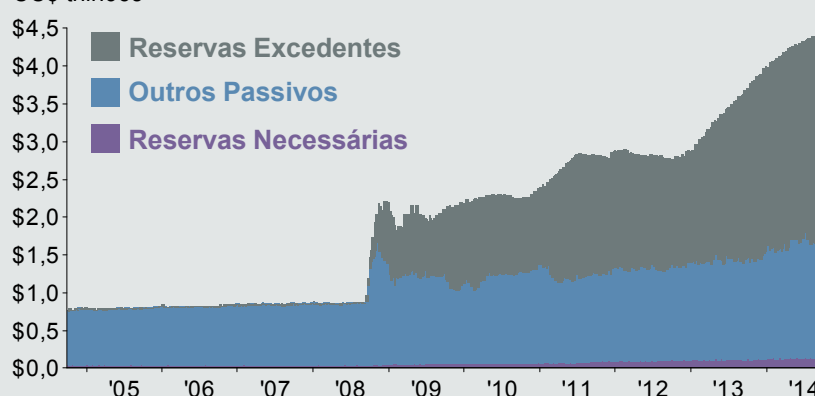
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Balanço Patrimonial do Fed: Ativo

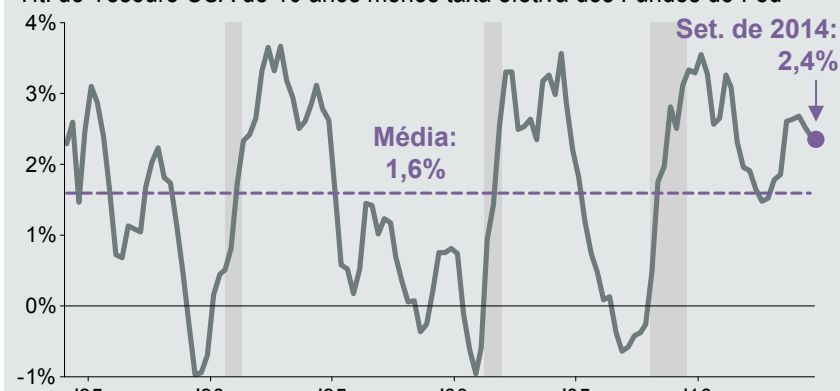
US\$ trilhões

**Balanço Patrimonial do Fed: Passivo**

US\$ trilhões

**Inclinação da Curva de Yield**

Tít. do Tesouro USA de 10 anos menos taxa efetiva dos Fundos do Fed

**Resumo das Projeções Econômicas do Fed****Projeções do Fed de setembro de 2014***

Percentual

	2014	2015	2016	2017	Longo Prazo
Variação no PIB real, 4T/4T	2,2	2,8	2,8	2,4	2,2
Taxa de Desemprego, 4T	6,0	5,5	5,3	5,1	5,4
Inflação PCE, 4T/4T	1,6	1,8	1,9	2,0	2,0
Taxas Fundos Fed, final do ano	0,25	1,38	2,88	3,75	3,75

Fonte: U.S. Federal Reserve, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

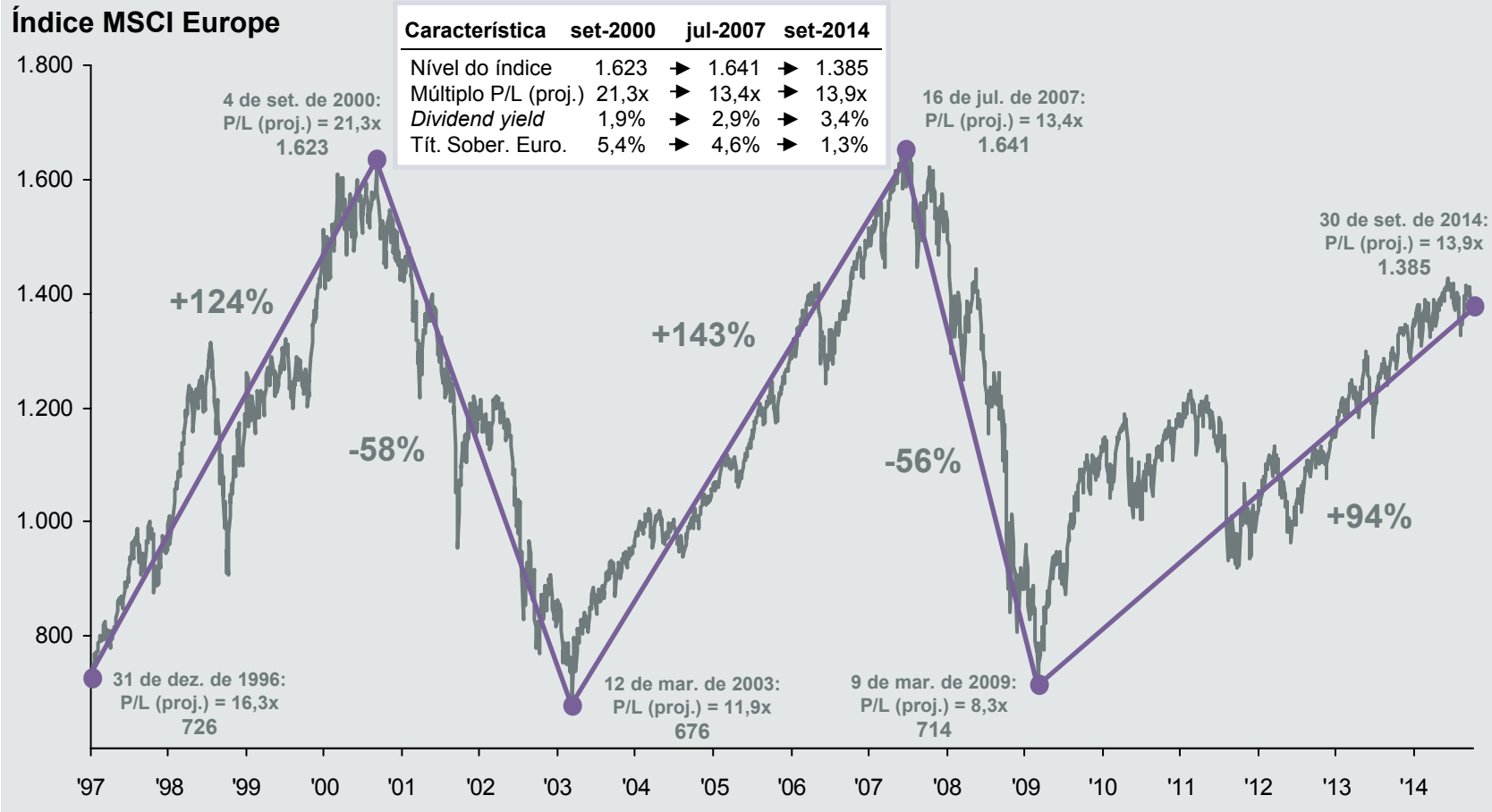
Base monetária é definida como o valor total de moeda em circulação em poder do público ou em depósitos em bancos comerciais mantidos nas reservas do banco central. Outros passivos do Federal Reserve consistem basicamente da base monetária. *As projeções dos 17 participantes do FOMC são os pontos médios da tendência central, exceto para as taxas de fundos fed, que são estimativas medianas.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Índice MSCI Europe nos Pontos de Inflexão

Índice MSCI Europe



Fonte: MSCI, FactSet, BofA/Merrill Lynch, J.P. Morgan Asset Management.

Múltiplos P/L são múltiplos P/L projetados. O múltiplo Preço/Lucro Projetado é um cálculo que parte de uma empresa específica e sobe até a macroeconomia ("bottom-up") com base nos dados de preço mais recentes, dividido pelo consenso das estimativas para o lucro nos próximos 12 meses, fornecido pela FactSet Market Aggregates. O título soberano europeu é o Índice BofA/Merrill Lynch Euro Government (7-10 anos). Os retornos são cumulativos e baseados somente nas variações de preço do Índice MSCI Europe, em moeda local, e não incluem o reinvestimento de dividendos. *Performance* passada não pode ser garantia de rentabilidade futura.

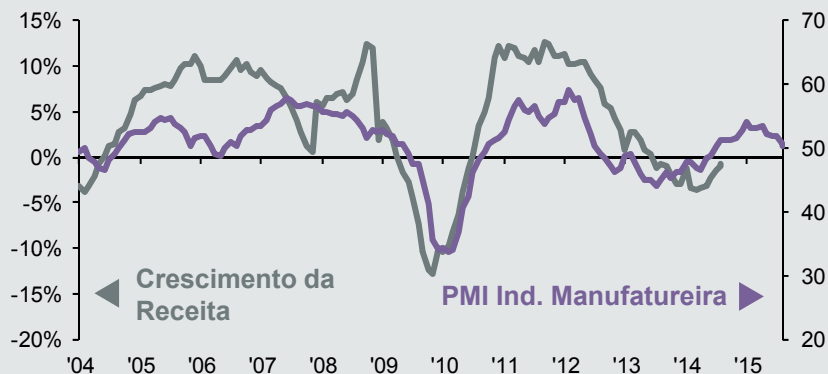
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

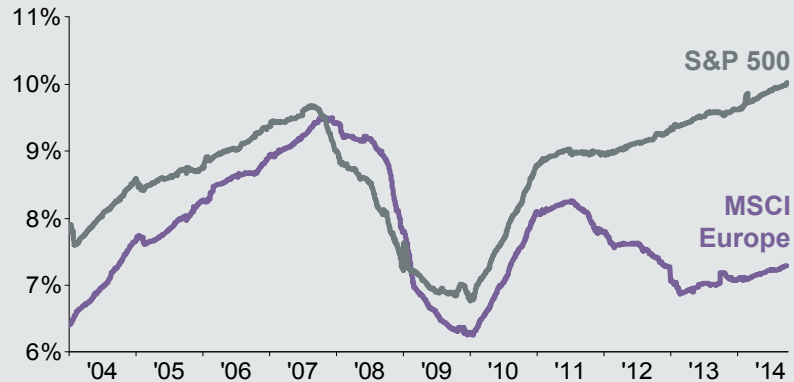
Europa: Receitas, Margens e Lucro

Cresc. Econômico e Estimativas de Cresc. de Receita

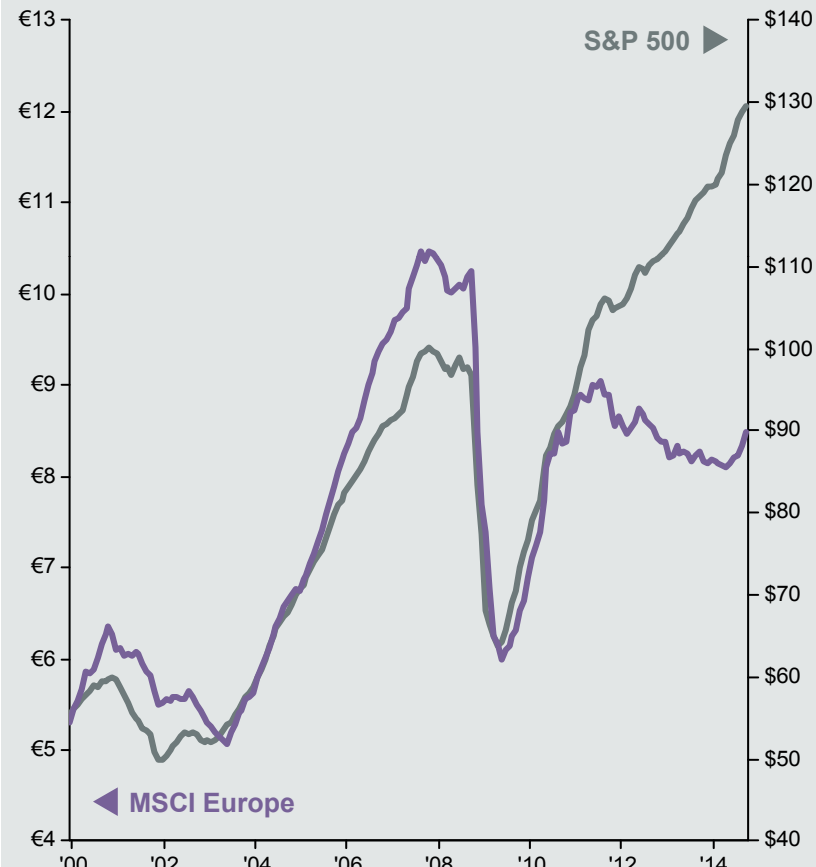
Cresc. de receita em 12 meses e PMI indústria manufatureira (12 meses adiante)

**Margens de Lucro Operacional da Europa e dos EUA**

Últimos 12 meses, LPA/SPS

**Lucro Por Ação**

Consenso do lucro por ação para os próximos 12 meses



Fonte: Markit, MSCI, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

Crescimento de receita reflete as estimativas para os próximos 12 meses da FactSet para o Índice MSCI Europe.

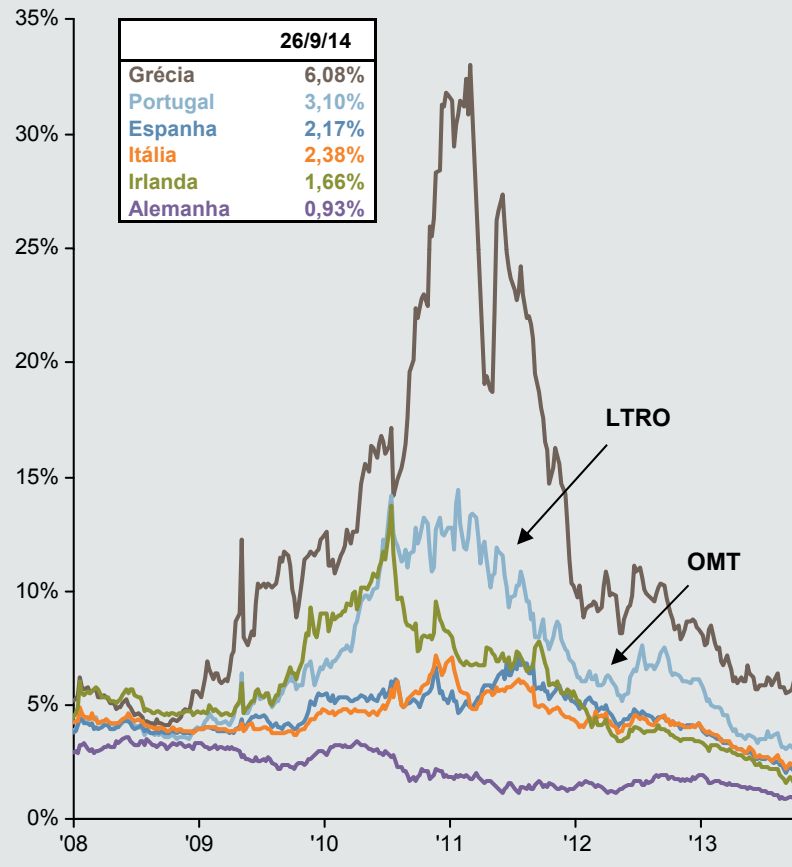
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Europa: Ventos Cíclicos de Proa e Popa

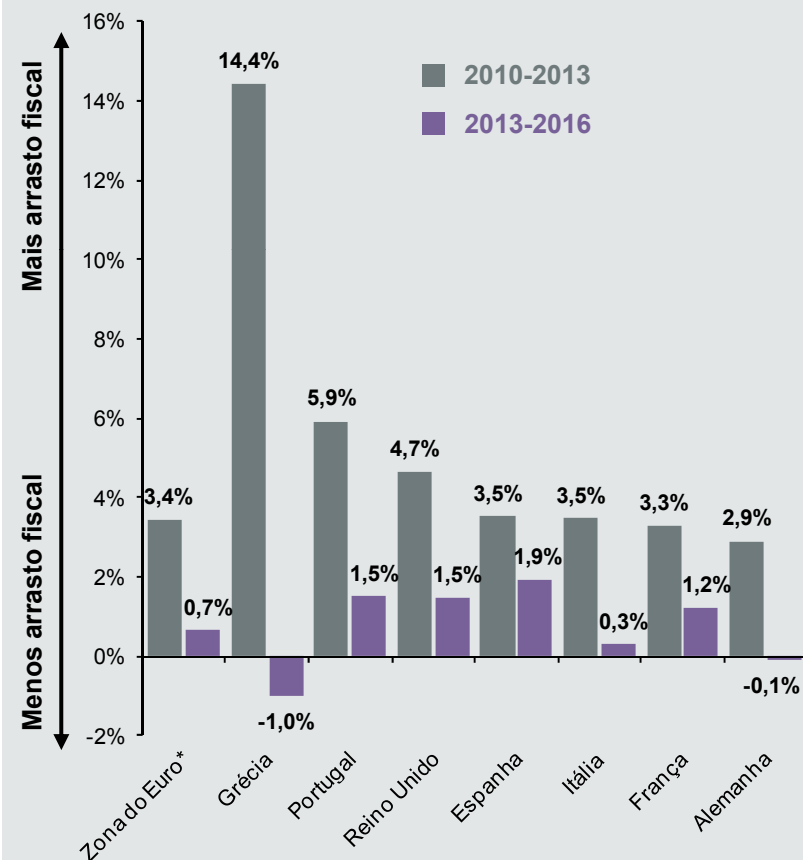
Custo do Financiamento Soberano Europeu

Yield dos títulos referenciais de 10 anos



Arrasto Fiscal do Governo

% do PIB potencial, redução nos déficits estruturais de um período para outro



Fonte: Tullett Prebon, FactSet, FMI, J.P. Morgan Asset Management. Os dados são baseados no World Economic Outlook de Abril de 2014.

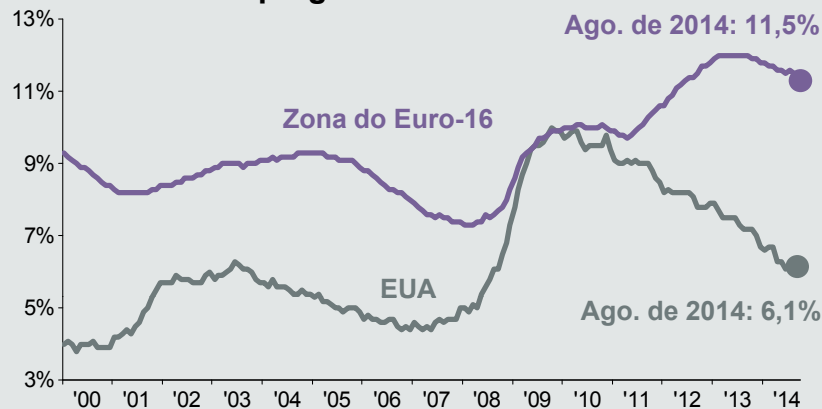
Os déficits do governo são calculados pelo FMI como o balanço estrutural do governo geral. O balanço estrutural exclui o impacto normal do ciclo de negócios, fornecendo uma medida mais clara do impacto independente de variações no gasto do governo e na taxação sobre a demanda na economia.

*A Zona do Euro inclui uma estimativa do J.P. Morgan Asset Management para o déficit estrutural de 2016 como % do PIB.

Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

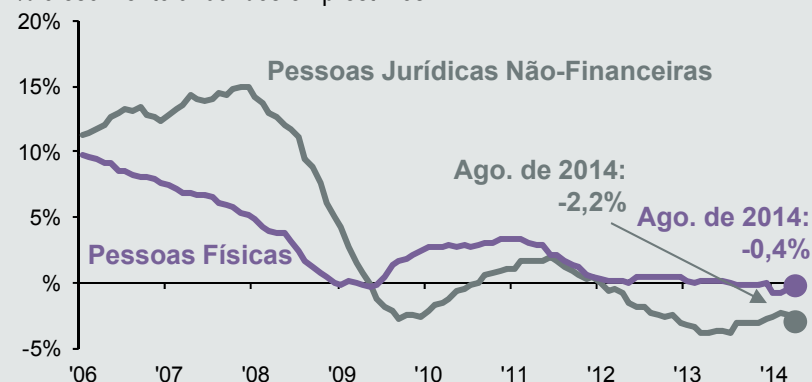
Europa: Desemprego, Inflação e os Mercados de Crédito

Taxas de Desemprego



Crescimento do Crédito na Zona do Euro

% crescimento anual dos empréstimos



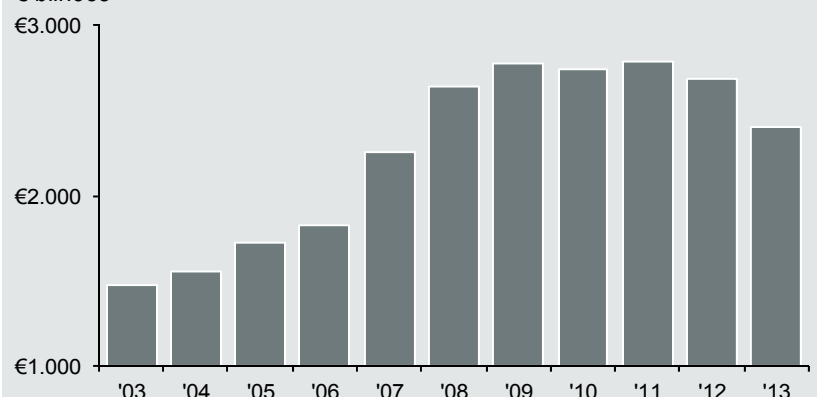
Inflação Europeia

% variação com relação ao ano anterior



Zona do Euro: Títulos em Circulação Atrelados a Ativos

€ bilhões



Fonte: Eurostat, BLS, SIFMA, ECBC, FactSet, FMI, J.P. Morgan Asset Management.

Quadro superior esquerdo: Os níveis da taxa de desemprego dos EUA e da Zona do Euro-16 não são diretamente comparáveis devido a diferenças de cálculo. Quadro inferior direito: Securitização em circulação na Zona do Euro inclui Bônus Cobertos, Títulos Atrelados a Ativos, Títulos Atrelados a Hipoteca de Imóveis Residenciais, Títulos Atrelados a Hipoteca de Imóveis Comerciais, e Títulos Atrelados a Ativos de Pequenas e Médias Empresas.

Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

China: Crescimento Econômico e do Crédito

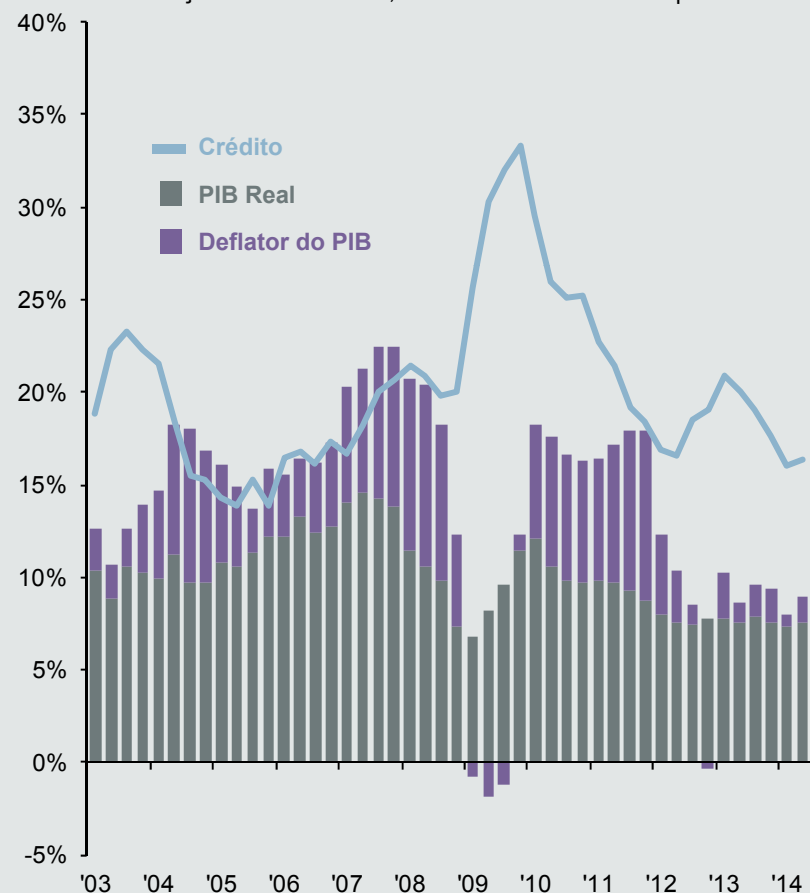
Contribuição Real para o PIB da China

% variação com relação ao ano anterior



Crédito* X Crescimento do PIB

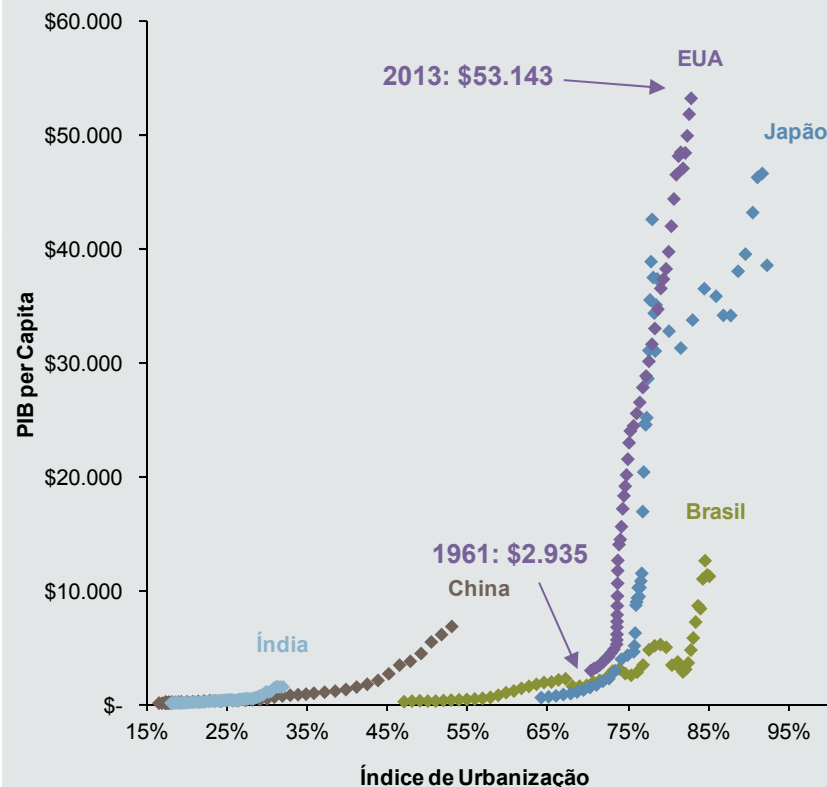
% var. com relação ao ano anterior, média móvel de 3 meses para o crédito



Fonte: Instituto Nacional de Estatística da China, Banco do Povo da China, EM Advisors Group, FactSet, CEIC, J.P. Morgan Asset Management. A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento. *Conforme definido pelo Financiamento Social Total: empréstimos bancários em moeda chinesa, aceites bancários, empréstimos fiduciários, empréstimos intermediados (entrusted loans), financiamento por títulos corporativos, empréstimos em moeda estrangeira e financiamento bursátil não financeiro. O financiamento social total utiliza uma estimativa do crédito em circulação em dezembro de 2001. Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

O Impacto da Urbanização

Índices de urbanização e PIB per capita (dólar corrente), 1961 - 2013

**Resumo Demográfico**

	PIB Per Capita	População	% da pop. abaixo de 20 anos	Investimento % do PIB
Desenvolvidos				
EUA	\$54.980	319 mi	26%	20%
Canadá	49.838	35	22	24
Reino Unido	43.830	65	24	15
Alemanha	47.893	81	18	17
França	45.123	64	24	20
Japão	38.142	127	18	22
Itália	36.216	60	19	18
Emergentes				
Coreia	25.931	50	22	27
Índia	1.584	1.260	38	35
Brasil	11.080	200	33	18
México	10.767	120	38	22
Rússia	14.645	143	21	24
China	7.333	1.368	20	48

Fonte: FactSet, Banco Mundial, Nações Unidas, J.P. Morgan Global Economics Research, OCDE, Instituto de Estatística da China, Ministério de Estatística e Implementação de Programas da Índia, J.P. Morgan Asset Management.

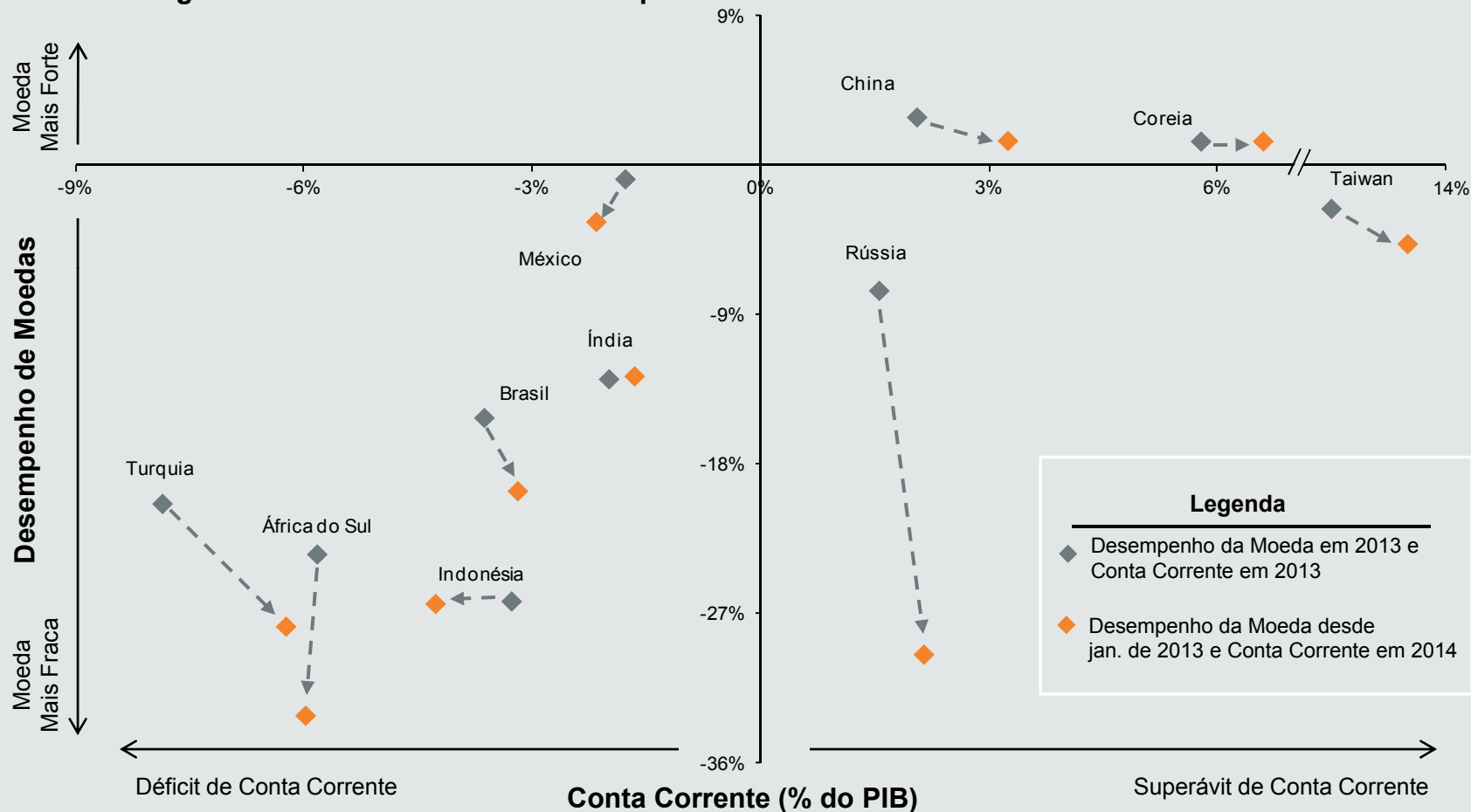
PIB per capita, população e investimento como percentual do PIB são estimativas do FMI para 2014.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Moedas de Países Emergentes

Países Emergentes: Contas Correntes e Desempenho das Moedas



Fonte: FMI – World Economic Outlook FactSet, J.P. Morgan Asset Management

As contas correntes como percentual do PIB são números do FMI para o ano de 2013 e os dados trimestrais mais recentes disponíveis para 2014.

A conta corrente da Rússia é a estimativa do FMI para 2014. Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

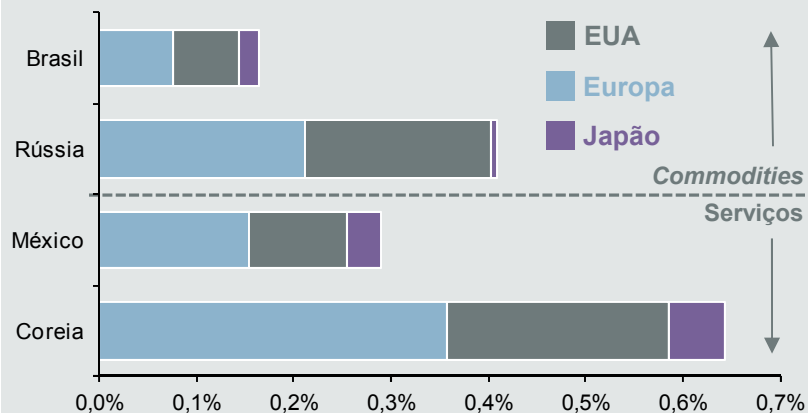
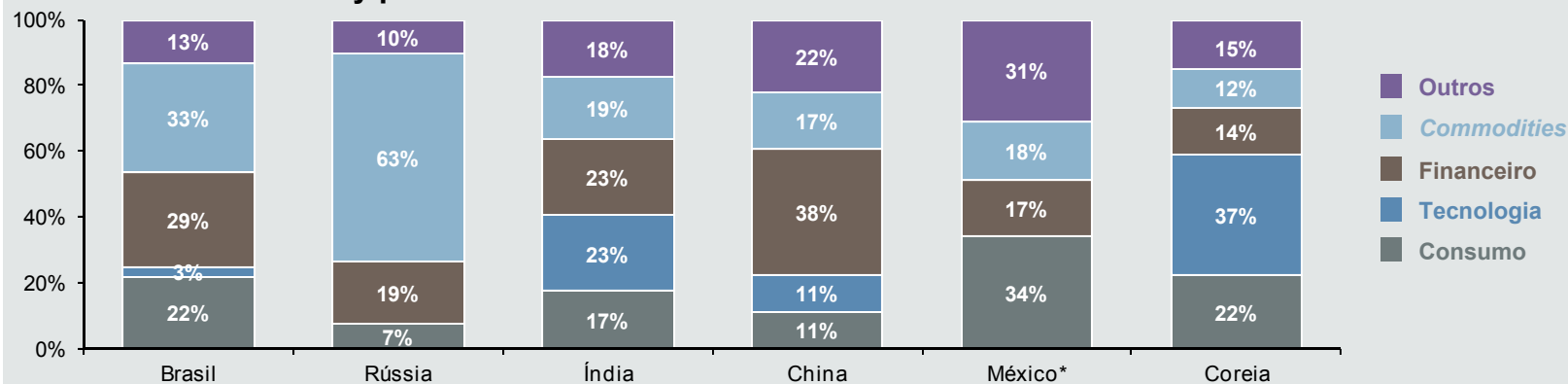
Diversidade dos Mercados Emergentes

ME: Orientação para Serviços X Commodities% das exportações dos setores de serviços ou *commodities*, 2012

Orientado p/ Serviços	% de Exportações, Indústria e Serviços	Orientado p/ Commodities	% de Exportações, Commodities
China	94,7	Chile	72,5
Coreia	89,2	Rússia	70,9
México	78,6	Indonésia	54,5
Índia	73,8	Brasil	52,3

Cresc. PIB ME: Sensibilidade ao Crescimento dos MD

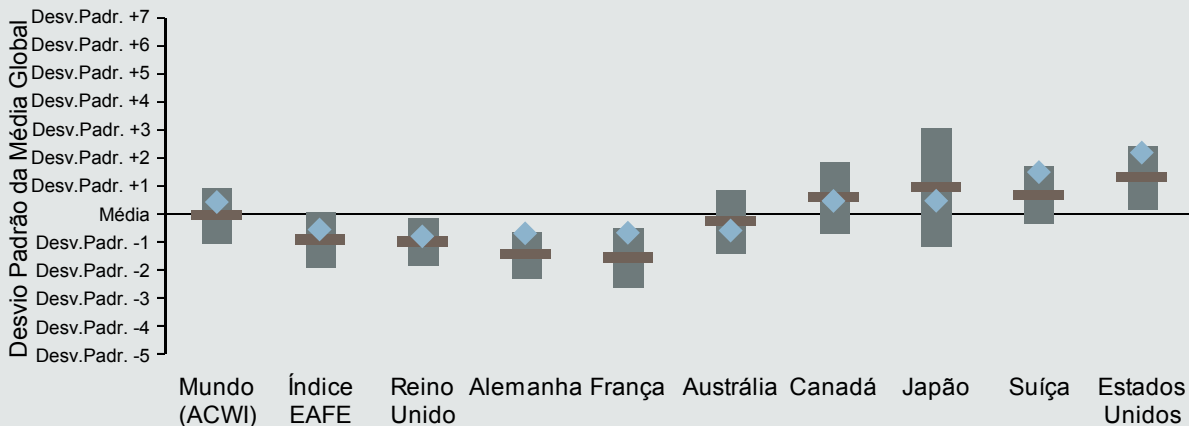
Estimativa do cresc. no PIB real a partir de um aumento de 1% no cresc. dos MD

**Índice MSCI EM Country por Setor**

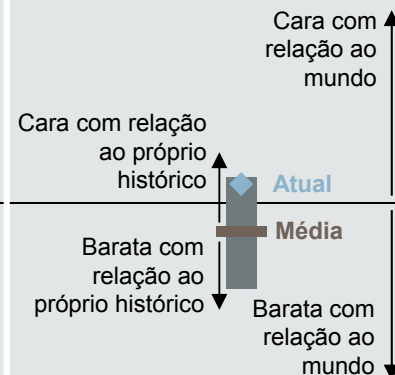
Fonte: MSCI, FactSet, MacData, FMI, J.P. Morgan Asset Management. "Outros" inclui os setores de Saúde, Indústria, Telecom, e Serviços de Utilidade Pública. *O setor de Telecom mexicano responde por 20,2% do valor de mercado do país. A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento. Quadro superior direito: Presume um aumento de 1% no crescimento do PIB do Japão, Europa e EUA, e estima uma função de reação através de uma regressão multiestágio medindo a sensibilidade das economias dos mercados emergentes aos volumes de exportação. As importações dos mercados desenvolvidos são utilizadas em substituição à demanda destes mercados e estimadas a partir de uma recuperação de 1% no PIB doméstico. Aumentos na produção industrial são estimativas enquanto que a demanda doméstica dos mercados emergentes é controlada para limitar os ciclos de retorno e isolar o impulso da demanda somente de mercados desenvolvidos. O período de amostragem testado varia de 1993 a 2013 e reflete dados trimestrais.

Valuation de Ações Globais – Mercados Desenvolvidos

Países Desenvolvidos



Exemplo



	Índice Composto Atual	Atual				Média 10 anos			
		P/L Proj.	P/VP	P/FC	Div. Yld.	P/L Proj.	P/VP	P/FC	Div. Yld.
Mundo (ACWI)	0,45	14,2	2,0	8,4	2,5%	13,0	2,0	7,5	2,5%
Índice EAFE	-0,53	13,9	1,6	7,6	3,2%	12,6	1,7	6,7	3,2%
Reino Unido	-0,78	13,1	1,8	7,4	3,8%	11,4	2,0	7,4	3,6%
Alemanha	-0,67	12,5	1,6	7,5	2,9%	11,5	1,5	5,7	3,1%
França	-0,65	13,7	1,5	7,8	3,3%	11,3	1,6	5,8	3,4%
Austrália	-0,57	14,0	1,9	8,5	4,8%	13,4	2,2	9,2	4,3%
Canadá	0,48	14,5	2,0	9,2	2,7%	13,6	2,1	8,6	2,3%
Japão	0,49	14,1	1,3	7,9	1,9%	16,0	1,4	6,4	1,6%
Suíça	1,52	15,9	2,6	11,8	3,2%	13,3	2,4	9,8	2,7%
Estados Unidos	2,21	15,4	2,7	10,4	1,9%	13,9	2,5	8,7	1,9%

Fonte: MSCI, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

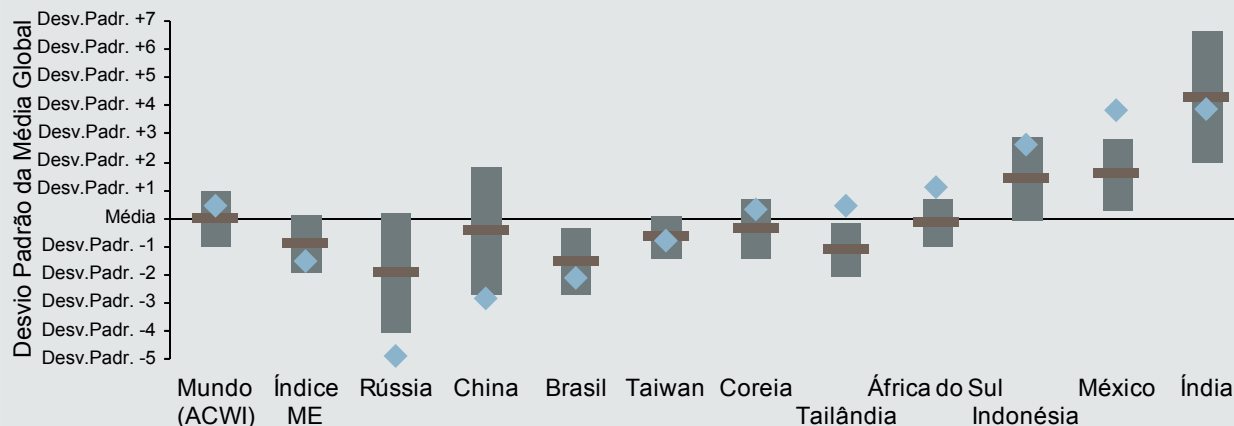
Nota: Cada índice de *valuation* demonstra um composto igualmente ponderado de quatro métricas: Preço/lucro projetado (P/L Proj.), preço sobre valor patrimonial (P/VP), preço sobre fluxo de caixa dos últimos 12 meses (P/FC), e preço sobre dividendos dos últimos 12 meses (*dividend yield*, ou Div.Yld). Os resultados são então normalizados utilizando a variabilidade média dos últimos 10 anos. As barras cinzas representam a variabilidade do índice de *valuation* com relação ao MSCI All Country World Index (ACWI). Confira as definições das métricas na página de divulgações no final desta apresentação.

Guide to the Markets – Brasil.

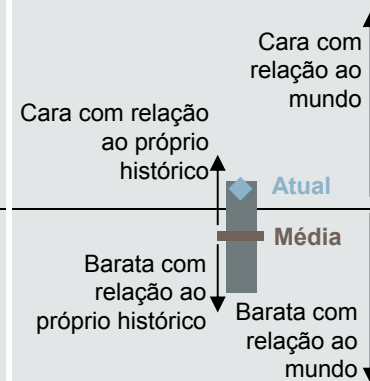
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Valuation de Ações Globais - Mercados Emergentes

Países Emergentes



Exemplo



	Índice Composto Atual	Atual				Média 10 anos			
		P/L Proj.	P/VP	P/FC	Div. Yld.	P/L Proj.	P/VP	P/FC	Div. Yld.
Mundo (ACWI)	0,45	14,2	2,0	8,4	2,5%	13,0	2,0	7,5	2,5%
Índice ME	-1,52	10,8	1,5	5,4	2,8%	11,0	1,9	6,3	2,7%
Rússia	-4,89	4,5	0,6	2,3	5,2%	7,4	1,4	4,5	2,2%
China	-2,85	8,5	1,3	3,3	3,5%	11,7	2,1	6,9	2,7%
Brasil	-2,12	10,4	1,3	5,9	4,0%	9,9	1,9	5,6	3,2%
Taiwan	-0,79	13,0	1,8	6,2	3,1%	14,1	1,9	6,7	3,6%
Coreia	0,32	10,0	1,1	5,6	1,2%	9,6	1,4	5,0	1,5%
Tailândia	0,45	13,5	2,2	9,6	2,9%	10,8	2,0	7,1	3,6%
África do Sul	1,11	14,3	2,5	11,4	3,1%	11,5	2,5	8,8	3,2%
Indonésia	2,62	14,7	3,4	12,9	2,4%	12,6	3,5	10,1	2,7%
México	3,85	19,3	2,8	8,7	1,3%	14,4	2,8	7,5	1,8%
Índia	3,88	16,6	2,9	12,1	1,4%	15,4	3,2	12,9	1,3%

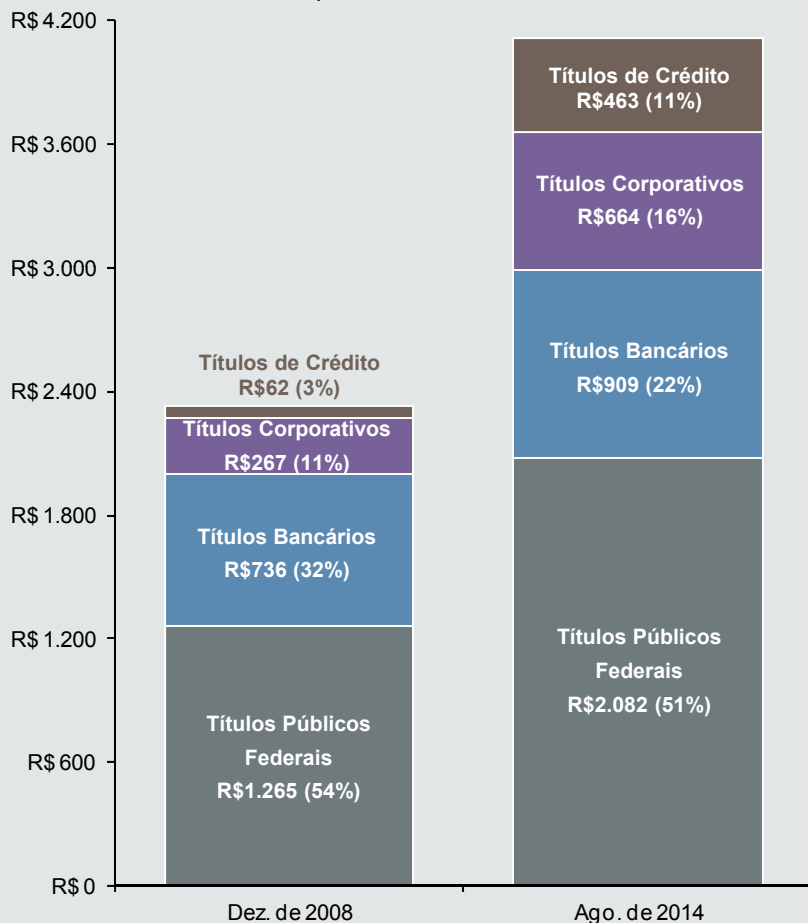
Fonte: MSCI, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

Nota: Cada índice de *valuation* demonstra um composto igualmente ponderado de quatro métricas: Preço/lucro projetado (P/L Proj.), preço sobre valor patrimonial (P/VP), preço sobre fluxo de caixa dos últimos 12 meses (P/FC), e preço sobre dividendos dos últimos 12 meses (*dividend yield*, ou Div.Yld). Os resultados são então normalizados utilizando a variabilidade média dos últimos 10 anos. As barras cinzas representam a variabilidade do índice de *valuation* com relação ao MSCI All Country World Index (ACWI). Confira as definições das métricas na página de divulgações no final desta apresentação. Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

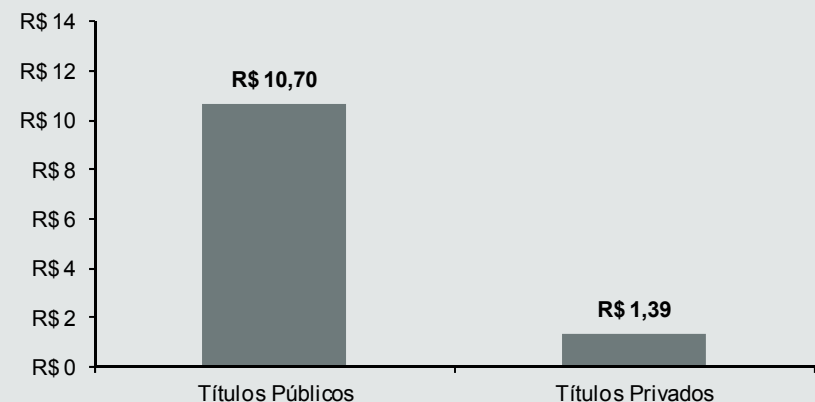
Perfil da Renda Fixa no Brasil

Estoque

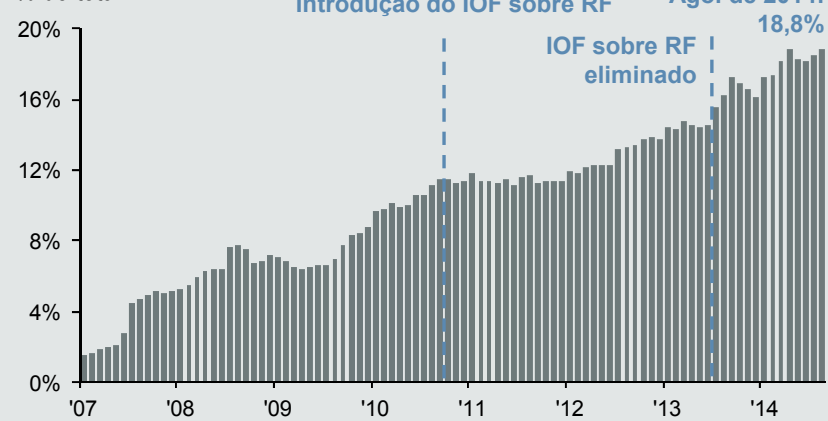
Em R\$ bilhões e em valores percentuais

**Mercado Secundário – Volume Médio Diário de Negócios**

Média seis meses, em R\$ bi, em ago. de 2014

**Dívida Pública Federal em Posse de Estrangeiros**

% do total



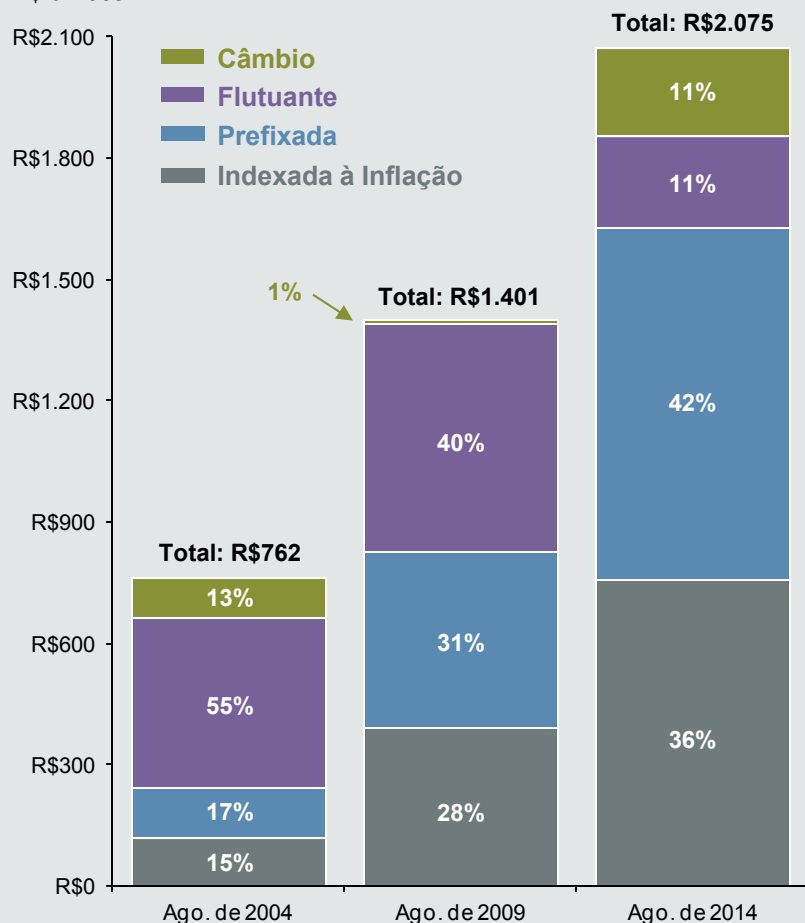
Fonte: Banco Central, Tesouro Nacional, Cetip, ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), J.P. Morgan Asset Management.

Títulos bancários incluem certificados de depósito, recibos de depósito, letras financeiras e outros. Títulos públicos federais e corporativos incluem somente as dívidas em moeda local. O volume inclui somente operações definitivas (exclui compromissadas). Parcela em posse de estrangeiros é definida como investidores não-residentes e entidades de investimento, e inclui somente as dívidas em moeda local. Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Perfil da Dívida Pública Federal Brasileira

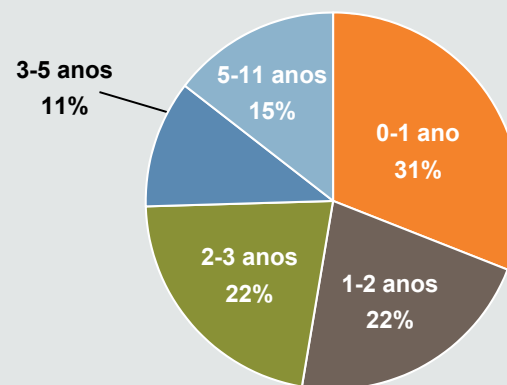
Composição da Dívida Pública

R\$ bilhões



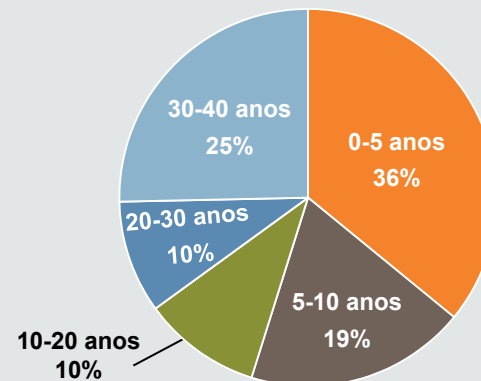
Títulos Prefixados – por Vencimento

Em %, em set. de 2014



Títulos Indexados à Inflação – Por Vencimento

Em %, em set. de 2014



Fonte: Quadro à esquerda: LCA Consulting, Tesouro Nacional, J.P. Morgan Asset Management. Quadro à direita: ANBIMA, J.P. Morgan Asset Management.

Nota: Dívida pública interna (inclui somente as dívidas em moeda local). A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Perfil da Dívida Corporativa no Brasil

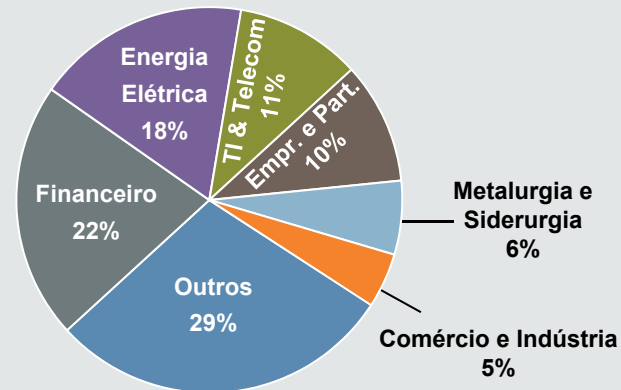
Dívida Corporativa Externa em US\$

US\$ bilhões, CEMBI Brasil



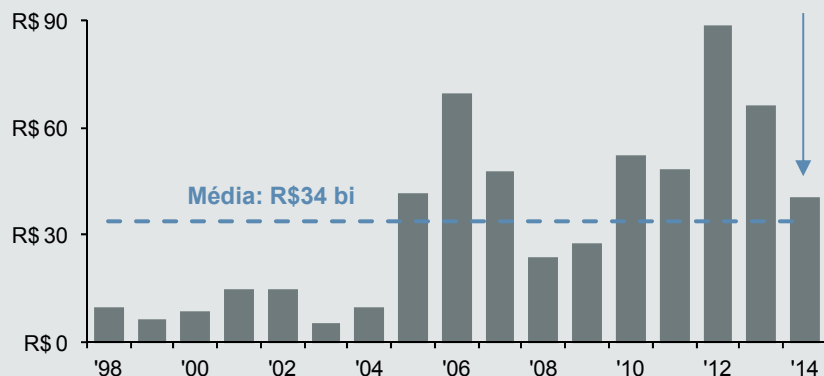
Debêntures Locais – Por Atividade do Emissor

% do volume total, em set. de 2014



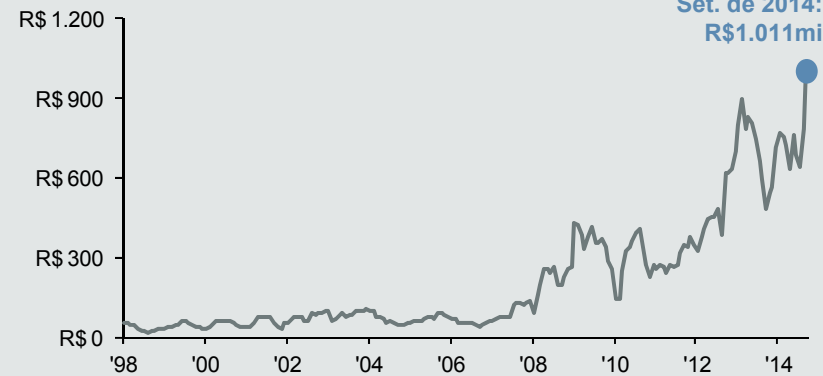
Debêntures Locais – Emissões

Em R\$ bilhões, acumulado



Debêntures Locais – Volume Médio Diário de Negócios*

Média seis meses, em R\$ milhões



Fonte: Quadro superior esquerdo: J.P. Morgan Global Economic Research, J.P. Morgan Asset Management. Quadros à direita e inferior esquerdo: Cetip, ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), J.P. Morgan Asset Management.

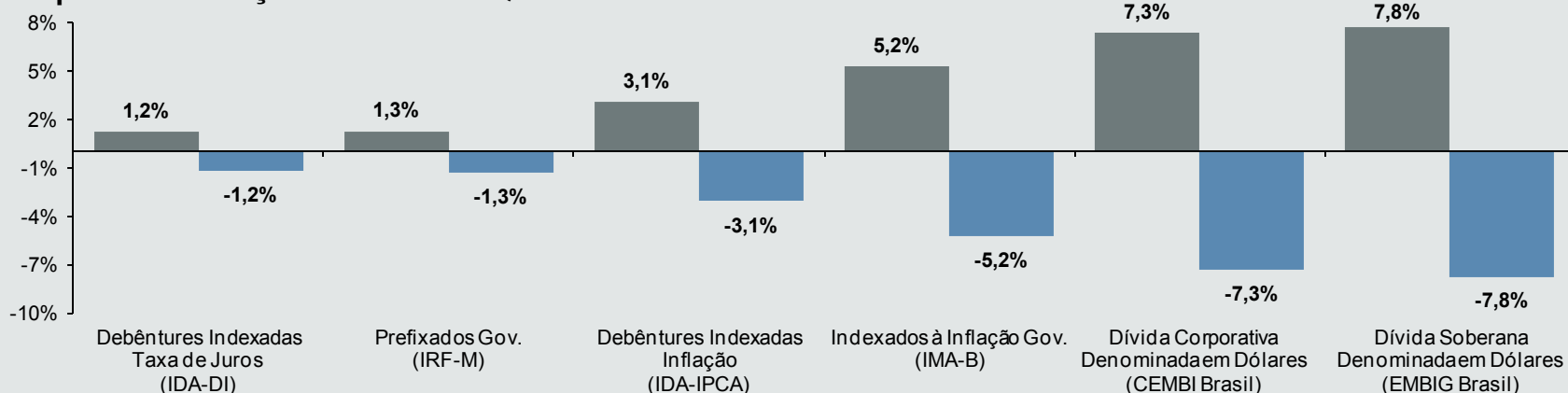
O Índice CEMBI Brasil é o Sub-Índice Brasil Diversificado do J.P. Morgan Corporate Emerging Bond Index (CEMBI), referente à dívida corporativa brasileira denominada em dólares. O Índice J.P. Morgan Corporate Emerging Bond (CEMBI) é um índice de dívida externa denominada em dólares que monitora títulos emitidos por empresas em nações em desenvolvimento. As debêntures compõem mais de 97% do mercado local de dívida corporativa. As debêntures incluem somente moeda local. *Inclui somente operações definitivas (exclui compromissadas).

Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Mercado Brasileiro de Renda Fixa

Públicos	# de Emissões	Valor de Mercado	Venc. Médio	Retorno	
				Acum. 2014	3T14
Prefixados (IRF-M)	20	R\$ 861 bi	2,3 anos	8,95%	1,99%
Indexados à Inflação (IMA-B)	14	R\$ 667 bi	14,1 anos	11,99%	2,25%
Dívida Soberana Denominada em Dólares (EMBIG Brasil)	27	\$ 16 bi	11,7 anos	7,14%	-0,98%
Corporativos					
Debêntures Indexadas a Taxa de Juros (IDA-DI)	83	R\$ 27 bi	2,7 anos	8,71%	2,99%
Debêntures Indexadas Inflação (IDA-IPCA)	62	R\$ 25 bi	6,7 anos	10,23%	1,57%
Dívida Corporativa Denominada em Dólares (CEMBI Brasil)	56	\$ 15 bi	12,0 anos	8,68%	-1,02%

Impacto nos Preços de uma Alta/Queda de 1% nas Taxas de Juros



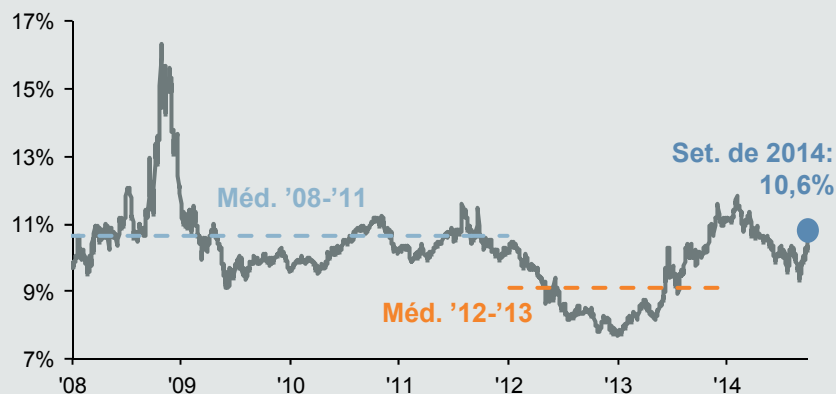
Fonte: ANBIMA, BDS, Bloomberg, J.P. Morgan Global Economics Research, J.P. Morgan Asset Management.

As informações na tabela acima são baseadas nos índices da ANBIMA correspondentes a títulos públicos prefixados, títulos públicos indexados à inflação, debêntures indexadas a taxa de juros e debêntures indexadas à inflação: IRF-M, IMA-B, IDA-DI, e IDA-IPCA, respectivamente, além do Sub-índice Brasil Diversificado do J.P. Morgan EMBI Global (EMBIG) referente à dívida soberana brasileira denominada em dólares, e o Sub-índice Brasil Diversificado do J.P. Morgan Corporate Emerging Bond Index (CEMBI) referente à dívida corporativa brasileira denominada em dólares. Variação percentual no preço do título é calculada com base na duração, segundo a fórmula: % Variação = Duração * Variação das Taxas de Juros. O gráfico serve somente para ilustração. Performance passada não pode ser garantia de rentabilidade futura. Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Atratividade das Taxas de Juros Brasileiras

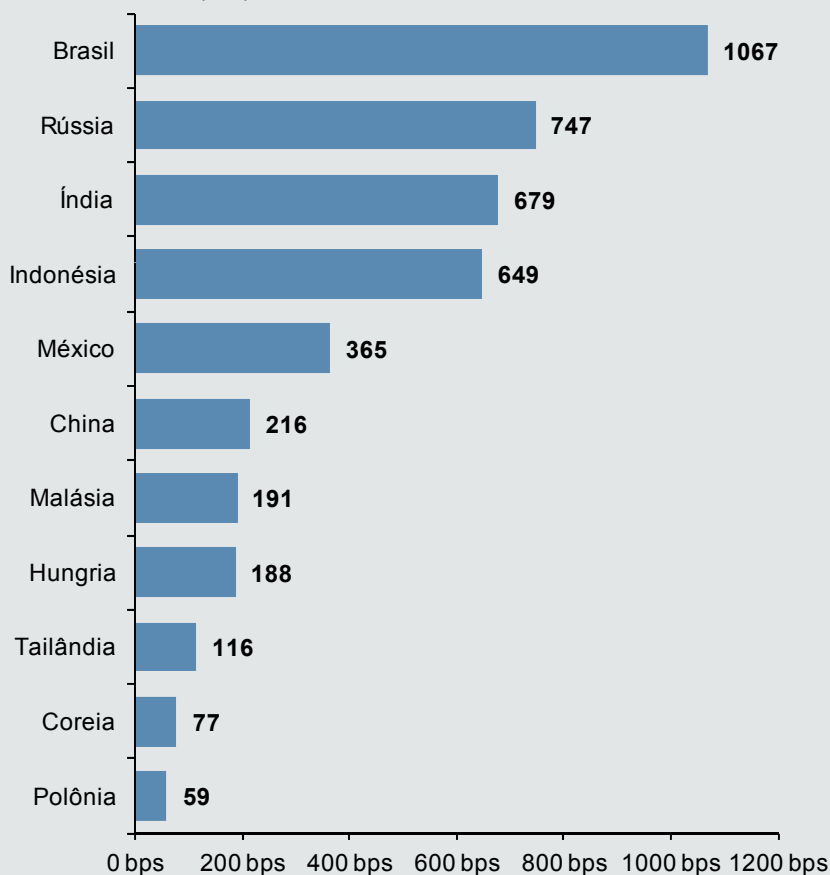
Spread Tít. Soberanos Brasileiros e Notas Tes. EUA 5 anos
Em pontos percentuais



Spread entre Taxa Selic e Fundos Fed Mais EMBI*
Em pontos percentuais



Spread Tít. Soberanos Globais e Notas Tes. EUA 5 anos
Em pontos-base (bps), em set. de 2014



Fonte: Quadro superior esquerdo: Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior esquerdo: Bloomberg, Federal Reserve Bank (FRB), FactSet, J.P. Morgan, J.P. Morgan Asset Management. Quadro à direita: FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

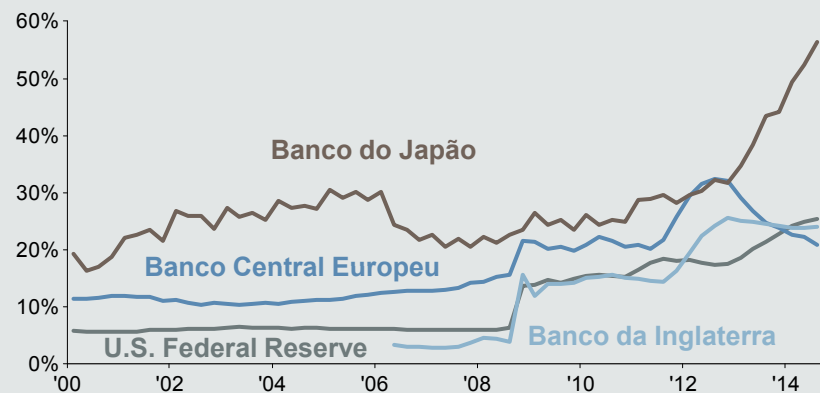
*EMBI é representado pelo *spread* da sub-categoria EMBIG Brasil do J.P. Morgan. As taxas Selic e dos fundos do Fed são efetivas.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

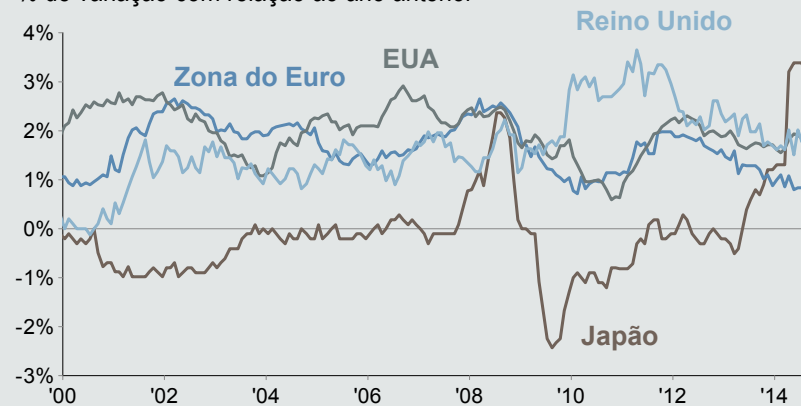
Ativos de Bancos Centrais

% do PIB Nominal



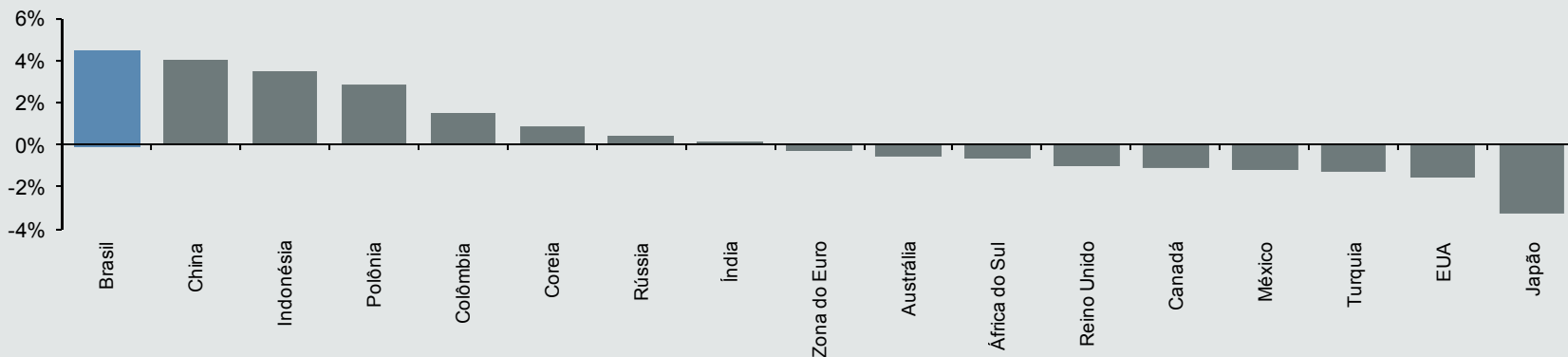
Inflação Medida Pelo Núcleo do CPI

% de variação com relação ao ano anterior



Taxas Reais Globais*

Em set. de 2014

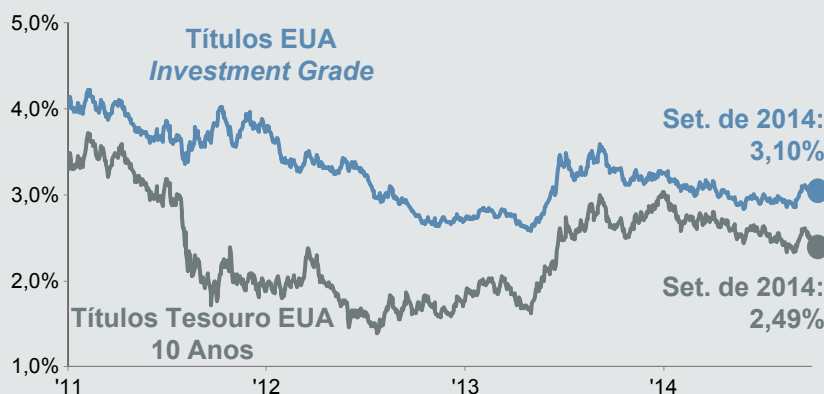


Fonte: Quadro superior esquerdo: Federal Reserve, Banco do Japão, Banco Central Europeu, J.P. Morgan Asset Management. Quadro superior direito: BLS (Instituto Norte-Americano de Estatística do Trabalho), Eurostat, Ministério dos Assuntos Internos e das Comunicações, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior: J.P. Morgan Global Economics Research, National Bureau of Statistics, IBGE, Banco do México, DANE, INE, CSO, Instituto Australiano de Estatística (ABS), GUS, BLS (Instituto Norte-Americano de Estatística do Trabalho), ONS, Eurostat, Ministério dos Assuntos Internos e das Comunicações, Statistics Indonesia, Statistics Canada, Ministério do Comércio, Statistics South Africa, Departamento Federal de Estatística, Instituto de Estatística da Turquia, J.P. Morgan Asset Management. *Juros Reais: Metas de taxas básicas de juros de curto prazo determinadas pelos bancos centrais menos a inflação *headline* mensal mais recente em comparação com o ano anterior (exceto Austrália, que utiliza dados trimestrais). Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Oscilações nas Taxas de Juros

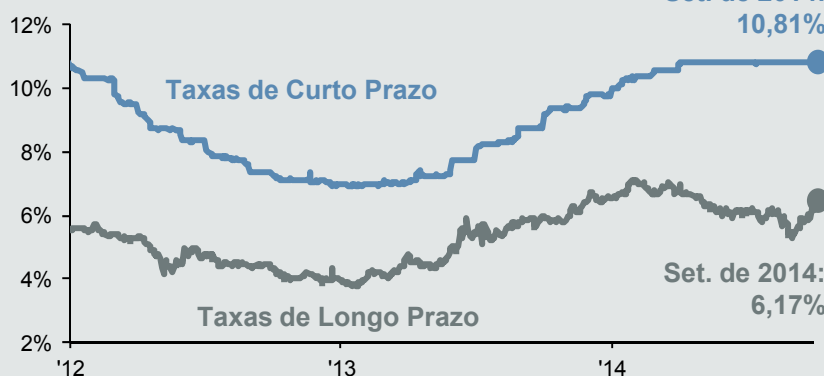
Taxas EUA

Yield



Taxas Brasil*

Yield até o vencimento



High Yield EUA e Dívida de Mercados Emergentes

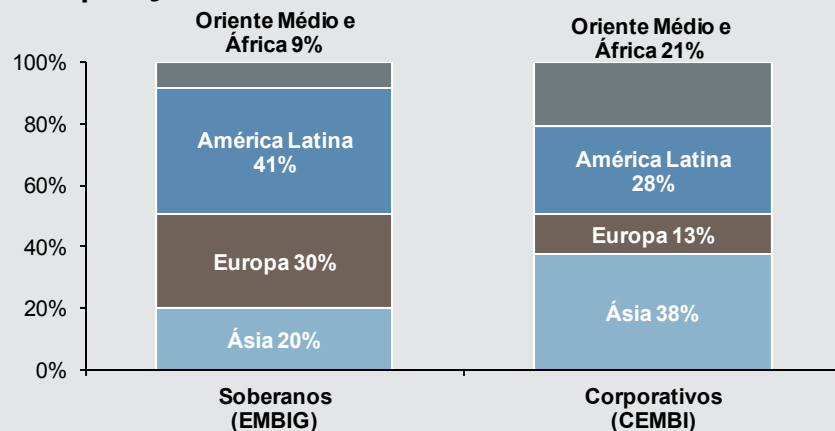
Yield



Fonte: Quadro superior esquerdo: Barclays Capital, Tullett Prebon, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior esquerdo: Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Quadro à direita: Barclays Capital, FactSet, J.P. Morgan, J.P. Morgan Asset Management. Yields dos títulos EUA Grau de Investimento: Yield to worst do Barclays U.S. Corporates – Investment Grade Index. Yield de títulos do Tesouro são yield até o vencimento. Yield das companhias americanas high yield: yield to worst do Barclays U.S. Corporates – High Yield Index. Soberanos ME: Yield até o vencimento do J.P. Morgan EMBIG. Corporativos ME: Yield até o vencimento do J.P. Morgan CEMBI. *Taxas de Curto Prazo no Brasil: contratos de futuros de depósitos interbancários de um dia (genéricos). Taxas de longo prazo no Brasil: títulos soberanos indexados à inflação (NTN-B) com vencimento em 15/8/2050. Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

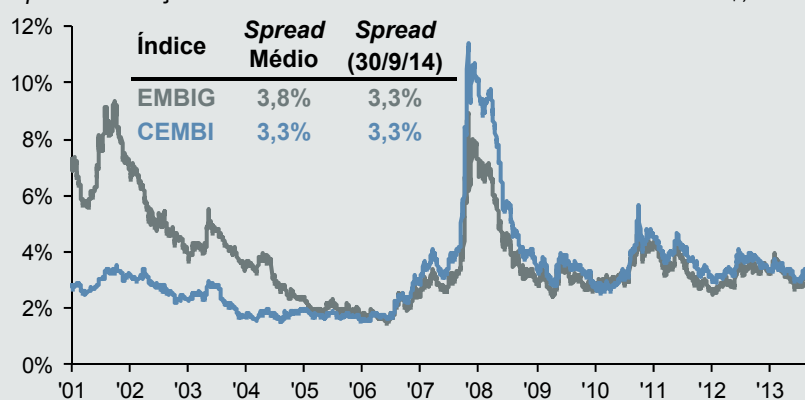
Dívida de Mercados Emergentes

Composição do Índice – DME Denominada em US\$



Spreads da Dívida dos Mercados Emergentes

Spread c/ relação aos tít. do Tesouro de dívida denominada em US\$, em %



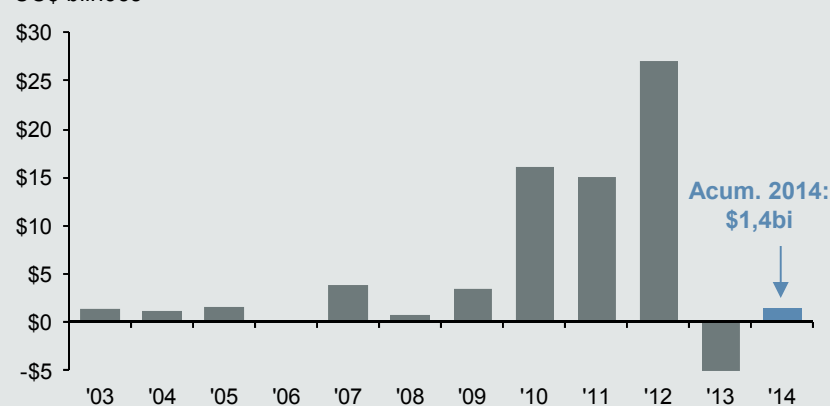
Class. Risco da Dívida dos Mercados Emergentes

Classificação de risco mensal, média do EMBIG, escala inversa



Captação Anual dos Fundos e ETFs de DME

US\$ bilhões



Fonte: J.P. Morgan, Morgan Markets, FactSet, Strategic Insight, J.P. Morgan Asset Management.

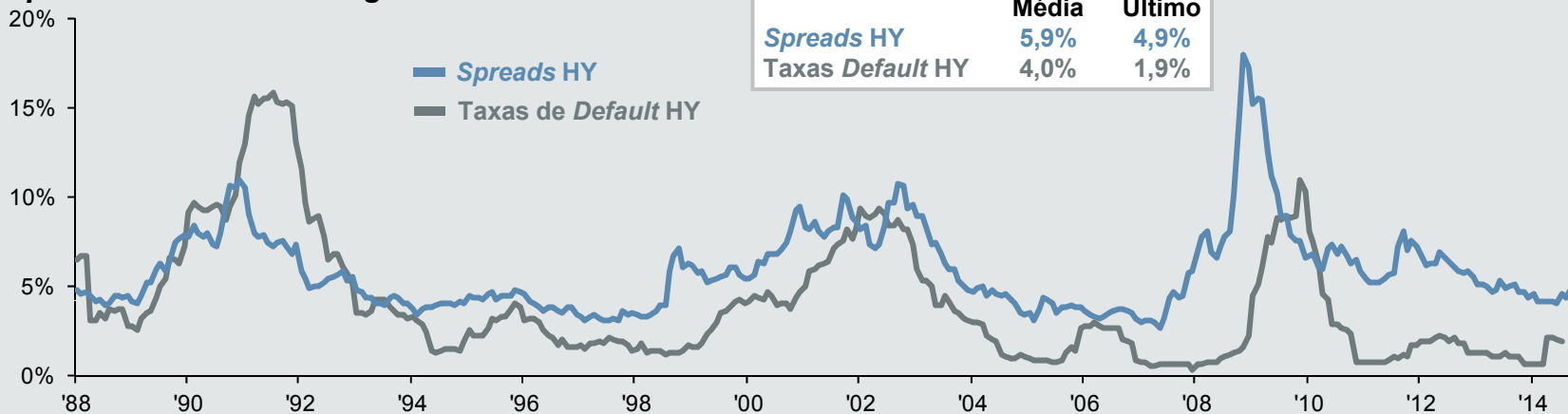
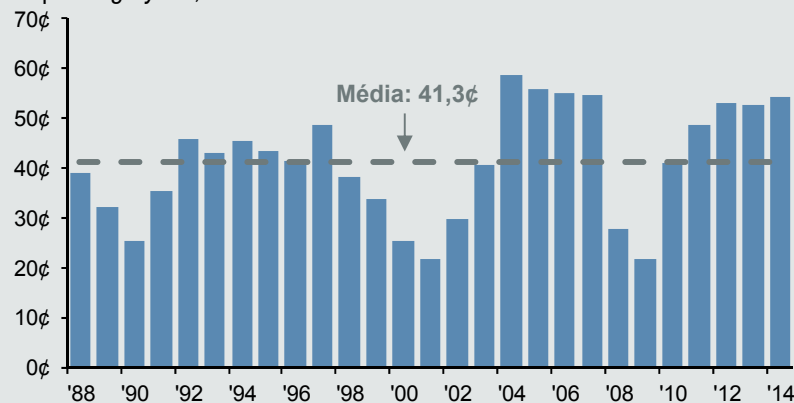
Os *spreads* medem o prêmio de risco de crédito sobre títulos do Tesouro Norte-Americano com vencimento comparável. O Índice EMBI Global (EMBIG) do J.P. Morgan é um índice de dívida externa denominada em dólares que monitora títulos emitidos por governos e agências governamentais em nações em desenvolvimento. O Índice Corporate Emerging Bond (CEMBI) do J.P. Morgan é um índice de dívida externa denominada em dólares que monitora títulos emitidos por empresas em nações em desenvolvimento. Os dados de fluxo são de agosto de 2014. *Performance* passada não pode ser garantia de rentabilidade futura.

A composição do índice pode não somar 100% devido a arredondamento. Guide to the Markets – Brasil.

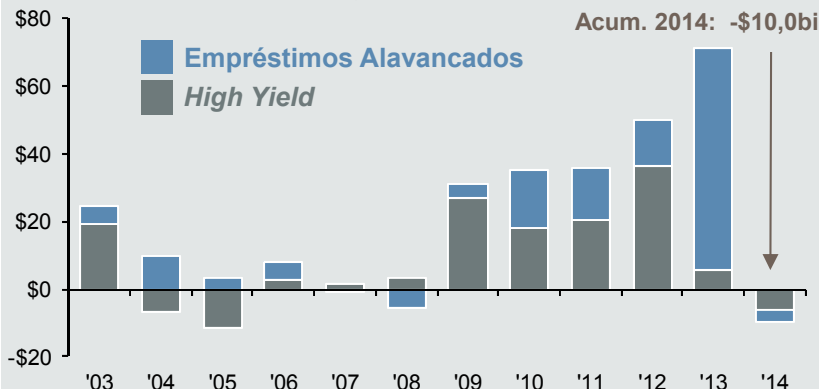
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Papéis Americanos *High Yield*

Spreads e Defaults de High Yield

Taxas Históricas de Recuperação de *High Yield*Papéis *high yield*, centavos de dólarCaptação Anual de Fundos de *High Yield* e Emprést. Alavan.

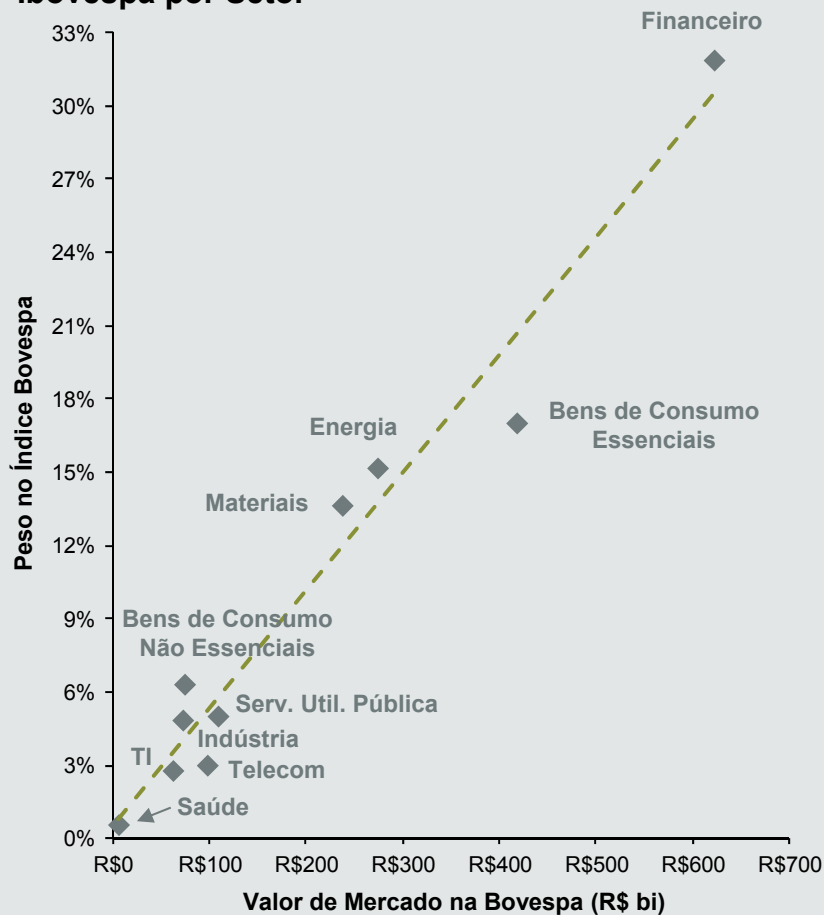
Fundos de investimento e ETFs, em bilhões de US\$



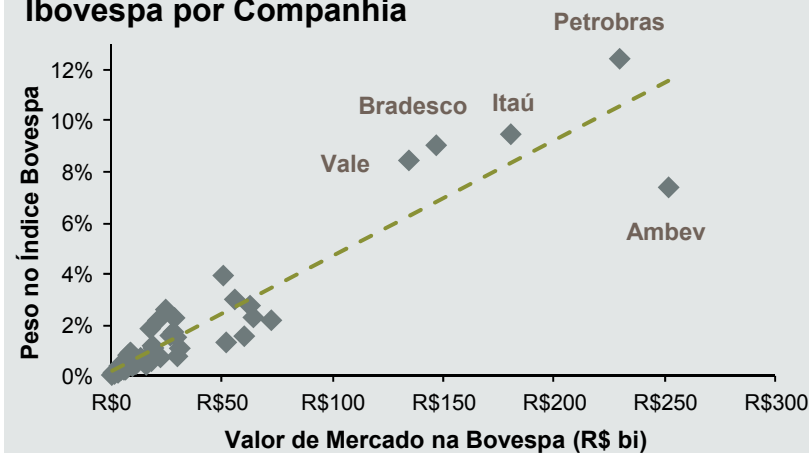
Fonte: Quadro superior: Tesouro Norte-Americano, J.P. Morgan, Strategic Insight, J.P. Morgan Asset Management. As taxas de *default* são definidas como o percentual do valor nominal do total comercializado no mercado a ou abaixo de 50% do valor nominal e incluem pedidos de falência ou recuperação judicial, ou pagamentos de juros em atraso. Quadro inferior esquerdo: J.P. Morgan, Fitch, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior direito: Strategic Insight, J.P. Morgan Asset Management. Os *spreads* indicados são o *yield-to-worst* de referência menos os vencimentos comparáveis de *yields* do Tesouro. A taxa de recuperação de 2014 é a média ponderada em setembro de 2014. *Yield-to-worst* é definido como o *yield* potencial mais baixo que pode ser recebido em um papel sem que o emissor entre em *default* e reflete a possibilidade de o papel ser resgatado em um momento desfavorável para o detentor. Captação inclui ETFs e se refere a agosto de 2014. *Performance* passada não pode ser garantia de rentabilidade futura.

Composição do Mercado Brasileiro de Renda Variável

Ibovespa por Setor



Ibovespa por Companhia



Composição do Ibovespa



Fonte: Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management.

Companhias agrupadas em setores utilizando o padrão GICS (Global Industry Classification Standard). Valor de mercado baseado no valor monetário de todas as ações em circulação, na moeda de precificação. *Como a Petrobras e a Vale são compostas por várias companhias, as 10 maiores empresas do Ibovespa são na verdade as 12 maiores *holdings*.

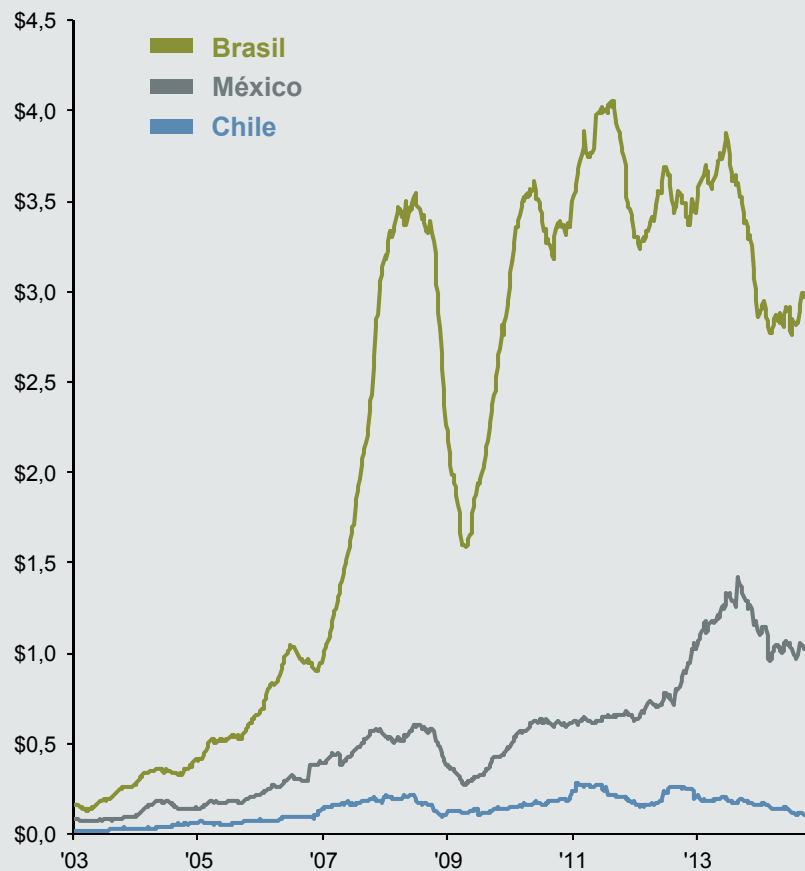
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Liquidez do Mercado de Renda Variável no Brasil e na América Latina

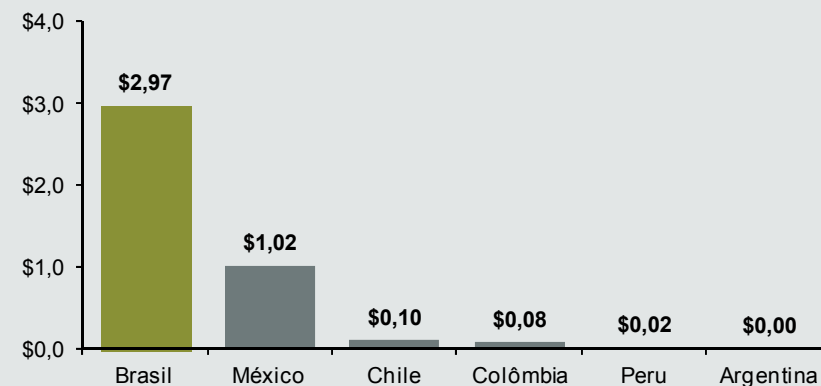
Hist. Volume Diário de Negócios* – América Latina

Média de seis meses, em US\$ bi



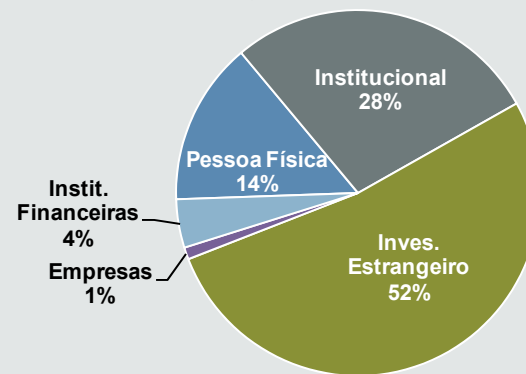
Volume Diário Atual de Negócios* – América Latina

Média de seis meses, em US\$ bi, em set. de 2014



Part. Investidor no Volume Total da Bovespa

% do volume total acumulado, em set. de 2014



Fonte: Quadros à esquerda e superior direito: Bloomberg, Morgan Stanley Research, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior direito: BM&FBovespa, J.P. Morgan Asset Management.

*Somente ações locais (exclui ADRs). A soma dos valores percentuais pode não atingir 100% devido a arredondamento.

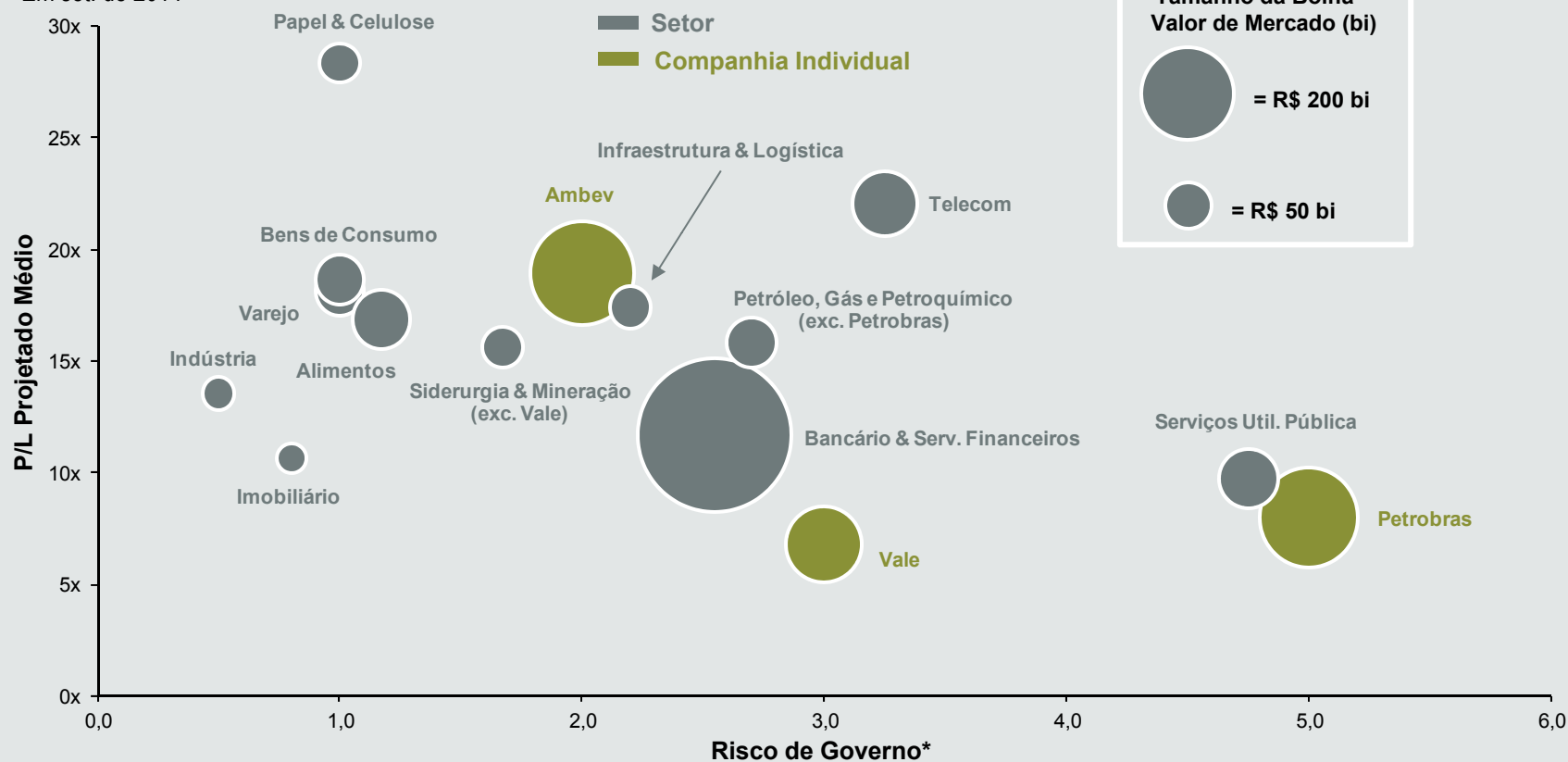
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Risco de Governo dos Papéis no Brasil, por Setor

Ibovespa: *Valuation* e Risco de Governo*, por Setor

Em set. de 2014



Fonte: Bloomberg, Gávea Investimentos, J.P. Morgan Asset Management.

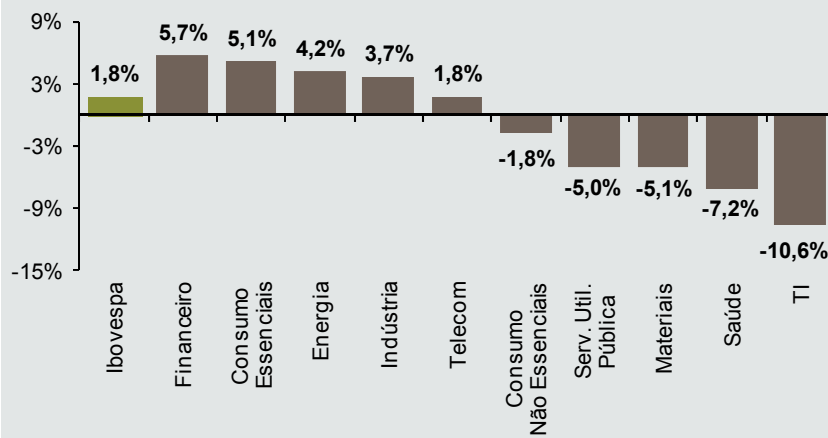
Companhias agrupadas em setores utilizando metodologia da Gávea Investimentos. Preço/lucro é o preço dividido pelo consenso dos analistas para a estimativa de lucro por ação para os próximos 12 meses. Todas as estimativas de analistas são fornecidas pela Bloomberg. Valor de mercado baseado no valor monetário de todas as ações em circulação, na moeda de precificação. *Metodologia de risco de governo criada pela Gávea Investimentos com base nos riscos regulatório, de propriedade ou relacionados a intervenção no mercado para os diferentes setores da Ibovespa. O índice de risco de governo varia de 0,5 a 5, sendo que quanto maior o valor, maior é o risco de interferência do governo. Se o setor contém os três diferentes tipos de risco (regulatório, de propriedade e de mercado), recebe o valor 5; se o setor é privado, mas está exposto a concorrência do governo, recebe um valor próximo a 3. Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

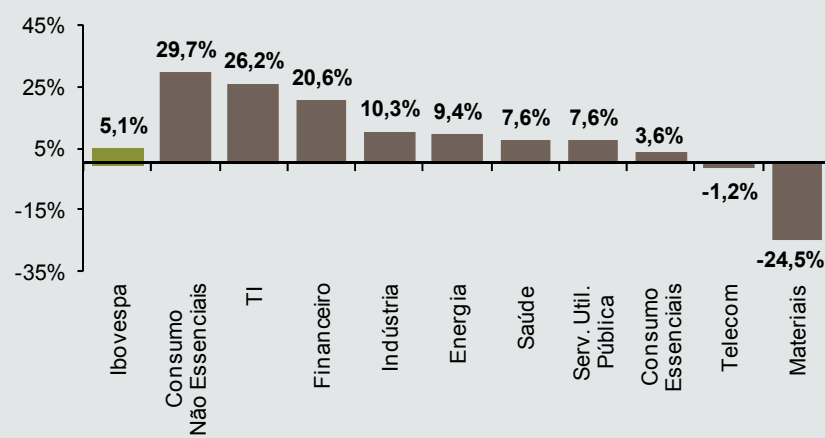
Renda Variável no Brasil, por Setor

	Ibovespa Total	Financeiro	Consumo Essenciais	Energia	Materiais	Consumo Não Essenciais	Serv. Util. Pública	Indústria	Telecom	TI	Saúde	
Ibovespa % Peso	100,00%	31,85%	16,99%	15,15%	13,62%	6,29%	4,99%	4,83%	2,98%	2,76%	0,54%	Peso
Div. Yield Proj.	4,0%	4,4%	3,4%	4,0%	5,6%	2,8%	7,5%	3,4%	5,3%	3,9%	2,0%	Div.
Consenso Mercado												
P/L Proj.	10,7x	10,2x	18,6x	9,9x	11,0x	16,1x	9,7x	16,5x	19,7x	17,2x	19,0x	P/L
Consenso Mercado												

Retornos do Ibovespa por Setor - 3T14



Retornos do Ibovespa por Setor - Acum. 2014



Fonte: Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management.

Companhias agrupadas em setores utilizando o padrão GICS (Global Industry Classification Standard). Os retornos médios por setor são ponderados pelo valor de mercado. O retorno por ação para cálculo individual é cumulativo e não anualizado. O retorno por ação exibido acima representa o retorno total em R\$. Dados históricos podem ser alterados conforme novas informações são disponibilizadas. Preço/lucro é o preço dividido pelo consenso dos analistas para a estimativa de lucro por ação para os próximos 12 meses. O *Dividend Yield* é calculado como o consenso dos analistas para a estimativa dos dividendos para os próximos 12 meses, dividido pelo preço. Todas as estimativas de analistas são fornecidas pela Bloomberg.

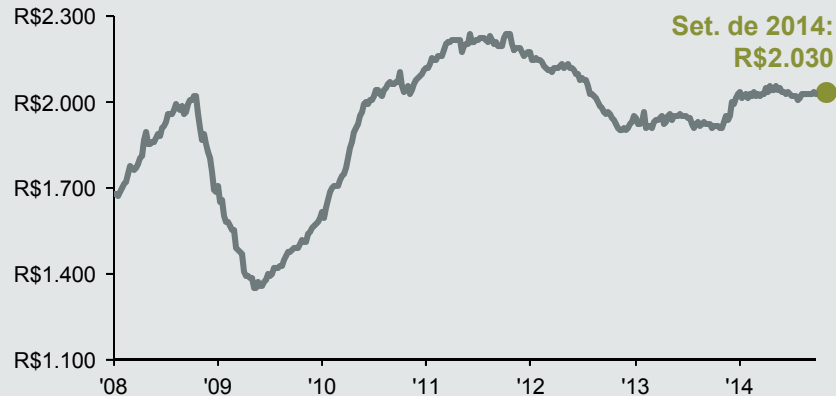
Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Estimativa de Lucro no Brasil e Indicativos de *Valuation***IBrX Index*: Múltiplo P/L Projetado**

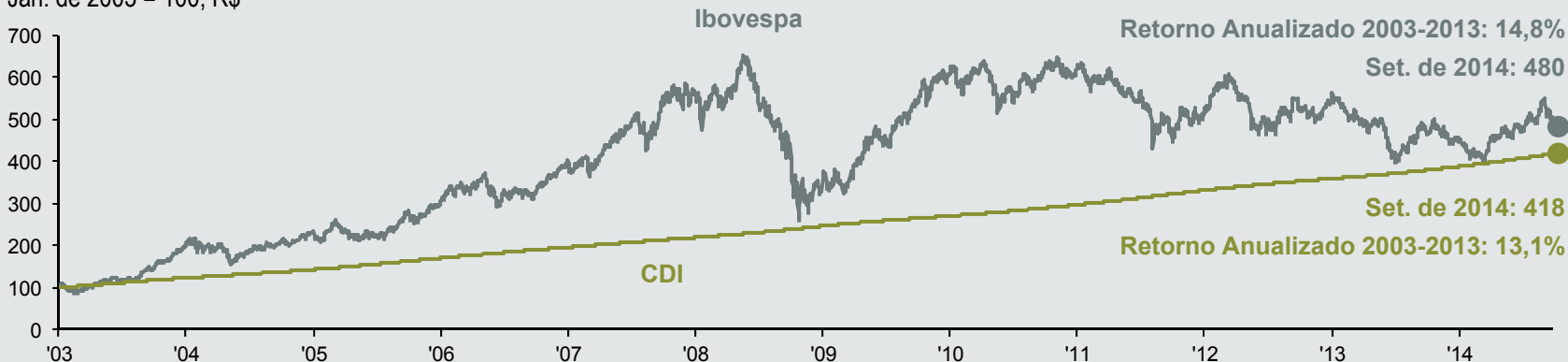
Com base no consenso p/ estimativa de lucro para os próx. 12 meses, R\$

**IBrX Index*: Estimativas de Lucro Operacional**

Com base no consenso p/ estimativa de lucro para os próx. 12 meses, R\$

**Retorno Acumulado do Ibovespa e do CDI**

Jan. de 2003 = 100, R\$



Fonte: Topo: Bloomberg, BM&FBovespa, J.P. Morgan Asset Management. Inferior: BM&FBovespa, BDS, J.P. Morgan Asset Management.

*Índice de retorno total que mede o retorno de uma carteira teórica composta por 100 ações entre as mais negociadas na Bovespa.

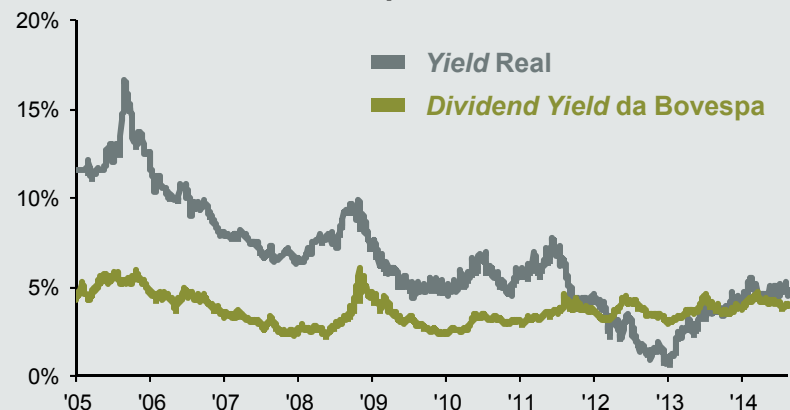
Todas as estimativas de analistas são fornecidas pela Bloomberg.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Medidas de *Valuation* de Ações no BrasilÍndice Bovespa: Medidas de *Valuation*

Medida de <i>Valuation</i>	Descrição	Mais Recente	1 ano atrás	Médias Históricas			
				méd. 3 anos	méd. 5 anos	méd. 10 anos	méd. 15 anos
P/L	Preço/Lucro	10,7x	20,1x	11,0x	11,1x	10,3x	10,0x
P/VP	Preço/Valor Patrimonial	1,4	1,0	1,2	1,4	1,4	1,2
P/FC	Preço/Fluxo de Caixa	5,9	8,5	6,3	6,8	6,4	5,9
P/V	Preço/Vendas	1,0	0,9	1,0	1,2	1,2	1,1
Div. Yield	Dividend Yield	4,0%	3,7%	3,8%	3,5%	3,7%	4,2%

Earnings Yield da Bovespa x Yield Real 1 Ano**Dividend Yield da Bovespa x Yield Real 1 Ano**

Fonte: Topo: Bovespa, FactSet, Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Gráficos inferiores: Bovespa, FactSet, Bloomberg, BDS, J.P. Morgan Asset Management. Preço/lucro é o preço dividido pelo consenso dos analistas para a estimativa de lucro por ação para os próximos 12 meses. A série foi unida em janeiro de 2012. Estimativas anteriores são da FactSet e posteriores, da Bloomberg. Preço/Valor Patrimonial é o preço dividido pelo valor patrimonial por ação. Preço/Fluxo de Caixa é o preço dividido pelo consenso de analistas para a estimativa de fluxo de caixa por ação para os próximos 12 meses. Preço/Vendas é o preço dividido pelo consenso de analistas para a estimativa de faturamento por ação para os próximos 12 meses. O *Dividend Yield* é calculado como o consenso dos analistas para a estimativa dos dividendos para os próximos 12 meses, dividido pelo preço. Todas as estimativas de analistas são fornecidas pela FactSet, exceto lucro por ação. A série de *Earnings Yield* foi unida em janeiro de 2012. Estimativas anteriores são da FactSet e posteriores, da Bloomberg. Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Retornos por Classe de Ativo

										2006-2013	
2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Acum. 2014	3T14	Acum.	Anual
Renda Var. Brasil 32,9%	Renda Var. Brasil 43,6%	DME LCL 25,8%	Renda Var. Brasil 82,7%	Juros Reais 17,0%	DME US\$ 19,7%	Renda Var. Mundo 28,2%	Renda Var. Mundo 42,2%	Juros Reais 12,0%	DME US\$ 10,5%	Juros Reais 182,4%	Juros Reais 13,9%
Juros Reais 22,1%	Juros Reais 14,0%	DME US\$ 19,0%	Juros Reais 19,0%	Juros Nominais 11,9%	Juros Reais 15,1%	DME US\$ 27,2%	DME US\$ 10,0%	DME US\$ 11,9%	Renda Var. Mundo 8,7%	Juros Nominais 151,9%	Juros Nominais 12,2%
Juros Nominais 18,3%	Livre de Risco 11,8%	Juros Nominais 13,9%	Alocação de Ativos 16,2%	DJ UBS Cm dty 11,3%	Juros Nominais 14,5%	Juros Reais 26,7%	Livre de Risco 8,1%	Juros Nominais 9,0%	DME LCL 5,5%	Livre de Risco 127,9%	Livre de Risco 10,8%
Alocação de Ativos 15,7%	Juros Nominais 10,7%	Livre de Risco 12,4%	Juros Nominais 12,5%	Alocação de Ativos 11,1%	Livre de Risco 11,6%	DME LCL 26,5%	DME LCL 6,2%	Renda Var. Mundo 8,2%	Alocação de Ativos 3,0%	Alocação de Ativos 117,6%	Alocação de Ativos 10,2%
Livre de Risco 15,0%	Alocação de Ativos 10,3%	Juros Reais 11,0%	Livre de Risco 9,9%	DME LCL 10,9%	DME LCL 10,6%	Alocação de Ativos 18,2%	DJ UBS Cm dty 4,3%	Alocação de Ativos 7,9%	Livre de Risco 2,7%	DME LCL 117,2%	DME LCL 10,2%
Renda Var. Mundo 11,1%	DME LCL 1,5%	Alocação de Ativos 1,6%	DME US\$ 4,6%	Livre de Risco 9,7%	Alocação de Ativos 8,5%	Juros Nominais 14,3%	Alocação de Ativos 2,9%	Livre de Risco 7,8%	Juros Reais 2,3%	DME US\$ 103,0%	DME US\$ 9,3%
DME LCL 6,6%	DJ UBS Cm dty -3,1%	DJ UBS Cm dty -15,7%	Renda Var. Mundo 1,2%	Renda Var. Mundo 7,8%	Renda Var. Mundo 4,7%	DJ UBS Cm dty 8,6%	Juros Nominais 2,6%	Renda Var. Brasil 5,1%	Juros Nominais 2,0%	Renda Var. Mundo 64,9%	Renda Var. Mundo 6,4%
DME US\$ 1,3%	Renda Var. Mundo -6,5%	Renda Var. Mundo -23,8%	DME LCL -3,3%	DME US\$ 7,5%	DJ UBS Cm dty -2,6%	Livre de Risco 8,4%	Juros Reais -10,0%	DME LCL 3,8%	Renda Var. Brasil 1,8%	Renda Var. Brasil 54,0%	Renda Var. Brasil 5,5%
DJ UBS Cm dty -6,7%	DME US\$ -10,5%	Renda Var. Brasil -41,2%	DJ UBS Cm dty -11,1%	Renda Var. Brasil 1,0%	Renda Var. Brasil -18,1%	Renda Var. Brasil 7,4%	Renda Var. Brasil -15,5%	DJ UBS Cm dty -2,0%	DJ UBS Cm dty -2,0%	DJ UBS Cm dty -16,9%	DJ UBS Cm dty -2,3%

Fonte: BM&FBovespa, ANBIMA, Cetip, BDS, MSCI, Dow Jones, FactSet, J.P. Morgan, J.P. Morgan Asset Management.

Os retornos de Renda Variável Brasil, Juros Reais, Juros Nominais, Livre de Risco, Renda Variável Mundo, DME US\$ (Dívida Mercados Emergentes em Dólares), DME LCL (Dívida Mercados Emergentes em Moeda Local) e *Commodities* representam, respectivamente, os retornos do Ibovespa, IMA-B, IRF-M, CDI, MSCI All Country World Index, J.P. Morgan EMBI Global Diversified Index, J.P. Morgan GBI-EM Global Diversified Index e DJUBS Commodity Index. A carteira "Alocação de Ativos" implica os seguintes pesos: 25% em Juros Reais, 25% em Juros Nominais, 10% em Renda Var. Brasil, 10% em Renda Var. Mundo, 10% em Livre de Risco, 10% em *Commodities*, 5% em DME US\$ e 5% em DME LCL.

Todos os retornos são em moeda brasileira. *Performance* passada não pode ser garantia de rentabilidade futura.

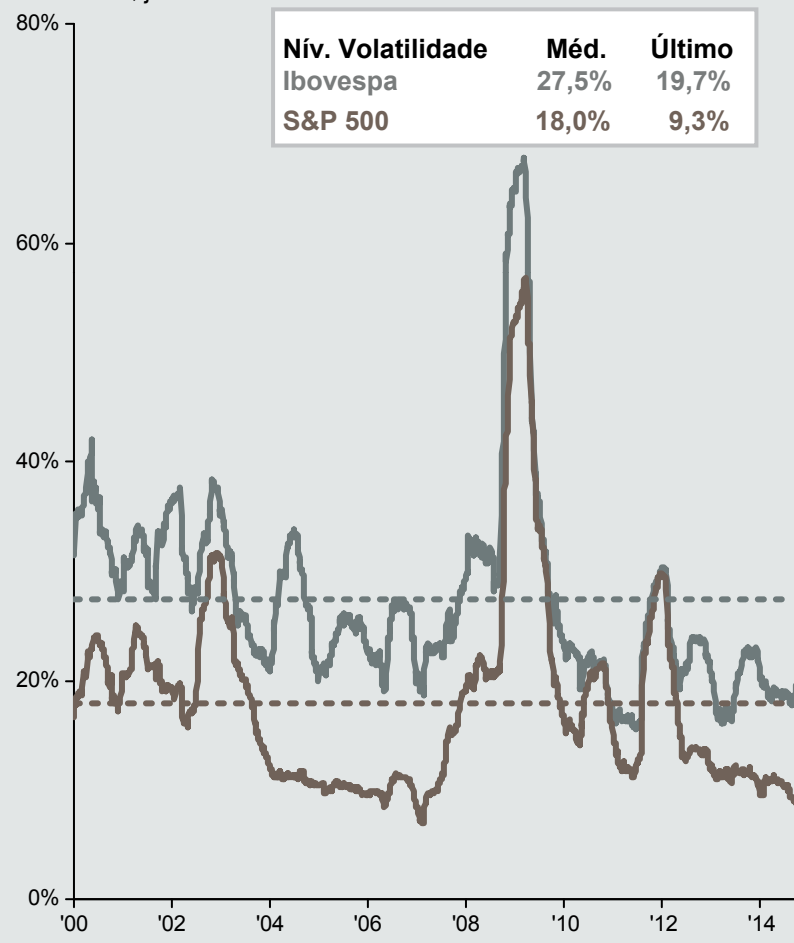
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Volatilidade e Correlação do Mercado de Renda Variável

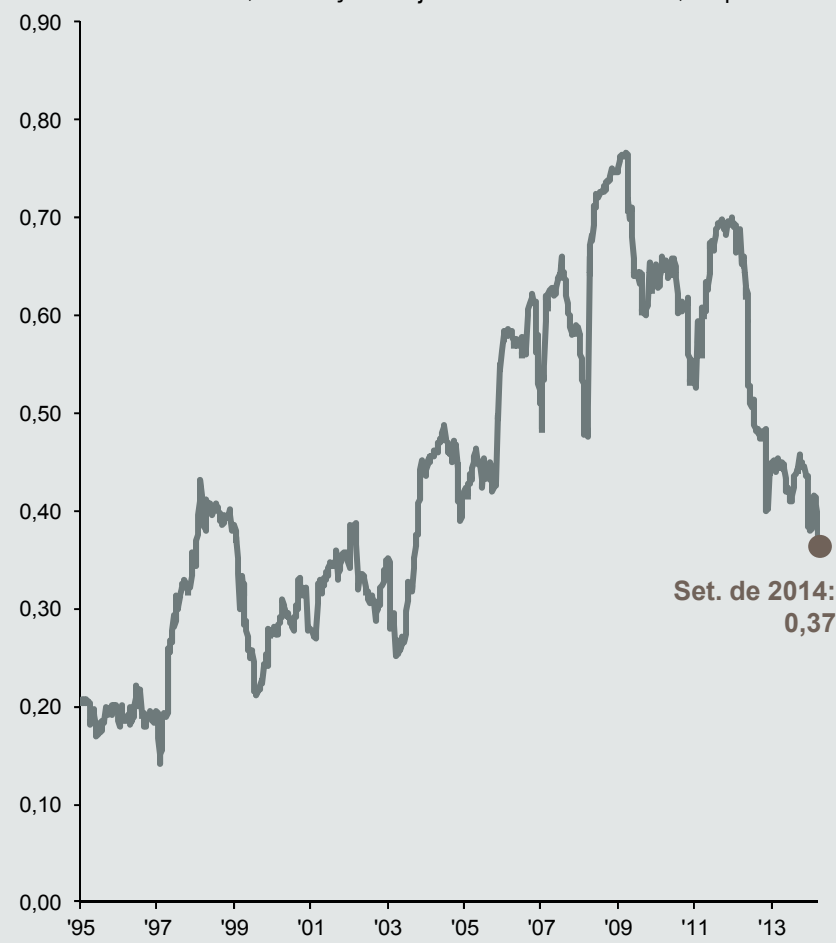
Volatilidade - Ações

Anualizada, janela móvel de 6 meses



Correlação do Mercado Global de Renda Variável

Jan. 1995 – set. 2014, correlação em janelas móveis de 1 ano, 30 países



Fonte: Esquerda: FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Direita: FactSet, MSCI, J.P. Morgan Asset Management.

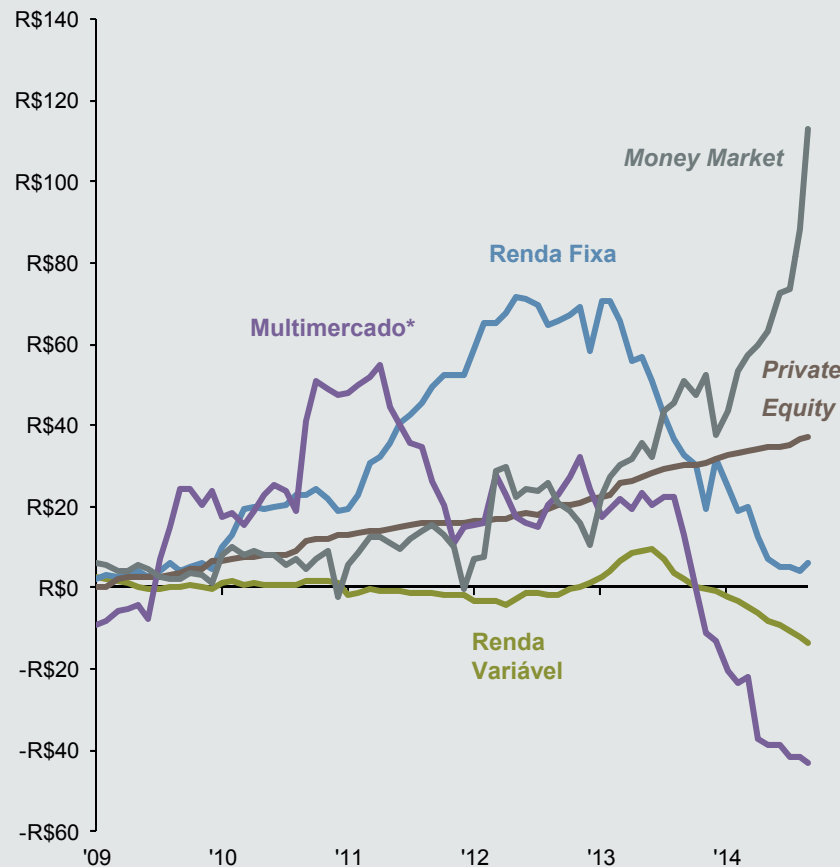
O gráfico à direita inclui os seguintes países: Argentina, África do Sul, Japão, Reino Unido, Canadá, França, Alemanha, Itália, Austrália, Áustria, Brasil, China, Colômbia, Dinamarca, Finlândia, Hong Kong, Índia, Malásia, México, Países Baixos, Nova Zelândia, Peru, Filipinas, Portugal, Coreia, Espanha, Taiwan, Tailândia, Turquia, Estados Unidos. Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Captação dos Fundos de Investimento no Brasil

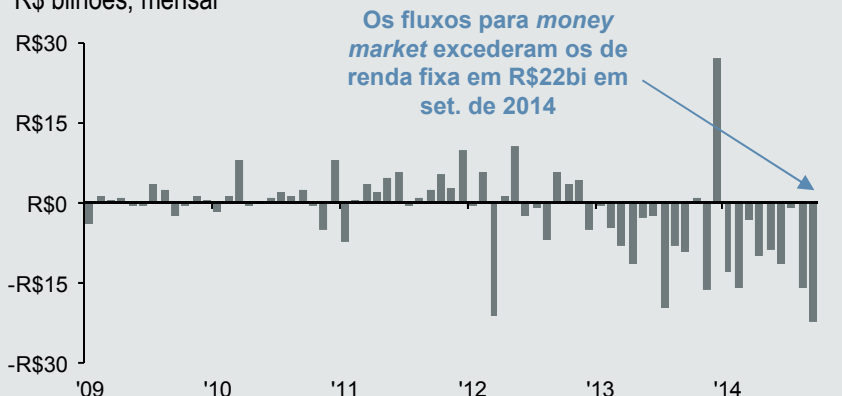
Captação Acum. por Classe de Fundo

Desde jan. de 2009, R\$ bilhões, mensal



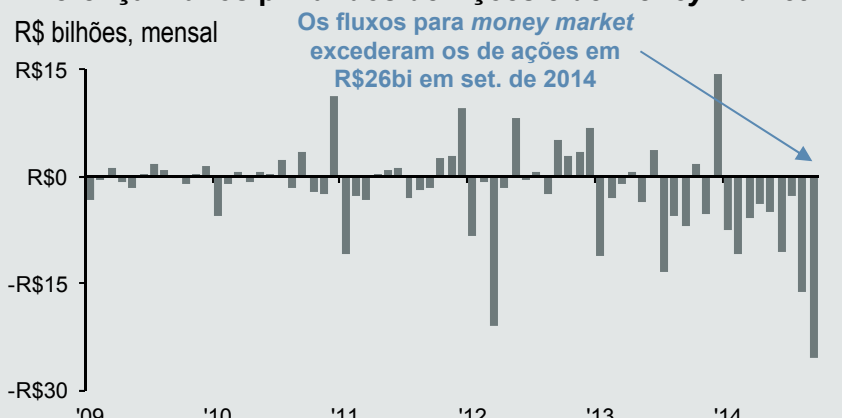
Diferença Fluxos p/ Fundos de Renda Fixa e de Money Market

R\$ bilhões, mensal



Diferença Fluxos p/ Fundos de Ações e de Money Market

R\$ bilhões, mensal



Fonte: ANBIMA, BDS, J.P. Morgan Asset Management.

*Multimercado é uma classe de fundos de investimento com estratégias em juros, câmbio e renda variável.

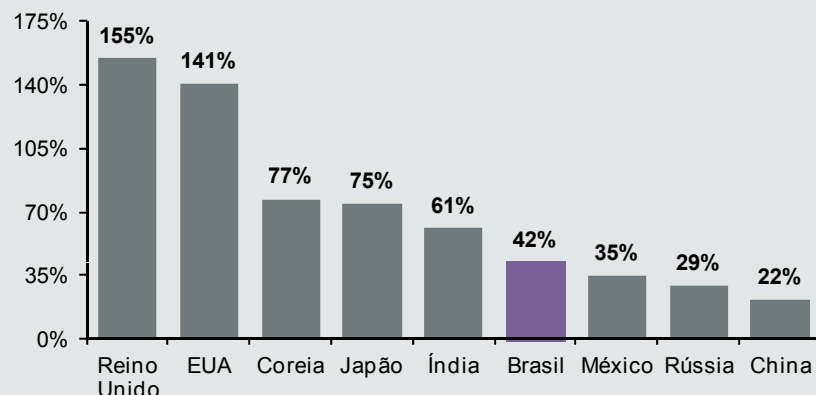
Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Oportunidades em *Private Equity* no Brasil

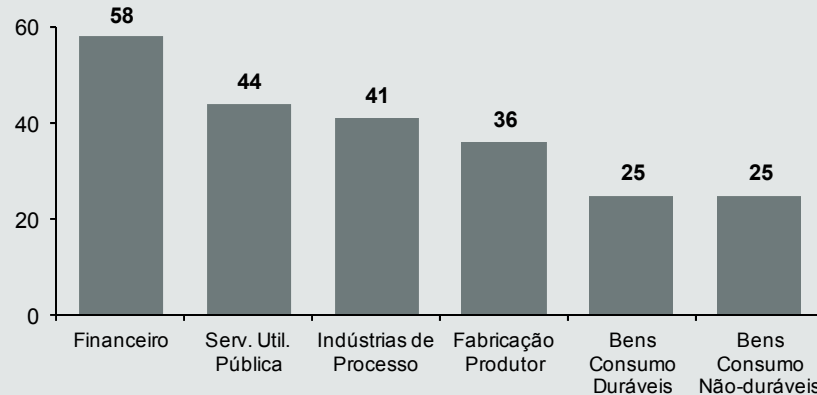
Valor das Companhias Abertas em % do PIB

Em bolsas de valores locais, PIB 2013



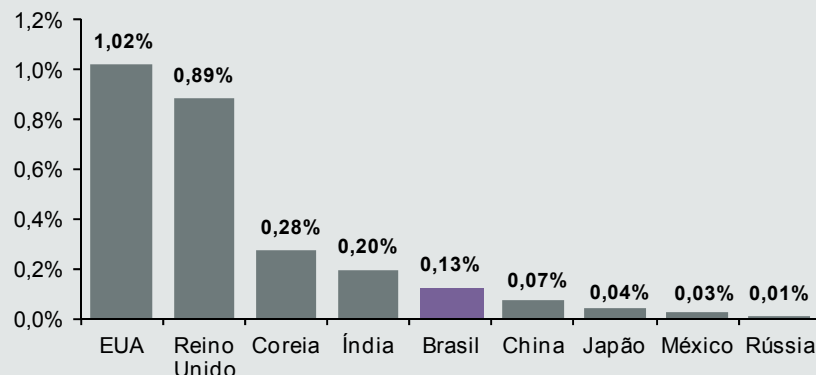
Número de Companhias Listadas por Setor Principal*

Na BM&FBovespa, em set. de 2014



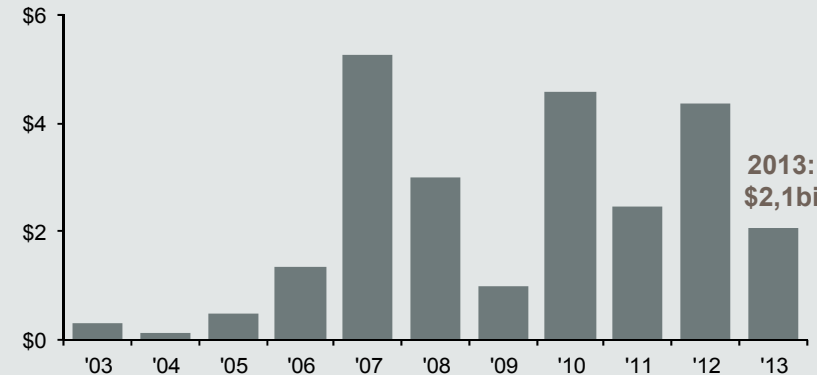
Penetração de *Private Equity*

Investimento anual de *private equity*, % do PIB, 2013



Investimento de *Private Equity* no Brasil

US\$ bilhões



Fonte: Quadro superior esquerdo: FactSet, FMI, J.P. Morgan Asset Management. Quadro superior direito: BM&FBovespa, J.P. Morgan Asset Management. Quadro inferior: EMPEA (Associação de *Private Equity* dos Mercados Emergentes), Gávea Investimentos, J.P. Morgan Asset Management.

O número de companhias listadas exclui listagens secundárias, valores mobiliários ex-ações, e companhias com valor de mercado abaixo de \$1 bilhão.

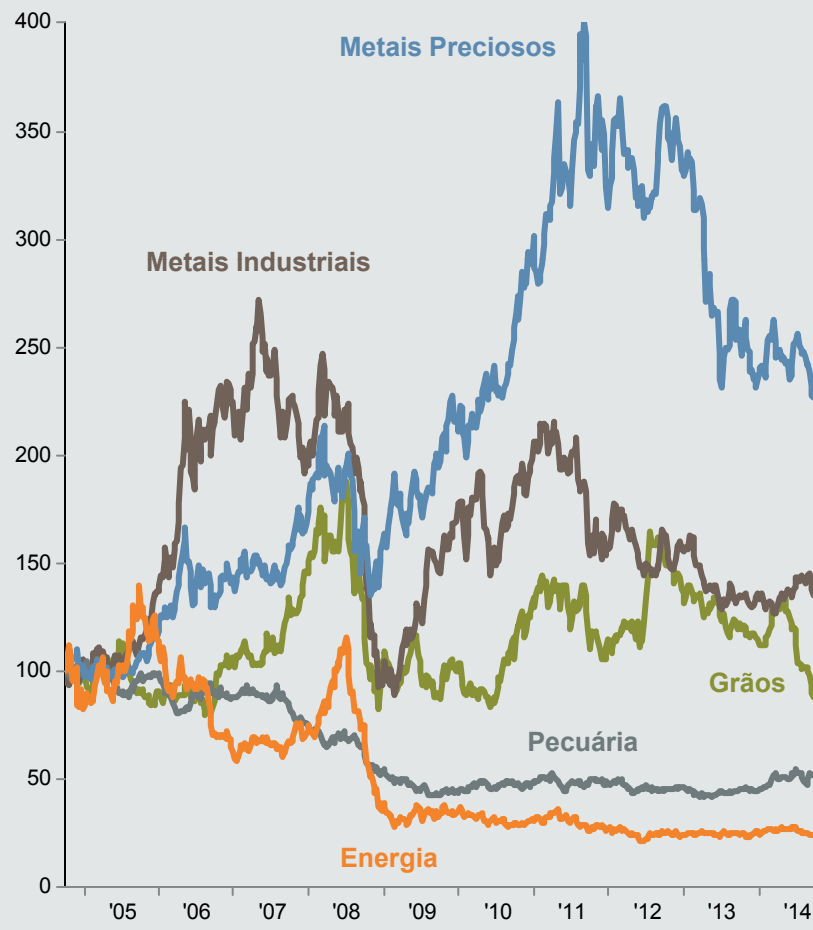
*Companhias individuais agrupadas em setores utilizando metodologia da FactSet. Exclui setores com menos de 20 companhias.

Guide to the Markets – Brasil.

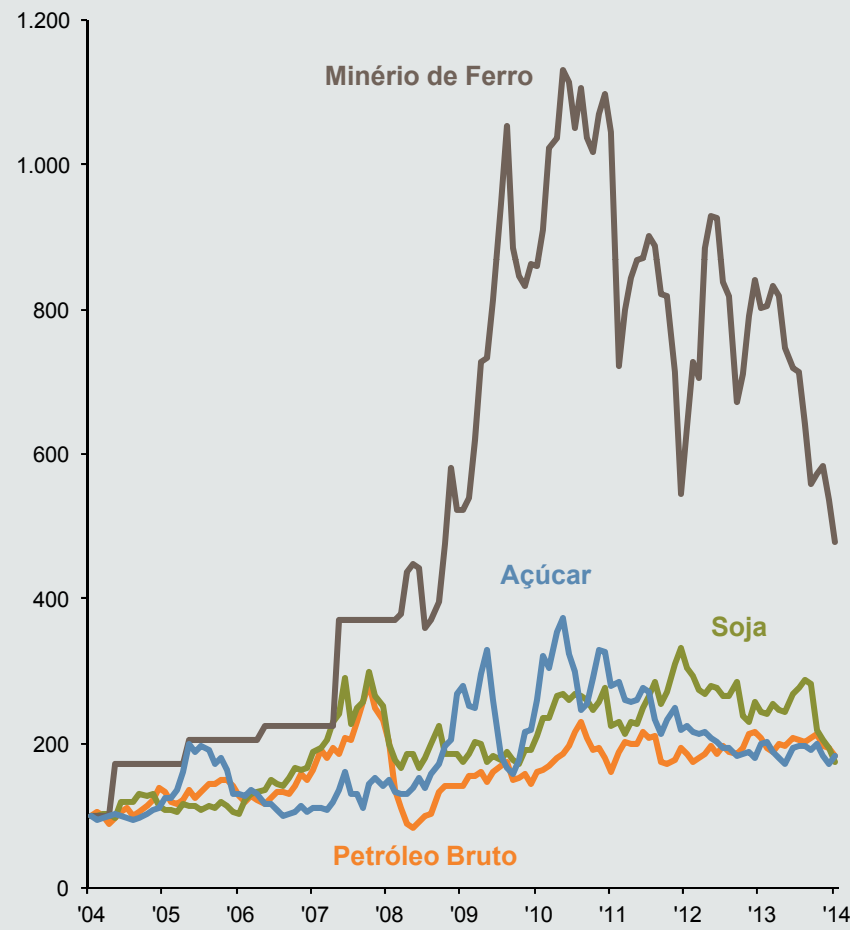
Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Índices Globais de Commodities*

Preços do índice semanal reajustados para base 100, set. de 2004 = 100

**Commodities do Brasil**

Preços mensais reajustados para base 100, set. de 2004 = 100



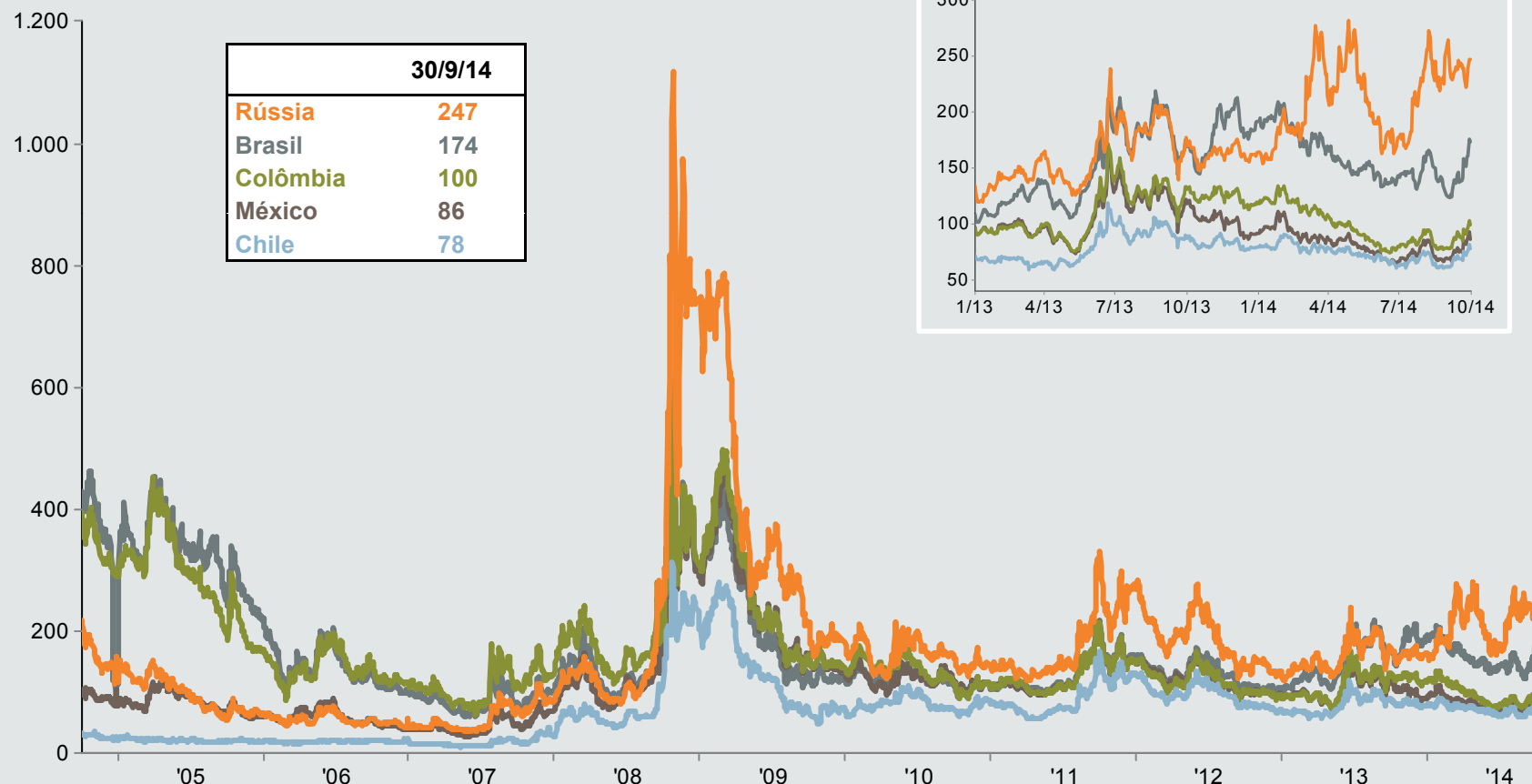
Fonte: Esquerda: Dow Jones/UBS, FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Direita: FMI, Bloomberg, Dow Jones & Company, CME Group, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

*Representados pelo sub-índice Bloomberg Commodity apropriado.

Guide to the Markets – Brasil. Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Spreads de Swaps de Crédito

Yield, em pontos-base, crédito corporativo sênior de 5 anos, US\$



Fonte: Credit Market Analysis, FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

Guide to the Markets – Brasil.

Os dados refletem as informações mais recentes disponíveis em 30/9/14.

Todos os índices abaixo são índices de referência. Investidores pessoas físicas não podem investir diretamente em índices. Os retornos dos índices não incluem taxas ou despesas.

O índice **S&P 500** é considerado o melhor indicador do mercado de ações norte-americano. Este índice, reconhecido mundialmente, inclui uma amostra representativa das 500 principais companhias dos principais setores da economia norte-americana. Apesar de se concentrar no segmento de grandes empresas, cobrindo aproximadamente 75% das ações norte-americanas, o S&P 500 é também o representante ideal do mercado como um todo. Investidores pessoas físicas não podem investir diretamente em índices.

O índice **Russell 3000 Index®** mede o desempenho das 3.000 maiores companhias norte-americanas com base no valor total do mercado.

O índice **Russell 1000 Index®** mede o desempenho das 1.000 maiores companhias do Russell 3000.

O índice **Russell 1000 Growth Index®** mede o desempenho das companhias do índice Russell 1000 com as maiores relações entre preço de mercado e valor patrimonial das ações e com as estimativas mais altas de crescimento.

O índice **Russell 1000 Value Index®** mede o desempenho das companhias do índice Russell 1000 com as menores relações entre preço de mercado e valor patrimonial das ações e com as estimativas mais baixas de crescimento.

O índice **Russell Midcap Index®** mede o desempenho das 800 menores companhias do índice Russell 1000.

O índice **Russell Midcap Growth Index®** mede o desempenho das companhias do índice Russell Midcap com as maiores relações entre preço de mercado e valor patrimonial das ações e com as estimativas mais altas de crescimento. Estas companhias também fazem parte do índice Russell 1000 Growth.

O índice **Russell Midcap Value Index®** mede o desempenho das companhias do índice Russell Midcap com as menores relações entre preço de mercado e valor patrimonial das ações e com as estimativas mais baixas de crescimento. Estas companhias também fazem parte do índice Russell 1000 Value.

O índice **Russell 2000 Index®** mede o desempenho das 2.000 menores companhias do índice Russell 3000.

O índice **Russell 2000 Growth Index®** mede o desempenho das companhias do índice Russell 2000 com as maiores relações entre preço de mercado e valor patrimonial das ações e com as estimativas mais altas de crescimento.

O índice **Russell 2000 Value Index®** mede o desempenho das companhias do índice Russell 2000 com as menores relações entre preço de mercado e valor patrimonial das ações e com as estimativas mais baixas de crescimento.

O índice **MSCI® EAFE** (Europa, Austrália e Extremo Oriente) Net Index é a principal referência nos Estados Unidos como medida do desempenho de ações internacionais. Este índice engloba 21 índices MSCI de países, representando os mercados desenvolvidos fora da América do Norte.

O índice **MSCI Emerging Markets IndexSM** é um índice de valor de mercado ajustado ao free-float, desenhado para medir o desempenho do mercado de ações dos mercados emergentes. Em junho de 2007, o MSCI Emerging Markets Index englobava os índices dos 25 países emergentes a seguir: Argentina, Brasil, Chile, China, Colômbia, República Tcheca, Egito, Hungria, Índia, Indonésia, Israel, Jordânia, Coreia, Malásia, México, Marrocos, Paquistão, Peru, Filipinas, Polônia, Rússia, África do Sul, Taiwan, Tailândia e Turquia.

O índice **MSCI ACWI Index (All Country World Index – Índice de Todos os Países do Mundo)** é um índice ponderado de valor de mercado ajustado ao free-float, desenhado para medir o desempenho do mercado de ações dos mercados desenvolvidos e emergentes. Em junho de 2009, o MSCI ACWI englobava índices de 45 países, sendo 23 desenvolvidos e 22 emergentes.

Os índices **MSCI Small CapSM** têm como alvo 40% do universo qualificado de empresas de pequeno porte (Small Cap) dentro de cada setor da economia, dentro de cada país. O MSCI define o universo de companhias de pequeno porte (Small Cap) como todas aquelas cujo valor de mercado varia de US\$ 200 milhões a US\$ 1,5 bilhão.

Os índices **MSCI Total ReturnSM** abaixo são calculados com dividendo bruto:

Esta série se aproxima do máximo reinvestimento de dividendo possível. O valor reinvestido corresponde ao dividendo pago às pessoas físicas residentes no país da companhia, mas não inclui créditos fiscais.

Os índices **MSCI Value and GrowthSM** cobrem todos os índices de países desenvolvidos, emergentes e All Country MSCI Equity. No fechamento de 30 de maio de 2003, a MSCI implementou uma metodologia aprimorada para os índices MSCI Global Value e Growth, adotando uma estrutura bidimensional para segmentação por estilo, segundo a qual ações destes índices são categorizadas utilizando-se diferentes atributos – três para o Value (valor) e cinco para o Growth (crescimento), incluindo variáveis de projeção futura. O objetivo deste sistema é dividir os papéis de um índice subjacente do MSCI Standard Country Index (país) em um índice de valor (value) e um índice de crescimento (growth), cada um tendo como alvo 50% do valor de mercado ajustado ao free-float do índice subjacente de país (country). Os índices Country Value e Country Growth são então agregados em índices Value/Growth por região. Até 30 de maio de 2003, os índices utilizavam quocientes de Preço/Valor Patrimonial (Price/Book Value ou P/BV) para dividir os índices MSCI Country (país) em índices "value" e "growth". Todos os valores mobiliários eram classificados como "value" (P/BV baixo) ou "growth" (P/BV alto), dentro de cada índice MSCI de país.

O índice **MSCI Europe IndexSM** é um índice de valor de mercado ajustado ao free-float, desenhado para medir o desempenho das ações de mercados desenvolvidos na Europa. Em junho de 2007, o índice MSCI Europe era formado por índices de 16 países desenvolvidos: Áustria, Bélgica, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Irlanda, Itália, Países Baixos, Noruega, Portugal, Espanha, Suécia, Suíça e Reino Unido.

O índice **MSCI Pacific IndexSM** é um índice de valor de mercado ajustado ao free-float, desenhado para medir o desempenho dos mercados acionários na região do Pacífico. Em junho de 2007, o índice MSCI Pacific era formado por índices de 5 países desenvolvidos: Austrália, Hong Kong, Japão, Nova Zelândia, e Cingapura.

O índice **Dow Jones-UBS Commodity** é composto por contratos de futuros de commodities físicas e representa vinte e duas commodities negociadas em bolsas norte-americanas, exceto alumínio, níquel e zinco.

O **Dow Jones Industrial Average** mede o desempenho das ações das 30 maiores companhias norte-americanas.

O índice **S&P GSCI** é um índice composto dos retornos do setor de commodities e representa um investimento longo e não alavancado em futuros de commodities que seja amplamente diversificado através do espectro de commodities. Os retornos são calculados em uma base totalmente garantida, com reinvestimento total. Componentes individuais são qualificados para inclusão no índice com base na liquidez e são ponderados por seus respectivos volumes de produção mundial.

O índice **Barclays Capital U.S. Aggregate** representa valores mobiliários registrados na SEC, tributáveis e denominados em dólares. Este índice cobre o mercado de títulos de taxa pré-fixada com grau de investimento, e contém componentes para títulos do governo e privados, títulos de repasse de hipoteca e títulos lastreados em ativos. Estes setores principais são subdivididos em índices mais específicos que são calculados e divulgados regularmente.

O índice **U.S. Treasury** é um componente do índice U.S. Government.

A **West Texas Intermediate (WTI)** é a commodity subjacente dos contratos de futuros de petróleo da Bolsa de Mercadorias de Nova York (New York Mercantile Exchange).

O índice **Barclays Capital High Yield** cobre o universo da dívida de taxa pré-fixada e que não possui grau de investimento. Títulos PIK (pay-in-kind, com pagamento em espécie), Eurobonds e emissões de dívida de países designados como mercados emergentes (como Argentina, Brasil, Venezuela, etc.) são excluídos, mas títulos canadenses e globais (registrados na SEC) de emissores provenientes de países que não sejam designados como emergentes são incluídos no índice. Títulos de cupom zero, títulos com cupom crescente e títulos emitidos nos termos da Regra 144A também estão incluídos.

O índice **Barclays Capital 1-3 Month U.S. Treasury Bill** inclui todas as Notas do Tesouro norte-americano emitidas para o público, com cupom zero e vencimento remanescente de um a três meses, que possuam grau de investimento e valor de face em aberto de pelo menos US\$ 250 milhões. Além disso, os títulos devem ser não-conversíveis, denominados em dólares norte-americanos e ter taxa pré-fixada.

Todos os índices abaixo são índices de referência. Investidores pessoas físicas não podem investir diretamente em índices. Os retornos dos índices não incluem taxas ou despesas.

O índice **Barclays Capital General Bond** é um componente do índice **Barclays Capital Municipal Bond**. Para serem incluídos no índice, os títulos devem ser obrigações gerais com grau de investimento (no mínimo Baa3/BBB-) segundo ao menos duas das seguintes agências de classificação: Moody's, S&P e Fitch. Se somente duas das três agências monitoram o título, a classificação mais baixa será usada para determinar a elegibilidade do papel. Se somente uma das três agências monitora o título, a classificação deve ser de grau de investimento. Os títulos devem ter um valor nominal em aberto de pelo menos US\$ 7 milhões e ter sido emitidos como parte de uma transação de pelo menos US\$ 75 milhões. Os papéis devem ter taxa pré-fixada, ter sido emitidos após 31 de dezembro de 1990, e vencimento em um ano ou mais. Emissões de recolocação no mercado, títulos municipais tributáveis, títulos com taxa flutuante e derivativos são excluídos do índice.

O índice **Barclays Capital Revenue Bond** é um componente do índice **Barclays Capital Municipal Bond**. Para serem incluídos no índice, os títulos devem ser títulos de renda com grau de investimento (no mínimo Baa3/BBB-) segundo ao menos duas das seguintes agências de classificação: Moody's, S&P e Fitch. Se somente duas das três agências monitoram o título, a classificação mais baixa será usada para determinar a elegibilidade do papel. Se somente uma das três agências monitora o título, a classificação deve ser de grau de investimento. Os títulos devem ter um valor nominal em aberto de pelo menos US\$ 7 milhões e ter sido emitidos como parte de uma transação de pelo menos US\$ 75 milhões. Os papéis devem ter taxa pré-fixada, ter sido emitidos após 31 de dezembro de 1990, e vencimento em um ano ou mais. Emissões de recolocação no mercado, títulos municipais tributáveis, títulos com taxa flutuante e derivativos são excluídos do índice.

O índice **Barclays High Yield Municipal** inclui títulos classificados como Ba1 ou menos, ou títulos não classificados, segundo a média da classificação das agências Moody's, S&P e Fitch.

O índice **Barclays Capital Taxable Municipal Bond** é um índice baseado em regras e ponderado ao valor de mercado, criado para o mercado de títulos tributáveis de longo prazo. Para serem incluídos no índice, os títulos devem ter grau de investimento (no mínimo Baa3/BBB-) segundo ao menos duas das seguintes agências de classificação, caso as três os monitorem: Moody's, S&P e Fitch. Se somente duas das três agências monitoram o título, a classificação mais baixa será usada para determinar a elegibilidade do papel. Se somente uma das três agências monitora o título, a classificação deve ser de grau de investimento. Os títulos devem ter um valor nominal em aberto de pelo menos US\$ 7 milhões e ter sido emitidos como parte de uma transação de pelo menos US\$ 75 milhões. Os papéis devem ter taxa pré-fixada e vencimento em um ano ou mais. Emissões de recolocação no mercado (a menos que sejam convertidas para taxa pré-fixada), títulos com taxa flutuante e derivativos são excluídos do índice.

Índice Municipal Bond: Para serem incluídos no índice, os títulos devem ter grau de investimento (no mínimo Baa3/BBB-) segundo ao menos duas das seguintes agências de classificação: Moody's, S&P e Fitch. Se somente duas das três agências monitoram o título, a classificação mais baixa será usada para determinar a elegibilidade do papel. Se somente uma das três agências monitora o título, a classificação deve ser de grau de investimento. Os títulos devem ter um valor nominal em aberto de pelo menos US\$ 7 milhões e ter sido emitidos como parte de uma transação de pelo menos US\$ 75 milhões. Os papéis devem ter taxa pré-fixada, ter sido emitidos após 31 de dezembro de 1990, e vencimento em um ano ou mais. Emissões de recolocação no mercado, títulos municipais tributáveis, títulos com taxa flutuante e derivativos são excluídos do índice.

O índice **Barclays Capital Emerging Markets** inclui dívidas denominadas em dólares de mercados emergentes nas seguintes regiões: Américas, Europa, Oriente Médio, África e Ásia. Assim como outros índices de referência da Barclays Capital, este também é baseado em regras, o que permite uma visão imparcial do mercado e facilidade de replicação.

O índice **Barclays Capital MBS** cobre os títulos de repasse lastreados em hipotecas da Ginnie Mae, Fannie Mae e Freddie Mac. Componentes agregados devem ter uma média ponderada de vencimento de pelo menos um ano, ter no mínimo US\$ 250 milhões de valor nominal em aberto e devem ser hipotecas de taxa pré-fixada.

O índice **Barclays Capital Corporate Bond** é o componente corporativo do índice U.S. Credit.

O índice **Barclays Capital TIPS** consiste de títulos de proteção contra a inflação (Inflation-Protection Securities) emitidos pelo Tesouro norte-americano.

O índice **J.P. Morgan EMBI Global** inclui títulos Brady denominados em dólares norte-americanos, Eurobonds, empréstimos negociados e títulos de dívida do mercado local emitidos por entidades soberanas e órgãos de governo.

O índice **J.P. Morgan Domestic High Yield** foi criado para refletir o universo de investimento do mercado norte-americano de dívida corporativa de alto retorno.

O índice **CS/Tremont Equity Market Neutral** assume tanto posições compradas como vendidas em ações com o objetivo de minimizar a exposição ao risco sistemático do mercado (ou seja, um beta zero).

O índice **CS/Tremont Multi-Strategy** consiste de fundos que alocam capital com base nas oportunidades percebidas entre várias estratégias de fundos de hedge. As estratégias adotadas em um fundo multiestratégia podem incluir, entre outros, arbitragem em título conversível, posição comprada/vendida em ações, arbitragem estatística e arbitragem de fusão.

*O retorno do Market Neutral para novembro de 2008 é uma estimativa do J.P. Morgan Funds Market Strategy, e tem como base a estimativa para novembro publicada em 8 de dezembro de 2008 pela CS/Tremont, segundo a qual o retorno do Market Neutral foi estimado em +0,85% (sendo que 69% dos constituintes do CS/Tremont divulgaram dados sobre retorno). A época, esperava-se que três fundos fossem excluídos do retorno de novembro; mais tarde, os três foram marcados como US\$ 0 pela CS/Tremont devido ao escândalo Bernard Madoff. O J.P. Morgan Funds acredita que esta distorção não representa fielmente o retorno da categoria. Posteriormente, a CS/Tremont publicou um retorno finalizado para novembro de -40,56%, refletindo esta marcação para baixo. A CS/Tremont não assume responsabilidade por estas estimativas.

Títulos estão sujeitos a riscos de taxas de juros. Os preços dos títulos geralmente caem quando as taxas de juros sobem.

O preço de uma **ação** pode subir ou cair de acordo com mudanças no mercado ou alterações na condição financeira da emissora, o que às vezes acontece de maneira repentina e imprevisível. Tais movimentos nos preços podem resultar de fatores que afetam somente algumas companhias ou alguns setores, ou que afetam o mercado de títulos como um todo, como mudanças em condições econômicas ou políticas. Ações estão sujeitas ao "risco de mercado acionário", ou seja, o risco de que os preços das ações em geral podem cair por curtos ou longos períodos.

O investimento em **companhias de pequeno porte** tradicionalmente apresenta mais riscos do que o investimento em companhias de primeira linha e bem estabelecidas, pois as empresas menores geralmente possuem um risco maior de falência. Historicamente, as ações de companhias menores apresentam um nível de volatilidade maior do que a média.

O investimento em **companhias de médio porte** tradicionalmente apresenta mais riscos do que o investimento em companhias de primeira linha e bem estabelecidas. Historicamente, as ações de companhias de médio porte apresentam um nível de volatilidade maior do que a média.

Os investimentos **imobiliários** podem estar sujeitos a um maior grau de risco de mercado devido à concentração em uma indústria, setor ou setor geográfico específicos. Os investimentos imobiliários podem estar sujeitos a riscos que incluem, entre outros, queda no valor dos imóveis, riscos relacionados a condições gerais e econômicas, mudanças no valor dos imóveis subjacentes de propriedade do fundo, e inadimplência por parte do tomador.

O investimento **internacional** envolve um maior grau de risco e maior volatilidade. Mudanças nas taxas de câmbio e diferenças nas políticas tributárias e contábeis fora dos EUA podem aumentar ou diminuir o retorno. Além disso, alguns mercados internacionais podem não ser tão estáveis em termos políticos e econômicos quanto os EUA e outras nações.

Os investimentos em **mercados emergentes** podem ser mais voláteis. Como mencionado acima, os riscos normais de investimento em países estrangeiros aumentam quando o investimento é realizado em mercados emergentes. Some-se a isso o fato de que mercados pequenos e com baixo volume negociado podem levar à falta de liquidez, que por sua vez resulta em aumento de volatilidade. Além disso, os mercados emergentes podem não oferecer proteção legal adequada para investimento privado ou estrangeiro ou para imóveis privados.

Os investimentos em **commodities** podem ser mais voláteis do que os investimentos em títulos tradicionais, principalmente se tais instrumentos envolverem alavancagem. O valor dos derivativos de commodities pode ser afetado por mudanças na movimentação geral do mercado, volatilidade no índice das commodities, mudanças nas taxas de juros, ou ainda por fatores que causem impacto em um setor ou uma commodity em particular, tais como seca, enchente, fatores climáticos, doenças de rebanhos, embargos, tarifas de importação, e acontecimentos internacionais nas esferas econômica, política ou regulatória. O uso de derivativos de commodities alavancados cria uma oportunidade para um retorno maior; porém, paralelamente, cria a possibilidade de um prejuízo maior.

Derivativos podem apresentar mais riscos do que outros tipos de investimento, pois podem ser mais sensíveis a mudanças nas condições econômicas ou de mercado do que outros tipos de investimento, o que poderia resultar em perdas significativamente maiores do que o investimento original. O uso de derivativos pode não ser bem-sucedido, resultando em perda de investimento, e o custo de tais estratégias pode reduzir o retorno do investimento.

O **Preço sobre lucro projetado** é o índice de preço sobre lucro (PL) medido com base no lucro projetado. O **Preço sobre valor patrimonial** compara o valor de mercado de uma ação com seu valor patrimonial. O **Preço sobre fluxo de caixa** é uma medida da expectativa do mercado com relação à saúde financeira futura de uma companhia. O **Preço sobre dividendos** é a razão entre o preço de uma ação em uma bolsa de valores e o dividendo por ação pago no ano anterior; é utilizado como uma medida do potencial como investimento de uma companhia.

Não há garantia de que o uso de posições **compradas e vendidas** será bem-sucedido em limitar a exposição de um investidor a movimentos no mercado acionário doméstico, a valor de mercado, a reviravoltas no setor, ou a outros fatores de risco. Investir utilizando estratégias de posição comprada/vendida pode resultar em taxas mais altas de rotatividade de carteira. Vender a descoberto (short selling) envolve certos riscos, incluindo custos adicionais para a cobertura de posições vendidas e a possibilidade de perda ilimitada em certas posições de venda a descoberto emitidos pelo Tesouro norte-americano.

O programa Market Insights fornece dados e comentários abrangentes sobre os mercados globais sem referência a produtos. Criado como uma ferramenta para ajudar os clientes a compreender os mercados e fornecer apoio para a tomada de decisões de investimento, o programa explora as implicações dos dados econômicos atuais, além das mudanças nas condições de mercado.

As perspectivas contidas neste documento não devem ser tomadas como conselho ou recomendação para comprar ou vender qualquer investimento em qualquer jurisdição. Nem o J.P. Morgan Asset Management e nem quaisquer de suas subsidiárias se comprometem a participar de quaisquer transações aqui mencionadas. Previsões, números, opiniões ou técnicas de investimento aqui contidas têm propósito exclusivamente informativo, e são baseados em certas premissas e condições do mercado atual, estando sujeitos a alterações sem aviso prévio. Todas as informações aqui apresentadas são consideradas exatas no momento em que foram escritas, mas não garantimos sua exatidão, nem assumimos a responsabilidade por quaisquer erros ou omissões. Este material não deve servir de base para avaliação de investimento em quaisquer valores mobiliários ou produtos. Além disso, o Investidor deve fazer uma avaliação independente dos aspectos legais, regulatórios, fiscais, de crédito e contábeis e determinar, juntamente com seus assessores, se os investimentos mencionados neste documento são apropriados para seus objetivos. Os investidores devem se certificar de que obtiveram todas as informações relevantes disponíveis antes de realizar qualquer investimento. É importante saber que o valor do investimento e a receita dele advinda pode flutuar de acordo com as condições do mercado e as taxas contratadas, e os investidores podem não recuperar todo o montante investido. O desempenho e o resultado passados podem não representar uma orientação confiável para o desempenho futuro. Variações cambiais podem fazer o valor dos investimentos aumentar ou diminuir. Investir em pequenas empresas pode envolver um maior grau de risco, pois tais empresas são geralmente mais sensíveis a flutuações do mercado. O investimento em mercados emergentes pode ser mais volátil e, portanto, o risco para o capital do investidor pode ser maior. Além disso, as condições econômicas e políticas podem ser mais voláteis nos mercados emergentes do que em economias já estabelecidas, o que pode influenciar de maneira adversa o valor do investimento realizado.

É responsabilidade única do destinatário verificar sua elegibilidade e cumprir todos os requisitos de acordo com os regimes legais e regulatórios aplicáveis ao receber este documento e realizar quaisquer investimentos. Os estudos de caso aqui contidos são meramente ilustrativos e não devem ser tomados como conselhos ou interpretados como recomendações. Os resultados aqui demonstrados não representam resultados reais de investimentos.

J.P. Morgan Asset Management é a marca da divisão de gestão de ativos do JPMorgan Chase & Co. e afiliadas no mundo. Este comunicado é publicado pelas seguintes entidades: no Brasil pelo Banco J.P. Morgan S.A. (Brasil), regulado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Banco Central (Bacen); no Reino Unido, pelo JPMorgan Asset Management (UK) Limited, regulado pela Autoridade de Conduta Financeira (FCA); em outras jurisdições da UE, pelo JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.; na Suíça, pelo J.P. Morgan (Suisse) SA, regulado pela FINMA (Autoridade Fiscalizadora do Mercado Financeiro da Suíça); em Hong Kong pela JF Asset Management Limited, JPMorgan Funds (Asia) Limited, ou JPMorgan Asset Management Real Assets (Asia) Limited, regulados pela Securities and Futures Commission; na Índia pelo JPMorgan Asset Management India Private Limited, regulado pela Securities & Exchange Board da Índia; em Cingapura pelo JPMorgan Asset Management (Singapore) Limited, ou JPMorgan Asset Management Real Assets (Singapore) Pte. Ltd., regulados pela Autoridade Monetária de Cingapura; em Taiwan pelo JPMorgan Asset Management (Taiwan) Limited ou JPMorgan Funds (Taiwan) Limited, regulados pelo Comitê Fiscal Financeiro; no Japão pelo JPMorgan Asset Management (Japan) Limited, membro da Associação de Fundos de Investimento do Japão, da Associação de Consultorias de Investimento do Japão, e da Associação de Corretoras de Valores Mobiliários do Japão, e regulado pela Agência de Serviços Financeiros (número de registro "Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firm) No. 330"); na Coreia pelo JPMorgan Asset Management (Korea) Company Limited, regulado pelo Comitê de Serviços Financeiros (sem seguro da Korea Deposit Insurance Corporation); e na Austrália, somente para clientes do atacado conforme definido nos itens 761A e 761G da Lei de Sociedades Por Ações de 2001 (Cth), pelo JPMorgan Asset Management (Australia) Limited (ABN 55143832080) (AFSL 376919), regulado pelo Comitê de Valores Mobiliários e Investimentos da Austrália; no Canadá pelo JPMorgan Asset Management (Canada) Inc.; e nos Estados Unidos pelo J.P. Morgan Investment Management Inc. ou J.P. Morgan Distribution Services, Inc. membro da FINRA SIPC.

Destinatários da Europa, Oriente Médio e África: Favor notar que se você entrar em contato com o J.P. Morgan Asset Management por telefone, as chamadas podem ser gravadas e monitoradas para fins legais, de segurança e treinamento. Saiba também que as informações e os dados provenientes de tais comunicações serão coletados, armazenados e processados pelo J.P. Morgan Asset Management, em conformidade com a Política de Privacidade para Europa, Oriente Médio e África, e poderão ser acessados através deste website <http://www.jpmorgan.com/pages/privacy>.

Performance passada não pode ser garantia de rentabilidade futura.

A diversificação não garante retorno sobre o investimento e não elimina o risco de perda.

© JPMorgan Chase & Co., outubro de 2014.

Salvo disposição em contrário, todos os dados são de 30 de setembro de 2014 ou a data mais recente disponível.

Elaborado por: Julio Callegari, Gabriela Santos

MI-GTMBR-PT

Destinatários brasileiros:

