

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT BRASIL

RELATÓRIO MENSAL

JANEIRO 2021

CENÁRIO ECONÔMICO

Tatiana Pinheiro
Economista Chefe



ECONOMIA INTERNACIONAL

A piora da pandemia da COVID-19 pelo mundo tem pressionado o sistema de saúde mundial e ocasionado a adoção e/ou extensão de medidas mais restritivas da mobilidade em vários países em janeiro. Tal fato, em conjunto com os gargalos do processo de vacinação pelo mundo, reduziu o ímpeto do otimismo registrado nos preços dos ativos desde meados de novembro.

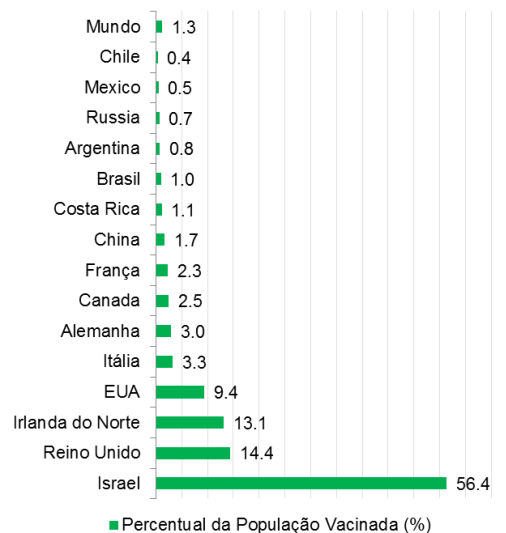
Até o final de janeiro a vacinação tinha sido iniciada em 65 países, mas apenas 1,3% da população mundial tinha recebido pelo menos uma dose da vacina (gráfico 1). Ao mesmo tempo, o número de novos casos e de mortes ao redor do globo ultrapassava seus picos prévios. As dificuldades no processo de vacinação vão desde o convencimento da população sobre a segurança das vacinas, passando pela limitação da produção de vacinas para fazer frente à demanda instantânea e pela capacidade dos países em organizar a logística de distribuição das vacinas, o que envolve também armazenamento e treinamento dos profissionais de saúde.

Neste jogo, a estratégia vencedora é a que contempla conhecimento técnico, organização e agilidade. Um caso, até agora bem-sucedido, é o processo de vacinação em Israel, onde 22% da população já recebeu todas as doses da vacina contra a COVID-19 (gráfico 2). Mantido o ritmo atual de vacinação, Israel poderá dar em breve parâmetros para o mundo sobre qual é a melhor estratégia para o alcance da imunização em massa, sobre o tempo até o alcance da imunização em massa e sobre a duração da imunização adquirida por vacinação nos vários coortes etários. Porém, por enquanto, as economias avançadas, inclusive Israel, que foram as primeiras a iniciar o processo de vacinação, mostram

um sinal de queda apenas marginal no número de novos casos de COVID (gráfico 3).

Gráfico 01

Percentual do Número de doses administrada/População



Fonte: Ourworldindata.org. Elaboração: BNPP AM Brasil.

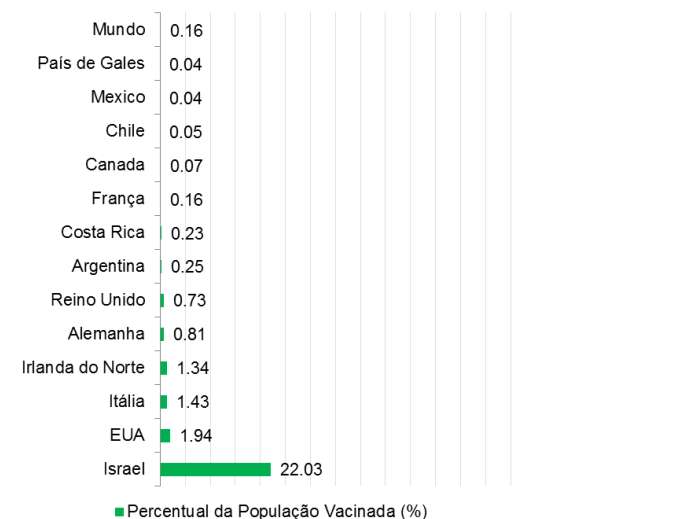


BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

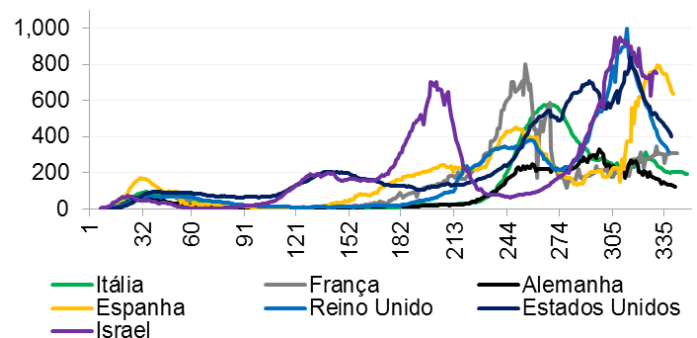
Um fator a ser ressaltado no processo de vacinação em massa é a restrição de oferta de vacina, principalmente para países populosos. Tudo indica que estamos no caminho certo, mas que será longo. Desta forma, o cenário seguirá sendo de ampla liquidez internacional, pois políticas expansionistas fiscais e monetárias ainda serão necessárias para mitigar os impactos destruidores de capital físico e humano desta pandemia.

Gráfico 02
Percentual da população que recebeu todas as doses da vacina



Fonte: Ourworldindata.org. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Gráfico 03
Novos Casos-Média em 7 dias (Por 1 Milhão de Habitantes)

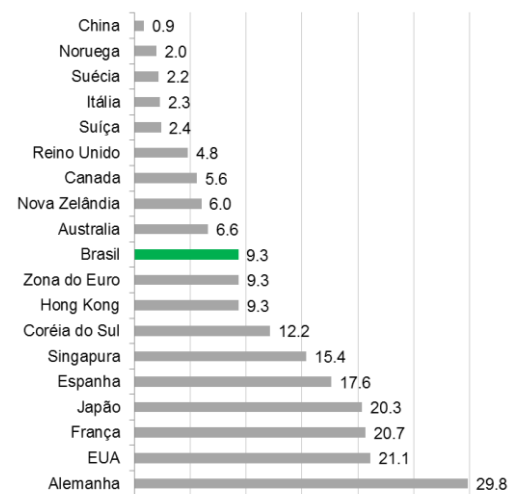


Fonte: Worldmeters. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Nesta linha, os EUA debatem mais uma extensão do programa fiscal de assistência social às famílias e empresas no montante de US\$ 1,9 trilhões, sendo que no final de dezembro já tinha sido adicionado US\$ 900 bilhões aos mais de US\$ 2 trilhões já executados em 2020 (gráfico 4). Acreditamos que o montante passível de aprovação no congresso é ao redor de US\$ 1 trilhão. De qualquer forma, representará uma injeção importante de capital na economia. A União Europeia deve seguir o mesmo caminho. Esperamos que a China continue focando seus esforços fiscais para manutenção dos negócios, assim como o fez em 2020. Com isso, o panorama é de continuidade da recuperação econômica, a despeito da piora recente da pandemia. Mantemos

nossa expectativa que os efeitos da pandemia estarão restritos ao curto prazo.

Gráfico 04
Estímulo Fiscal (em % do PIB)



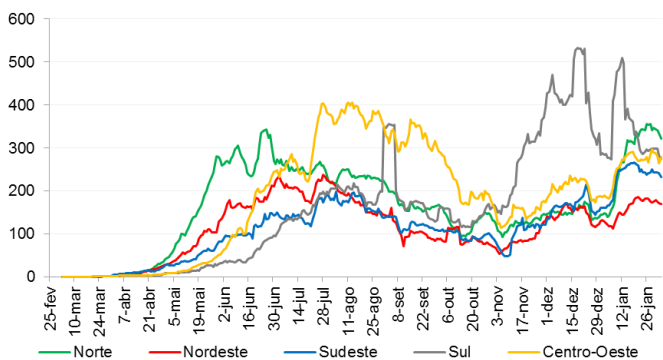
Fonte: Bloomberg e Ftimes. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Também mantemos nossa opinião de que em 2021 a ampliação do fluxo de capitais funcionará como vento em popa para todas as economias emergentes. As economias que tiverem melhores histórias para contar usufruirão da maior parte deste fluxo, enquanto as demais ficarão com os efeitos marginais do aumento do capital direcionado para ativos de emergentes. Lembrando que este caminho auspicioso da economia mundial deve acontecer com volatilidade, como alguns ou vários solavancos ao longo do percurso de 2021.

ECONOMIA BRASILEIRA

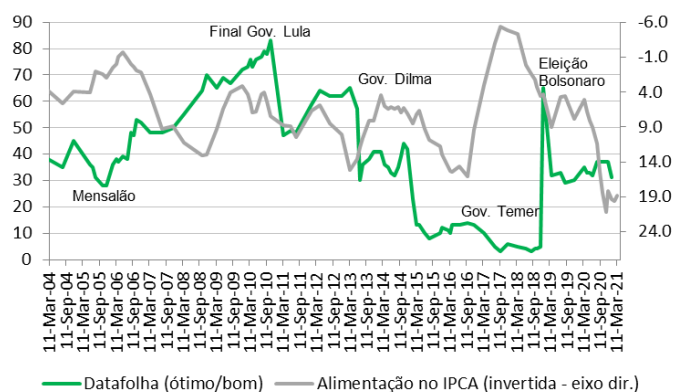
O aumento dos novos casos de COVID colocando o sistema público de saúde no limite e ocasionando aumento no número de mortes direcionou ainda mais a atenção da opinião pública. O atraso no processo de vacinação, a limitação do número de opções de vacinas possível de serem adquiridas pelo governo brasileiro e o colapso do sistema de saúde pública no estado do Amazonas marcaram o início de 2021 (gráfico 5). Com isso, a avaliação do presidente Bolsonaro voltou a sofrer. Segundo a pesquisa de opinião do Datafolha, a avaliação ótimo/bom caiu de 37% dos entrevistados em dezembro para 31% em janeiro, a primeira queda desde o início do programa de auxílio emergencial às pessoas em estado de vulnerabilidade, que chegou a atender 66 milhões de cidadãos com pagamento mensal de R\$600. A expectativa é que a tendência de queda da avaliação ótimo/bom continue devido à combinação desfavorável da piora da pandemia, inflação, fraqueza no mercado de trabalho e redução dos programas de assistência social pagos durante o ano passado. Nosso acompanhamento, que compara as pesquisas de avaliação do presidente com o índice de miséria (média simples da taxa de desemprego e inflação medida pelo IPCA anual) e a inflação de alimentos (medida no IPCA), mostra que a tendência de queda da avaliação deveria permanecer no primeiro trimestre (gráficos 6 e 7). Acreditamos que o fator vacinação é crucial para o agravamento deste quadro ou para a reversão do mesmo.

Gráfico 05
Novos Casos (Média em 7 Dias- Por 1 Milhão de Habitantes)



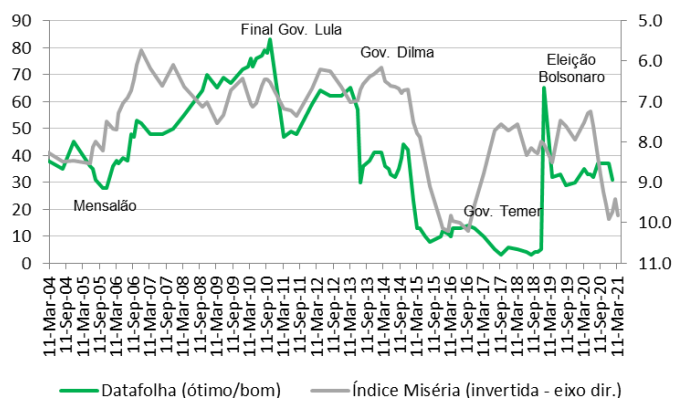
Fonte: Ministério da Saúde. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Gráfico 06
Popularidade do Presidente versus Inflação



Fonte: Datafolha e IBGE. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Gráfico 07
Popularidade do Presidente versus Economia



Fonte: Datafolha e IBGE. Elaboração: BNPP AM Brasil.

No mesmo sentido, a vacinação é crucial para o sucesso da manutenção do atual regime fiscal, junto com o sucesso da votação da agenda de reformas estruturantes no congresso – evento que pode dar ao Brasil a possibilidade de abocanhar parte significativa do fluxo de capital que será dirigido aos ativos

emergentes. Também mantemos nossa opinião, já ressaltada em cartas anteriores, que o redimensionamento dos gastos públicos é importante para a capacidade de atração de capitais, não só devido aos seus efeitos diretos nos cenários de inflação e de juros, mas principalmente devido ao seu impacto no crescimento econômico. O começo legislativo em fevereiro sob nova direção das casas promete maior coordenação entre governo e congressistas e, conseqüentemente, o destravamento de pautas e aprovações de leis e emendas constitucionais já em tramitação. Contudo, aqui o caminho também é longo. Decisivo será o cumprimento dos acordos feitos no período de campanha para a eleição dos presidentes da Câmara dos Deputados e Senado. Importante monitorar a abrangência da provável reforma ministerial.

Do lado das emergências/prioridades econômicas estão a aprovação do orçamento de 2021 e o encaminhamento da PEC Emergencial (gatilhos para contenção da ampliação dos gastos obrigatórios) que viabilize espaço nos gastos para o retorno do pagamento do auxílio emergencial e outros programas de assistência social por alguns meses. Em uma segunda fase estão a Reforma Tributária (simplificação do sistema tributário e melhora da eficiência econômica), a Reforma Administrativa (efetiva redução da folha de pagamento do setor público em percentual do PIB ao longo dos próximos anos), PEC dos Fundos (disponibilização de cerca de R\$ 170 bilhões de recursos em fundos infraconstitucionais), Lei de Independência do Banco Central, Lei do Gás, entre outros.

O bom desempenho da atividade global ajuda o desempenho dos ativos locais, mas em nossa opinião, o bom desempenho dos ativos só se firmará como tendência quando houver a tão esperada evolução da agenda de reformas fiscais. Por isso, estaremos monitorando os debates no Congresso neste primeiro semestre. Os problemas e as possíveis soluções estão todas mapeadas, logo, a possibilidade de evolução do processo de aprovação das medidas de ajuste fiscal existe. O que pode atrapalhar essa evolução é a provável antecipação do início do debate eleitoral de 2022 para o segundo semestre de 2021. Por isso, é essencial que a pauta fiscal seja encaminhada com sucesso desde o início do ano legislativo para a concretização do cenário econômico otimista.

Nosso cenário base para 2021 continua sendo manutenção do atual regime fiscal, aprovação de alguns dos gatilhos de contenção de gastos obrigatórios para os próximos dois anos, evolução da agenda de reformas microeconômicas, mas sem conclusão das reformas macroeconômicas, o que resulta em continuidade do processo de recuperação cíclica da economia, inflação e expectativas em linha com as metas de inflação definidas para este e os próximos anos, mas sem folga, e o início da retirada do estímulo monetário no final de 2021. O cenário otimista, que se daria com a evolução da agenda de reformas macroeconômicas, envolve maior crescimento econômico com apreciação cambial, sem pressões inflacionárias e, por isso, com manutenção do cenário de juros ainda em patamar baixo frente ao histórico por mais tempo. Já o cenário pessimista, resultante da ruptura do regime fiscal, envolve aceleração da inflação, piora da confiança, ruptura do processo de recuperação cíclica e necessidade de aperto monetário.

RENDA FIXA E MULTIMERCADO

Gilberto Kfourri
Head Renda Fixa
& Multimercados



MOEDAS

A performance das moedas no mês de janeiro foi difusa. O Real apresentou elevada volatilidade ao longo do mês e foi destaque negativo de performance. Apesar da moeda ter apresentado um movimento em módulo de 15% (alta de 5%, seguido de uma queda de 5% e nova alta de 5%) o Banco Central não interveio com frequência no mercado. A moeda retornou a patamares de descolamento em relação aos *peers* que no passado apresentou forte reversões, aproveitamos para aumentar exposição comprada no Real. A conta corrente em 2020 fechou com déficit de -0,87% contra -2,7% em 2019, apresentando melhora expressiva. O câmbio que faz com que a conta corrente fique em 0% este ano segundo estimativa é R\$ 5,30. O recente fluxo para portfólio, que teve seu início em outubro de 2020, continua sendo observado. O Banco Central adotou postura mais dura no Copom de janeiro, ao sair do patamar extremamente estimulativo para apenas estimulativo, devendo significar levar o juro real do Brasil para próximo de zero (alta de 200-250 bps). Acreditamos que grande parte do movimento do Real em relação aos *peers* e aos próprios modelos de precificação se deve à agressividade na qual o Banco Central cortou juros, logo, a normalização, mesmo que parcial, possui potencial de ter efeito positivo para a moeda. Adicionalmente, seremos o único país emergente normalizando juros no primeiro semestre de 2021 e se nos compararmos com os *peers* voltaremos a ser *high yield* em um mundo onde não há retorno.

Estamos comprados em Peso Mexicano, Lira Turca, Real, Libra Esterlina e Dólar Canadense. Estamos vendidos em Rand Sul Africano, Dólar Americano e Euro.

Adicionamos estrutura de opções comprada em Real.

JUROS E INFLAÇÃO

O MERCADO

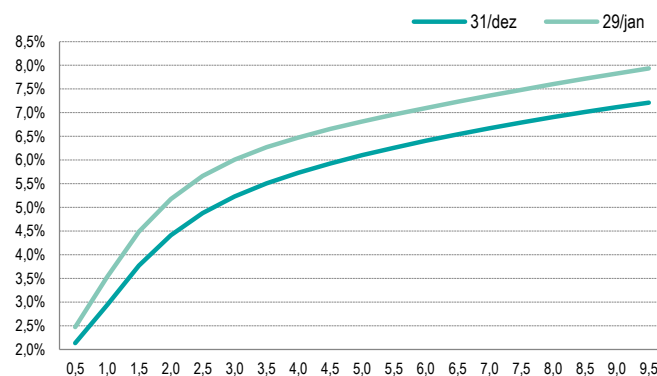
No mês de janeiro vimos o mercado devolver praticamente a metade da queda na curva de juros ocorrida no último mês de 2020 e podemos creditar esse movimento a dois eventos descorrelacionados, mas bastante relevantes. O primeiro veio do exterior e foi ainda relacionado às eleições americanas. A eleição para o Senado no estado da Geórgia prognosticava uma vitória de ao menos um dos dois senadores por um candidato do partido Republicano e o resultado final apontou para os Democratas levando as duas vagas e, conseqüentemente, garantindo a maioria da Casa. A relevância desse resultado se deve a um pacote de estímulos maior do que o esperado antes das eleições além de gastos com infraestrutura. Isso levou o mercado a vislumbrar uma perspectiva de retomada da inflação para algum momento anterior ao que seria esperado anteriormente, além de um crescimento do PIB que deve ser superior ao de outras

economias, como a europeia, freando o movimento de queda do Dólar e puxando as taxas de juros dos *Bonds* de longo prazo. Esse efeito tem obviamente conseqüências na nossa moeda, que voltou a se desvalorizar, e, por conseqüente, na nossa taxa de juros futura. A segunda causa para a alta na nossa curva se deveu à reunião do Copom, que manteve a taxa básica em 2%, com um comunicado bem mais duro do que as expectativas. Alguns membros chegaram até a discutir alta na própria reunião de janeiro. O mercado entendeu a senha e passou a antecipar a alta de juros para maio ou até mesmo para a próxima reunião em março. Apesar do tom, o mercado reagiu muito bem. Os vencimentos mais curtos já projetavam alta e subiram um pouco mais, mas os mais longos refluíram com uma diminuição na inclinação da curva.

A curva de juros nominais subiu entre 35 e 60bps com o miolo da curva mostrando o pior desempenho. A curva de juros reais por sua vez apresentou altas menores levando a um aumento da inflação implícita. O alto carregamento nos primeiros 15 dias do mês devido ao IPCA acima de 1% em dezembro fez com que a NTN-Bs mais curtas aguentassem a elevação das taxas sem perdas quando comparadas ao CDI.

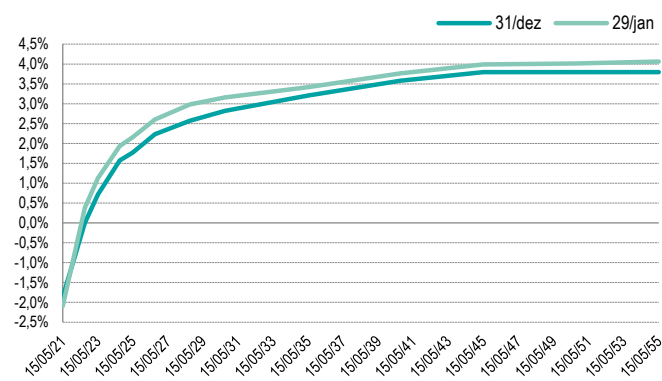
O IRF-M caiu 0,80% no mês de janeiro ficando 102bps abaixo do IMA-S que subiu 0,22%. O CDI apresentou uma variação de +0,15%. O IMA-B 5 subiu 0,10% praticamente igual à variação do CDI por conta da inflação corrente, enquanto o IMA-B se desvalorizou 0,85% ficando 107bps atrás do IMA-S. Importante ressaltar que o IMA-S vem gradualmente recuperando as perdas ocorridas em setembro e outubro mostrando que o mercado de LFTs esta funcional.

Gráfico 08
Juro Nominal



Fonte: ANBIMA e BNPP AM Brasil. Elaboração BNPP AM Brasil.

Gráfico 09
Juro Real



Fonte: ANBIMA e BNPP AM Brasil. Elaboração BNPP AM Brasil.

O QUE FIZEMOS?

Fizemos algumas alterações relevantes nas carteiras, todas no sentido de buscar um alongamento, deixando as carteiras mais adequadas para um cenário de início de ciclo de alta de juros. Na parcela de juros reais trocamos a NTN-B 2024 por 2030. Na parte de juros nominais reduzimos a posição no vencimento jan22 e incluímos uma posição doadora no vértice jan24. Não houve alteração de *duration*, mas o risco ficou maior do que no fechamento do mês anterior.

OLHANDO PARA FRENTE

Continuamos a ter na parcela de risco ativo 75% em posições pré-fixadas e 25% em juro real. Em termos de prazo, nosso risco ficou equilibrado com 50% em posições até 5 anos e 50% além desse prazo privilegiando posições de política monetária em detrimento de posições com risco fiscal. A duração das carteiras permanece acima da duração dos *benchmarks*, sem alterações ao fechamento anterior.

CRÉDITO PRIVADO

Em janeiro, vimos um mercado primário bastante fraco em termos de volume de emissões de debêntures, entre os destaques estão a AES Holdings Brasil, Rio Paranapanema, Magazine Luiza e Aeris que somadas emitiram cerca de R\$ 3,0 bilhões, sendo grande parte encarteirada pelos bancos coordenadores. O mercado secundário também teve poucas negociações, comparado aos últimos meses.

A escassez de novas emissões tem contribuído para a continuidade da tendência de fechamento dos *spreads*, que já vemos desde o final de 2020, o que acompanhado pela queda de juros real, tem contribuído positivamente para o desempenho dos fundos de crédito privado.

Ainda esperamos uma retomada do mercado primário para este ano, principalmente considerando o grande volume de vencimentos e amortizações de debêntures que totalizam mais de R\$ 60 bilhões em 2021, concentrado principalmente no segundo semestre do ano. Além da necessidade de refinanciamento das empresas, há ainda a demanda do lado dos investidores institucionais, que continuam demonstrando interesse nesta classe de ativo.

Dada a expectativa de continuidade na volatilidade das curvas de juros e as incertezas em relação a evolução da pandemia, mantemos ainda uma estratégia de investimento mais conservadora, focando em emissões de setores e companhias mais resilientes e com prazo médio de 3 anos.

Como conclusão, acreditamos que investimentos em fundos de Debêntures Incentivadas é uma opção otimizada às alocações em IMAB-5.

ESTRATÉGIA DE OPÇÕES

No mês de janeiro o Ibovespa teve uma realização seguindo uma piora das bolsas americanas e localmente, um cenário mais adverso com o aumento da pandemia e consequente preocupação com o futuro das contas públicas. Nesse ambiente tivemos um aumento da volatilidade implícita que se aproximou dos 30% a.a. e a inclinação da curva de volatilidade, resultado da posição de destaque dos fundos multimercados locais comprados em ações. Importante lembrar que no início de janeiro o índice Bovespa voltou a atingir as máximas históricas e o mercado iniciou a compra de proteção. No mercado americano, também podemos observar uma preocupação com uma possível realização das bolsas, com o índice de volatilidade (VIX) trabalhando acima dos 30% a.a., mesmo com uma volatilidade realizada do S&P abaixo dos 15%.

No mercado de moedas, no início do ano os participantes locais estavam com uma expectativa mais positiva com o Real, convencidos com a tendência global de queda do dólar em função do FED mais leniente com os juros e um pacote fiscal mais robusto com a vitória democrata. No entanto a situação política local somado as preocupações fiscais com a pandemia e uma ausência de fluxo externo mudaram a trajetória do real que voltou a negociar próximo aos R\$5,50. A volatilidade realizada chegou a ficar abaixo dos 15% a.a., mas com a piora do cenário voltou aos patamares acima de 22% a.a.. A volatilidade implícita praticamente ficou estável ao redor dos 22% a.a., refletindo a preocupação dos agentes com a falta de direção da moeda local.

RENDA VARIÁVEL



Gilberto Nagai
Head Renda Variável



COMPORTEAMENTO DO MERCADO

Janeiro foi um mês marcado pela extrema volatilidade nos mercados globais causada principalmente pela ampliação das medidas restritivas de movimentação na Europa, devido ao Covid-19. No final do mês, os mercados globais sofreram por uma maior aversão ao risco que pode ser quantificado na alta de 45% do VIX (Indicador de Volatilidade do S&P). Como reflexo desse cenário, os principais índices globais fecharam em queda, sendo o S&P (-1,11%), MSCI World (-1,05%) e Euro Stoxx (-2,00%). Por outro lado, o movimento não se refletiu nos mercados emergentes que subiram 2,97% no mês, com destaque para a performance Chinesa (+7,36%).

No mercado local tivemos um mês bem conturbado, com ruídos políticos tanto na parte fiscal quanto na parte de vacinação. Especulações sobre uma extensão do auxílio emergencial estourando o teto dos gastos e brigas sobre a capacidade do governo de distribuir vacinas foram os destaques. Deste modo, o Ibovespa registrou queda de 3,32% no mês, com destaque positivo para a continua entrada de capital estrangeiro na bolsa, que até o momento já comprou 19,3 bilhões de reais. Dentro do índice podemos citar positivamente os setores de Saúde, Industrial e Mineração e Siderurgia, e negativamente o setor financeiro.

O QUE ESPERAMOS?

Alguns fatores nos trouxeram maior preocupação para nosso cenário global: (i) segunda onda; (ii) vacinação; e (iii) impactos nas projeções de atividade.

Os pontos são todos interconectados, pois uma segunda onda está levando a um movimento de novo *lockdown* na Zona do Euro, que está preocupando as projeções de atividade para a região.

Uma demora maior da vacina, também impacta negativamente as projeções de atividade pois, como mencionado nas cartas anteriores, acreditamos que a vacina poderia ter um impacto positivo não apenas na parte de saúde, mas também nas expectativas de consumo e da indústria.

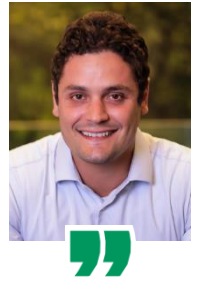
Por outro lado, continuamos otimistas com o cenário de renda variável no Brasil. Acreditamos que o excesso de liquidez global deve favorecer os mercados emergentes, e dentro de emergentes, o Brasil parece ser um ativo “barato”. Com uma vantagem para os países exportadores de *commodities*, pois enxergamos o cenário de oferta e demanda ainda desbalanceado para sustentação de preços em níveis elevados das *commodities*.

Adicionalmente, por mais que a bolsa pareça estar em patamares elevados, tanto em números absolutos quanto em múltiplos. Nosso otimismo se baseia em um *Equity Risk Premium* (Lucro/preço subtraído do custo de oportunidade) em patamares elevados. Dado que o custo de oportunidade tem caído, a alternativa será buscar ativos de maior risco.

Além disso, acreditamos que as empresas de capital aberto devem apresentar uma performance de destaque na economia brasileira. Com bons crescimentos de lucro e ganhos de mercado.

FUNDO DE FUNDOS

Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos



Janeiro foi um mês com dois momentos bastante opostos. Os mercados abriram 2021 com a mesma dinâmica do fechamento de 2020: apetite a risco suportado essencialmente pelo avanço dos programas de vacinação no mundo, condições monetárias e fiscais extremamente frouxas nas maiores economias, sinais de recuperação de atividade econômica a partir do meio do ano e bons dados de crescimento Chinês, o que é especialmente interessante para países emergentes. No dia 08/01 o Ibovespa registrou seu valor recorde de fechamento a 125.077 pontos, para então iniciar uma volta aos 120.349 pontos no dia 15 e encerrar o mês com 115.068 pontos, uma queda portanto de 3,32%. Os principais índices acionários do mundo tiveram comportamento semelhante ao longo do mês. As razões centrais por trás desta correção são o avanço mais agudo da pandemia com novas mutações do vírus, sobrepondo-se então ao noticiário da vacina, e um evento técnico muito particular visto no mercado acionário norte americano, que trouxe volatilidade de volta aos negócios.

Já no campo doméstico, podemos adicionar os ruídos políticos em torno do início da vacinação no país, as preocupações crescentes sobre a dinâmica fiscal com as pressões por retomada do auxílio emergencial e a iminência das eleições nas Casas Legislativas. Tais aspectos tiveram contribuição na aversão ao risco vista no final do mês, com o câmbio e a curva de juros refletindo também tais idiossincrasias.

Neste contexto todo, os ativos investidos tiveram majoritariamente desempenho negativo no mês, com algumas exceções como ações de tecnologia norte-americana e fundos de arbitragem *Long and Short*. Os fundos Multimercado Macro devolveram os resultados auferidos ao longo do mês e também foram para o campo negativo, à exemplo das estratégias de renda fixa ativa em juros real e nominal que refletiram a forte abertura dos prêmios e inclinação da curva.

A carteira de Renda Variável, apesar de igualmente negativa como os índices locais, trouxe um desempenho relativo melhor na medida em que o movimento descrito em cartas anteriores foi parcialmente revertido no mês. Desta vez os setores que mais se destacaram no último bimestre de 2020, como bancos e (algumas) *commodities*, ficaram atrás dos setores destaque do ano passado como varejo eletrônico, empresas de tecnologia e saúde. O movimento interrompeu a chamada “Rotação de Crescimento para Valor”, já aqui comentado.

Por fim, o Crédito Privado teve comportamento bastante em linha com o CDI, não registrando excessos de retornos volumosos como vistos ao longo do 2º semestre de 2020, porém também não sofrendo quedas como os demais ativos.

Como resultado, as carteiras tiveram um mês negativo. É importante destacar a volta da volatilidade aos mercados, seja pelo enredo pandemia, seja por eventos técnicos nos mercados ou discussões políticas e fiscais brasileiras, porém, seguimos trabalhando com otimismo para 2021, acreditando na continuidade do ambiente favorável a ativos de risco. Fizemos apenas ajustes pontuais aproveitando aberturas de dois fundos no mês, entendendo que as carteiras estão ajustadas ao cenário atual. Seguimos atentos tanto ao *timing* de preços, quanto para os potenciais riscos que possam reembaralhar as cartas dispostas na mesa. São eles:

- i. Fim da liquidez global, algo até agora não sinalizado.
- ii. Desaceleração global em relação às expectativas criadas com o avanço da vacina a partir de Novembro, algo ainda não incorporado nos preços e às nossas crenças.
- iii. Interrupção da vacinação como um todo, também diferente do que temos visto no mundo.
- iv. Interrupção da tão necessária agenda reformista nos poderes Executivos e Legislativo, que acabou de ganhar um pouco de fôlego com a eleição do Congresso definida no início de Fevereiro.

Isto posto, seguimos confiantes tanto em relação à alocação de classes quanto à seleção de ativos, atentos a estes e quaisquer outros eventuais riscos que possam interromper este ciclo iniciado em Novembro de 2020.

ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Janeiro	0,15%	-0,80%	-0,24%	-0,85%	0,11%	5,37%	-3,32%	-3,03%	-3,43%
12 meses	2,53%	4,92%	4,50%	5,22%	7,55%	28,26%	1,15%	1,64%	-4,50%

DISCLAIMER

Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em conjunto denominadas "BNP Paribas" e tem fins meramente informativos, não se caracterizando como oferta ou recomendação de investimento ou desinvestimento. O BNP Paribas é uma instituição financeira regularmente constituída, com seu funcionamento devidamente autorizado pelo Banco Central do Brasil e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários para Administrar fundos de investimento. Apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, o BNP Paribas não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem sofrer mudanças a qualquer momento sem aviso prévio. Esse material não caracteriza nenhuma oferta de investimento. Antes de qualquer decisão de investimento, é obrigatório certificar-se sobre o seu perfil de risco X perfil de risco do produto pretendido, nos termos da regulamentação em vigor. Esse documento contém informações e declarações prospectivas referentes ao BNP Paribas e ao mercado em geral. Essas declarações não constituem fatos históricos e abrangem projeções financeiras e estimativas, bem como hipóteses sobre as quais estão baseadas declarações relativas a projetos, objetivos e expectativas relacionadas às operações, produtos e serviços futuros ou performances futuras. Essas declarações prospectivas podem ser identificadas pelas palavras «esperar», «antecipar», «acreditar», «planejar» ou «estimar», bem como por outros termos similares; Informações e opiniões contidas neste documento foram obtidas de fontes públicas por nós consideradas confiáveis, porém nenhuma garantia, explícita ou implícita, é assegurada de que as informações são acuradas ou completas, e em hipótese alguma podemos garantir a sua ocorrência. O BNP Paribas não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões. Este documento foi produzido para uso exclusivo do seu destinatário, não podendo ser reproduzido, ao todo ou em parte, sem prévio consentimento do BNP Paribas. Caso V.Sa. não seja o destinatário pretendido, qualquer divulgação, cópia, distribuição ou qualquer ação conduzida ou omitida para que se baseie nisso, é proibida e pode ser considerada ilegal. O BNP Paribas não se responsabiliza por eventual perda causada pelo uso de qualquer informação contida neste documento. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, Fevereiro/2021.

Você poderá acessar a Ouvidoria pelo telefone – 0800-7715999 ou através do e-mail: ouvidoria@br.bnpparibas.com – O horário de funcionamento da Ouvidoria é de segunda-feira à sexta-feira, das 9h às 18h. Acesse: www.bnpparibas.com.br.



FFC 14.2021