

Cenário Macroeconômico

MIRAE ASSET WEALTH MANAGEMENT (BRAZIL) CCTVM

JULIO HEGEDUS NETTO, ECONOMISTA-CHEFE

BALANÇOS E PERSPECTIVAS: MOMENTO DE VIRADA?

- **A ATIVIDADE ECONÔMICA CONTINUA RESILIENTE, EMBORA ALGUNS SETORES ESTEJAM ENFRENTANDO OS EFEITOS DO APERTO MONETÁRIO.** Estamos revisando nossas projeções e esperamos um crescimento de 1,8% neste ano e 2,0% no próximo. Contribuindo para isso, o PIB apresentou um bom desempenho no primeiro trimestre de 2023, crescendo 1,9% em relação ao trimestre anterior e 4,0% na comparação com o mesmo período do ano passado. Destacam-se o setor agropecuário, com um crescimento de 21,6%, e o consumo das famílias, que continua sustentando a economia, devido às medidas de estímulo, como o aumento do crédito e os programas sociais.
- No **MERCADO DE TRABALHO**, a taxa de desemprego tem se mantido em torno de 8,0% da PEA, porém, importante observar a baixa qualidade dos empregos criados. No primeiro semestre, houve um leve aumento na taxa de desemprego, devido à diminuição da participação dos trabalhadores no mercado, aumento de informalidade e às dificuldades enfrentadas pelas empresas com a baixa demanda. No primeiro trimestre, a taxa de desemprego foi de 8,8% da PEA, mas o Caged registrou algum aquecimento no mercado formal, com 1,68 milhões de admissões em abril.
- Estamos revisando nossas **PROJEÇÕES DE INFLAÇÃO (IPCA)**, agora estimando 5,1% para este ano, em comparação com a previsão anterior de 5,6%. Essa revisão considera a apreciação cambial em curso, que tem contribuído para a redução dos preços dos bens comercializáveis, bem como o corte de 5% nos preços da gasolina nas refinarias. No último mês, observamos uma variação de 0,29% no IPCA, influenciada pela queda no preço da gasolina, que impactou o grupo de Transportes. Além disso, os núcleos do IPCA têm apresentado queda consistente, assim como os preços dos serviços, com taxa de difusão abaixo de 60%. Para 2024, projetamos o IPCA em torno de 4,1%, considerando uma redução da inércia inflacionária e a dissipação dos impactos da pandemia, especialmente nos serviços, a se estabilizar.
- A atuação do **BANCO CENTRAL DO BRASIL NA POLÍTICA MONETÁRIA** dependerá do comunicado após a reunião de junho e da ata na semana seguinte. Acredita-se que as condições sejam favoráveis para iniciar um ciclo de redução da taxa Selic. Prevê-se que o início desse processo ocorra entre agosto e setembro, com cortes graduais de 0,25% a 0,50%. Outras reduções são esperadas entre outubro e dezembro, visando encerrar o ano com a taxa Selic entre 12,25% e 12,50%. No entanto, importante considerar os desafios do ajuste fiscal, apesar dos avanços já realizados.
- O regime cambial continua com valorização do real, devido à elevada taxa de juros doméstica (13,75%), a apresentar uma grande diferença em relação à taxa de juros de referência nos EUA, o FED FUND (5,25%), a se estabilizar nesse patamar. Isso resulta num influxo significativo de capital, devido à estratégia de *carry trade*, aproveitando a diferença entre as taxas internas e externas. **Como resultado, dólar se mantém abaixo de R\$ 5,00, atualmente em R\$ 4,78. Com base nisso, estamos revisando nossas projeções para o dólar, agora estimando R\$ 5,00 neste ano, R\$ 5,10 em 2024 e R\$ 5,15 em 2025.**
- Para a **REUNIÃO DO CMN**, no final de junho (28), achamos que a meta não deve mudar desta vez, pela expectativa na atuação do BCB. Ao longo do ano a questão mais relevante deverá ser a perseguição da meta contínua, não mais o “ano-calendário”.

Índice	2021	2022	2023*	2024*	2025*	2026*	2027*
PIB	4,60	2,90	1,80	2,00	2,40	2,60	2,00
IPCA	10,60	5,79	5,00	4,10	4,00	4,00	4,50
Tx Selic, %	9,25	13,75	12,25	11,00	10,00	9,00	9,00
Tx Câmbio (R\$ / 1 US\$)	5,71	5,22	5,00	5,10	5,15	5,05	5,00

Fonte: Mirae Asset.

I. ATIVIDADE ECONÔMICA: DESACELERAÇÃO É MENOR DO QUE SE ESPERAVA

Atividade econômica mostrou bom dinamismo nos primeiros meses do ano, com o IBC Br crescendo 0,56% em abril, mesmo os três setores, pelo lado da oferta, Serviços, Comércio e Indústria, em movimentos erráticos de queda. No mês em análise, a produção industrial recuou 0,6%, o varejo -0,1%, tobo maior do varejo ampliado (-1,6%), e o volume de negócios dos Serviços -1,6%.

	Abr	Mês2023/22	12 meses	Ano
Vendas de varejo, % (PMC)				
Restrito	0,10%	0,50%	0,90%	1,90%
Ampliado	-1,60%	3,10%	0,00%	3,30%
Volume de Serviços, % (PMS)	-1,60%	2,70%	6,80%	4,80%
Produção Industrial. % (PIM)	-0,60%	-2,70%	-0,20%	-1,00%
IBC - Br (Próxi PIB)	0,56%	3,31%	3,43%	3,88%

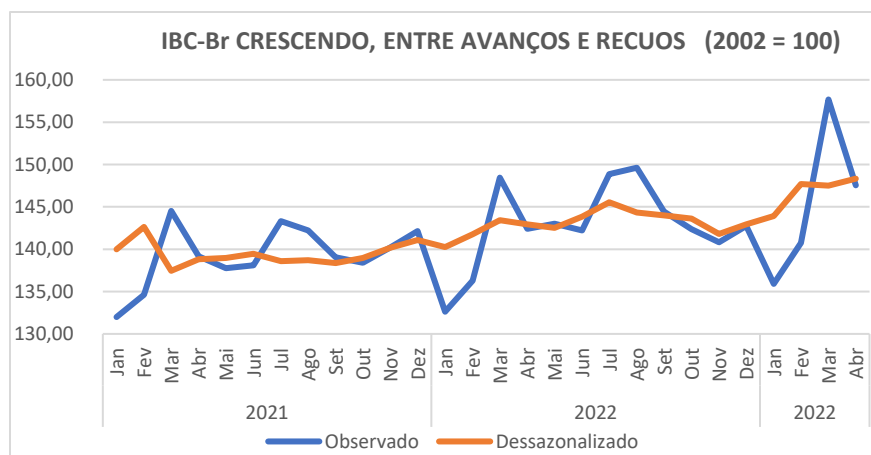
Fonte: IBGE / BCB.

Pelas contas nacionais, o PIB do primeiro trimestre cresceu 1,9%, ficando acima das expectativas do mercado. Contra o mesmo trimestre do ano passado, crescimento chegou a 4,0%. Pelo enfoque da Oferta, maior destaque veio do Setor Agropecuário, impulsionado pelas boas safras de soja e milho. Setor de Serviços mostrou alguma resiliência, avançando 0,6%, contra alta de 0,2% no quarto trimestre do ano passado, com a indústria recuando 0,1%.

Sobre as perspectivas da atividade, pelos estímulos fiscais em curso, é possível que o Consumo das Famílias sustente a economia nos próximos trimestres, mesmo com o aperto monetário, em “efeito defasado”, afetando o crédito e a inadimplência. É neste balanço, de um lado, as medidas de transferência de renda (bolsa família, antecipação do 13 salário para o INSS, incentivos nas compras de carros populares, reajustes dos servidores, elevação do salário-mínimo), preservando parte da renda das famílias), e do outro, a inadimplência “explodindo”, pelo aperto financeiro, que estamos analisando o comportamento da economia para 2023.

Teremos algum ajuste do setor Agropecuário, depois de crescer 21,6% no primeiro trimestre, mas no segundo trimestre, a crescer menos. O PIB geral deve crescer entre 0,2% e 0,4%, 2,4% na variação anual, depois de 4,0% no trimestre anterior.

Pela nossa leitura, para 2023 acreditamos no PIB crescendo entre 1,8% e 2,2%, mesmo com a economia devendo mostrar alguma perda de dinamismo ao longo do ano, pelo aperto monetário em curso. Para 2024, estamos revendo a projeção de crescimento para algo próximo a 2,0%, pela leitura de que o BCB deve desacelerar a taxa Selic. No ano que vem, crescimento médio trimestral deve ficar entre 0,3% e 0,4%.

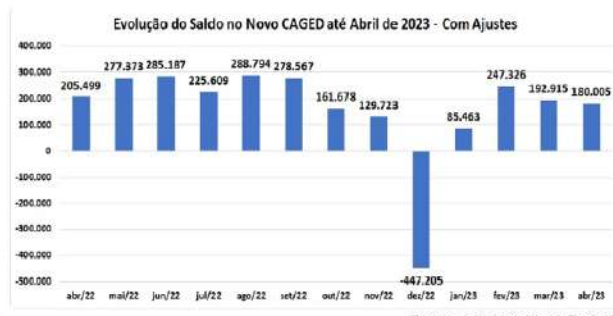
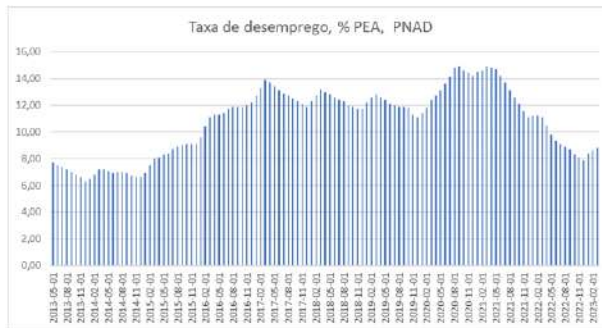


Fonte: BCB.

II. MERCADO DE TRABALHO MOSTRA RESILIÊNCIA

O desemprego se eleva, na margem, diante da perda de participação dos trabalhadores no mercado, aumento da informalidade, empresas em dificuldade, pela baixa demanda e crédito mais restritivo. A taxa de desemprego, no primeiro trimestre, foi a 8,8% da PEA, mas pelo CAGED, ainda se observou algum aquecimento no mercado formal.

Ao fim deste ano, estamos prevendo a taxa de desemprego, pela PNAD Contínua, elevando acima de 9,0% da PEA, mesmo considerando a maior oferta de empregos formais e informais e os ganhos de salário real.

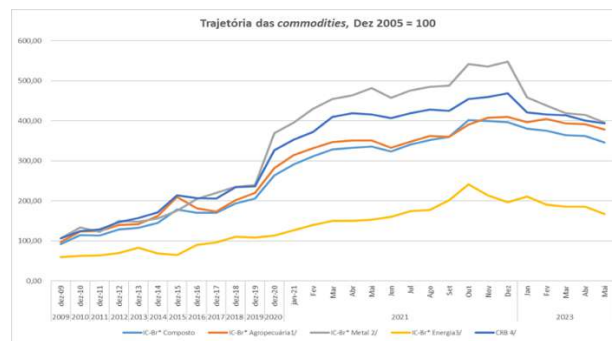


III. FRONT INFLACIONÁRIO: APRECIÇÃO CAMBIAL E QUEDA DAS COMMODITIES

A inflação vem desacelerando, em maio tendo registrado 0,23% pelo IPCA, no anualizado, a 4,09%. Isso vem trazendo um maior otimismo aos mercados, contribuindo para um cenário mais benigno nas expectativas.

Abrindo o índice do IBGE, os grupos Alimentos e Transportes, principalmente, no caso de passagens aéreas e combustíveis, mostraram desaceleração importante na queda do IPCA neste ano, no acumulado a 3,94%. No caso dos núcleos, a métrica ganhou relevância após recentes sinalizações do BCB nos seus comunicados.

Há de considerar na desaceleração da inflação, a economia chinesa crescendo menos neste ano, derrubando as cotações das *commodities*, num cenário de crescimento mais fraco neste ano na economia global.



Ao olharmos para o desvio da inflação, a “desancoragem de expectativas”, embora elevada, observamos um processo de acomodação desde janeiro deste ano, enquanto o “hiato de juros permanecendo nos maiores níveis dos últimos 15 anos”.

Entendemos haver espaço para reduzir a taxa Selic real. Olhando no longo prazo, chama atenção a diferença de trajetória do juro real de 10 anos entre Brasil e EUA. De certa forma, a métrica pode indicar que a descompressão de risco dos ativos domésticos

registrou uma maior (ou única) contribuição em razão do avanço das pautas fiscais, tanto no “qualitativo”, como pela celeridade no avanço das propostas no Congresso.

Neste contexto, mantemos a nossa projeção de IPCA em 2023 e 2024, em 5,1% e 4,1%, respectivamente. Além dos fatores “qualitativos”, acima citados, e da queda das *commodities*, devemos destacar a menor inflação para alimentação no domicílio e produtos industriais, em bom avanço na resolução dos gargalos de produção, somando-se aos cortes da gasolina nas refinarias, em julho e nos meses seguintes.

No entanto, é ainda preocupante o cenário do setor de serviços, num ambiente de mercado de trabalho muito aquecido.

Para 2024, nossa projeção é de IPCA a 4,1%, incorporando a meta nos 3,0%. Observamos alguma acomodação nos preços das *commodities* agrícolas, a abrir para uma inflação de alimentos mais baixa em 2024. Por outro lado, o mercado de trabalho ainda apertado por vir a gerar alguma pressão pelo lado do “espiral preços salários”.

No dia 29 de junho, o CMN se reunirá para definir se haverá mudanças no atual sistema de metas de inflação. Entendemos que este assunto ganhará relevância. Aachamos que a meta de 3,0% para 2024 e 2025 seja mantida, havendo alteração apenas na metodologia de perseguição da meta, não mais em “ano-calendário”, mas agora em “data contínua”.

Há de se observar, pela tabela a seguir, que o sistema de metas, a partir da “regra de Taylor”, já parece consagrado, em pleno uso na América do Sul, exceção para a Argentina e Venezuela, por razões óbvias.

Importante observar também que apenas o Peru utiliza um sistema de meta alvo em 2,0%, ao contrário dos outros. O sistema de metas no Peru, pela autonomia do Banco Central, consegue se manter imune mesmo com toda instabilidade política do país. O Peru tem vivido numa sucessão de presidentes afastados, apesar de mantida a autonomia do BC. Já na perseguição da meta, o que se tem visto é alguma flexibilidade, ao contrário do Brasil, ainda preso ao “ano-calendário”.

Sistema de Metas de Inflação			
Países	Centro da Meta	Bandas Superiores / Inferiores	Horizonte
México	3,00	1%	24 meses explícito
Colômbia	3,00	1%	18 a 24 meses explícito
Chile	3,00	1%	24 meses explícito
Peru	2,00	1%	18 a 24 meses explícito
Brasil	3,00	1%	Ano calendário
Média LATAM	2,75	1%	

Fonte: Mirae Asset

IV. ATUAÇÃO DO BCB: CONDIÇÕES DADAS PARA O CICLO DE CORTE DA SELIC

A reunião do Copom (21), num ambiente de inflação mais comportada, acabou controversa pela decisão e o comunicado. O BCB manteve a taxa Selic em 13,75%, abrindo alguma janela, estreita que seja, para iniciar um ciclo moderado de cortes da taxa nas próximas reuniões: agosto (1 e 2), setembro (19 e 20), outubro/novembro (31 e 1/11) e dezembro (12 e 13). Resta saber como será este processo e em que intensidade. Ao fim do ano, acreditamos na taxa entre 12,25% e 12,50%, mesma estimativa da pesquisa Focus.

A sustentar, o BCB a se pautar pelo comportamento da inflação, em desaceleração, mas também pelo bom manuseio do setor público, depois do arcabouço fiscal e a reforma tributária na agenda.

Neste cenário, vemos a queda da “inflação implícita” em títulos públicos, bem como uma redução nas expectativas de inflação medidas pela Focus, com especial destaque para o biênio, 2023 e 2024. Na divulgação da pesquisa Focus, do dia 16, para 2023 o IPCA acabou “revisado” de 5,42% para 5,12%, no ano que vem passando de 4,04% para 4,00%. Já para 2025 e 2026, acabou mantida em 3,80%. Já a taxa Selic, entre 2023 e 2026, passou de 12,50% para 12,25%; 10,0% para 9,50%, nos anos seguintes, mantido em 9,0% e 8,75%.

Nossa expectativa é de que o Copom deve iniciar um ciclo de flexibilização a partir de três cortes da taxa Selic em 0,5 pp, a fechar este ano em 12,25%. Não descartamos que este processo ocorra mais lentamente, dado o clima ainda um pouco açodado entre o BCB e o governo Lula.

Por este viés, devemos observar o recuo da inflação, mesmo que concentrada em itens voláteis e bens industriais, repassada para itens mais indexados num processo de inércia para menos. Acreditamos no início do ciclo de cortes nas próximas reuniões, havendo dúvidas se a partir de agosto e de setembro. Por outro lado, há pouca ociosidade no mercado de trabalho, gerando mais inflação de serviços, ainda elevada.



Fonte: BCB.

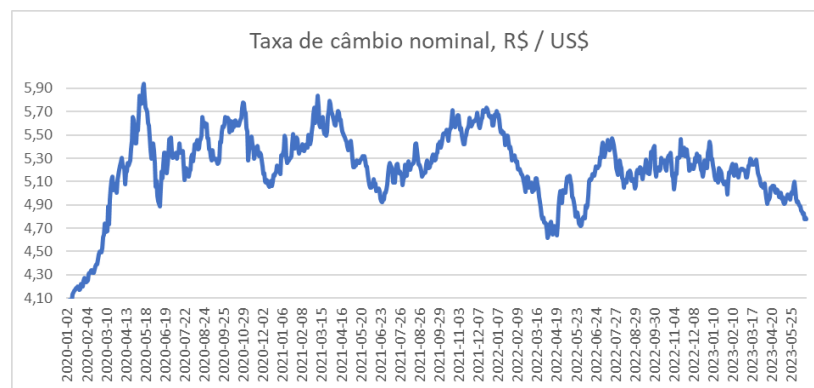
V. COMPORTAMENTO DA TAXA DE CÂMBIO

Estamos revendo nossa projeção de taxa de câmbio a R\$ 5,00 neste ano, patamar mais elevado no ano que vem (R\$ 5,15). Neste ano, o movimento de apreciação cambial ocorre, pelo elevado diferencial de juro, interno e externo, e avanço da agenda fiscal. No ano que vem, esta tese do diferencial de juro deve perder força.

Os últimos dois meses são marcados pela forte apreciação cambial. No mês, o dólar perde 5,5%, no ano -9,1%. Não será surpresa se o dólar recuar abaixo de R\$ 4,60 nas próximas semanas.

A justificar, a elevada arbitragem de juro; *commodities* em queda, fluxo de comércio em alta e saldo cambial positivo no ano, embora agora em maio no negativo. O diferencial de juro atual ainda é um potente atrativo para o ingresso de recursos externos, embora não possamos deixar de considerar também o risco fiscal e o CDS em evolução.

Apenas para registro. Pelo câmbio contratado, o saldo em junho é negativo em US\$ 1,58 bilhão, até o dia 16, mais pelo viés financeiro, com saída líquida de US\$ 1,58 bilhão, no comercial, saldo negativo de US\$ 2 milhões. No ano, até o dia 16, o saldo ainda é positivo em US\$ 10,57 bilhões.



Fonte: BCB.

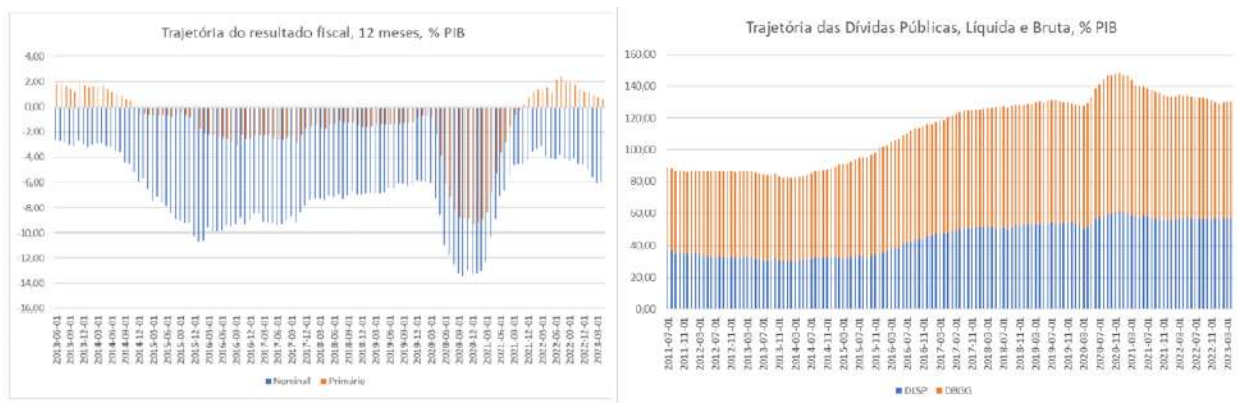
VI. FRONT FISCAL SOB TENSÃO

Expectativa é de déficit primário em torno de 1,2% do PIB (R\$ 130 bilhões) em 2023, frente a um déficit de 1,2% do PIB (R\$ 130 bilhões) anteriormente. Esta revisão decorre da avaliação de que a atividade econômica está desacelerando de forma mais gradual no segundo semestre, assim como de resultados de estados e municípios melhores após medidas de recomposição de receitas e de dividendos de estatais um pouco maiores do que o esperado.

O resultado do ano pode ser ainda melhor do que estimamos, dependendo principalmente do sucesso da agenda de receitas extraordinárias depois da renegociação de débitos tributários. Para 2024, ajustamos a estimativa a -0,6% do PIB (R\$ 70 bilhões), diante da melhora da perspectiva de crescimento econômico. A proposta de arcabouço fiscal deve ter versão do Senado, aprovada na Câmara.

Governo trabalha com meta de resultado primário equilibrado (zero) no ano que vem, o que, diante do esperado crescimento das despesas, demanda aumentos de receitas (arcabouço evoluindo com despesas a 70% das receitas).

A despeito do aumento das receitas e do anúncio do arcabouço, a dívida pública deve subir nos próximos anos, embora com perspectiva de dinâmica um pouco melhor na margem após as revisões para a atividade econômica. Projetamos aumento da dívida bruta de 73% para 78% do PIB em 2023, e para 76% do PIB em 2024. O quadro fiscal desafiador em uma economia emergente de crescimento baixo, juros e carga tributária elevados é preocupante, impactando muito na atuação do Estado como provedor de serviços de boa qualidade.



Fonte: BCB

CENÁRIO BÁSICO														
INDICADORES	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
Crescimento Econômico														
Crescimento do PIB	%	0,5	-3,5	-3,3	1,3	1,8	1,2	-3,9	4,6	2,9	1,8	2,0	1,6	2,2
PIB Agropecuária	Var. %	2,9	2,9	-4,7	13,1	2,1	0,4	3,5	-1,0	-2,4	0,4	1,2	3,0	2,0
PIB Indústria	Var. %	-1,5	-5,8	-4,6	-0,5	0,7	-0,7	-3,4	4,5	-0,8	1,6	2,8	3,0	3,0
PIB Serviços	Var. %	1,0	-2,7	-2,5	1,0	2,0	1,5	-4,6	5,0	4,0	1,0	2,0	2,4	3,0
Consumo Privado	%	2,3	-3,2	-3,8	2,0	2,4	2,6	-5,4	3,6	2,2	0,4	3,7	3,7	3,7
Consumo do Governo	%	0,8	-1,4	0,2	-0,7	0,8	-0,5	-4,5	2,0	0,5	1,5	0,5	-0,5	-0,5
Investimentos	%	-4,2	-13,9	-12,1	-2,6	5,2	4,0	-0,5	17,2	-4,0	1,7	0,5	-1,2	3,7
Taxa de investimentos	% do PIB	21,1	18,8	17,2	16,4	17,0	17,5	18,1	20,3	19,6	19,9	20,0	19,8	20,5
Mercado de Trabalho (PNADC-IBGE)														
Taxa de desemprego MP	%	6,9	8,6	11,6	12,8	12,4	12	13,8	13,2	7,9	9,6	8,6	8,2	8,0
Rendimento Médio Real	Em R\$ ctes	2.700	2.714	2.683	2.727	2.771	2.782	2.771	2.657	2.618	2.658	2.716	2.716	2.716
Câmbio, Juro e Inflação														
Taxa de Câmbio - FP	R\$/US\$	2,64	3,87	3,35	3,29	3,88	4,11	5,14	5,65	5,22	5,00	5,10	5,15	5,05
Inflação (IPCA)	Var. % anualizada	6,40	10,70	6,30	2,95	3,75	4,31	4,50	10,10	5,79	5,10	4,10	4,00	4,00
Inflação (IGP-M)	Var. % anualizada	3,70	10,50	7,20	-0,50	7,60	7,32	23,10	17,80	5,45	-1,50	2,00	2,50	2,50
Juro Nominal (Selic target) - FP	Var. % anualizada	11,75	14,25	13,75	7,00	6,50	4,50	2,00	9,25	13,75	12,25	11,00	10,00	9,00
Juro Real (Selic/IPCA)	Var. % anualizada	4,22	2,35	7,27	6,79	2,59	1,59	-1,60	-5,12	7,52	6,8	6,62	5,76	4,80
Balanco de Pagamentos														
Exportações	US\$ Bilhões	220,9	186,8	179,5	215	231,9	221,1	209,2	280,8	335,0	360,0	370,0	380,0	400,0
Importações	US\$ Bilhões	230,8	173,1	139,3	159	185,3	185,9	158,8	219,4	272,2	280,0	290,0	320,0	350,0
Superávit da Balança Comercial	US\$ Bilhões	-9,9	13,7	40,2	56,0	46,6	35,2	50,4	61,4	62,3	60,0	80,0	60,0	50,0
Superávit em Transações Correntes	US\$ Bilhões	-101,7	-54,8	-24,5	-22,0	-51,5	-65,0	-24,5	-46,4	-55,7	-36,7	-32,0	-28,0	-24,0
Superávit em Transações Correntes	% PIB	-4,1	-3,0	-1,4	-1,1	-2,7	-3,5	-2,0	-2,8	-3,0	-1,8	-1,4	-1,2	-0,8
Finanças Públicas														
Déficit Primário	% do PIB	0,6	1,9	2,5	1,7	1,5	0,8	9,4	-0,73	-1,28	1,2	0,6	-0,2	-0,1
Déficit Primário	R\$ bilhões	33	111	156	111	108	62	703	-64,7	-126	120	70	-20	-10
Dívida Líquida	% do PIB	32,6	35,6	46,1	51,4	52,8	54,7	62,5	57,3	57,5	62,0	60,0	60,0	58,0
Dívida Bruta	% do PIB	57,2	66,5	69,8	73,7	75,3	74,4	88,6	80,3	76,0	78,0	76,0	78,0	76,0
Economia Mundial e Americana														
Crescimento do PIB Mundial	%	3,6	3,5	3,2	3,8	3,6	2,8	-3,3	5,9	3,70	3,20	2,80	3,00	3,60
Crescimento do PIB EUA	%	2,3	2,7	1,7	2,3	2,9	2,3	-3,4	5,6	3,50	1,80	2,10	2,10	2,10
PCE - deflator	Var. % anualizada	0,8	0,3	1,7	1,9	1,9	1,7	1,3	5,8	4,00	2,30	2,10	2,00	2,00
PCE - núcleo	Var. % anualizada	1,5	1,1	1,8	1,7	2,1	1,6	1,5	4,9	3,90	2,30	1,90	2,00	2,00
Juro Nominal (Fed Funds) - FP	Var. % anualizada	0,125	0,375	0,625	1,375	2,375	1,625	0,125	0,125	4,50	5,50	5,00	4,00	3,00

Elaboração: MIRAE Corretora

Projeções em vermelho

SALES TEAM

DIRECTOR	BTC	INTERNATIONAL TRADING DESK
RICARDO NICOLA TANTULLI ricardo.tantulli@miraeinvest.com.br	CARLOS HENRIQUE AMORIM btc@miraeinvest.com.br	JONATHAN JOO YOUNG LEE nri@miraeinvest.com.br
FIXED INCOME	ECONOMY	CUSTOMER SERVICE
MAIR ANTÔNIO RIVIERA rendafixa@miraeinvest.com.br	JULIO HEGEDUS NETTO julio.netto@miraeinvest.com.br	mesainstitucional@miraeinvest.com.br atendimento@miraeinvest.com.br

RESEARCH

PEDRO GALDI	MARCO AURÉLIO BARBOSA	VICENTE KOKI
pedro.galdi@miraeinvest.com.br	marco.barbosa@miraeinvest.com.br	vicente.koki@miraeinvest.com.br
Fuel Distribution Metals & Mining Oil, Gas & Petrochemicals Real Estate Agribusiness Consumer Others Education Malls & Properties TMT TMT / Telecom	Capital Goods Car & Equipment Rental Consumer Others Financials - Banks Financials - Insurance Financials - Non-banks Food & Beverage Pulp & Paper Transportation / Airlines Transportation / Infrastructure	Food Retailers Healthcare Pharma Retail Retail / Marketplaces Utilities / Energy Utilities / Sewage Utilities / Waste Management

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea
Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA
Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

District 8, Treasury Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54
Jakarta Selatan 12190
Indonesia
Tel: 62-21-5088-7000

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China
Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China
Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA
Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3900, 4th Floor,
Itaim Bibi
Sao Paulo - SP
04538-132
Brazil
Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China
Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam
Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom
Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward,
Ho Chi Minh City Vietnam
Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore
Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia
Tel: 976-7011-0806

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg.,
Off CST Road, Kalina, Santacruz (East),
Mumbai - 400098, India
Tel: 91-22-62661336