

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT BRASIL

RELATÓRIO MENSAL

JULHO 2020

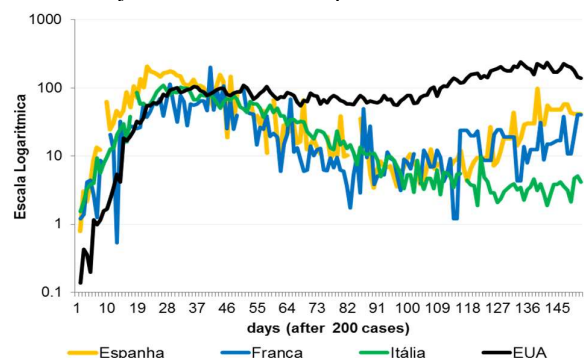
CENÁRIO ECONÔMICO

ECONOMIA INTERNACIONAL

Neste ano, o desempenho econômico mundial está intrinsecamente ligado à evolução da Covid-19. A rápida retomada da atividade na China é, em grande parte, devida à contenção da doença. Enquanto isso, economias como EUA, Zona do Euro, entre outras, convivem com a ameaça de novos surtos da doença ou já vivem a eclosão da segunda onda. Neste ambiente de risco elevado a poupança precaucional permanece alta, i.e. as decisões de consumo e investimento são postergadas e, com isso, o processo de retomada econômica se torna mais gradual. Como tínhamos chamado à atenção, o movimento de flexibilização das regras de distanciamento social nos EUA aconteceu prematuramente e, por isso, a segunda onda de surto da Covid-19 foi deflagrada no país ao longo de julho, com o número de novos casos superando o pico registrado na primeira onda. Na Europa, o risco de segunda onda aumentou em alguns países, com destaque para a evolução do número de novos casos na Espanha (gráfico 1).

Gráfico 01

Novos Casos (por 1 milhão de habitantes)



— Espanha — França — Itália — EUA



Tatiana Pinheiro
Economista Chefe

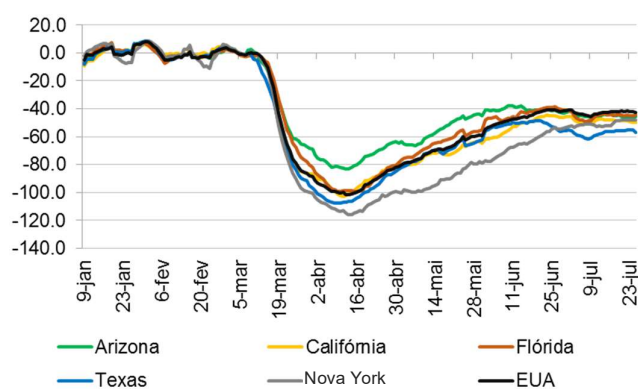
tatiana.pinheiro@br.bnpparibas.com

Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Uma indicação de como as decisões individuais e, consequentemente, a retomada da atividade econômica é afetada pela evolução da doença pode ser observada no índice de mobilidade calculado pelo Fed de Dallas. Este índice de mobilidade, ajustado para capturar a mobilidade vinculada a volta ao trabalho (gráfico 2), mostrou aumento da movimentação das pessoas entre final de abril e início de junho, acompanhando o processo de reabertura da economia.

Gráfico 02

Índice de Mobilidade nos EUA



Fonte: Fed de Dallas. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Contudo, desde o final de junho, quando o número de casos da Covid-19 começou a aumentar em vários estados, o



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

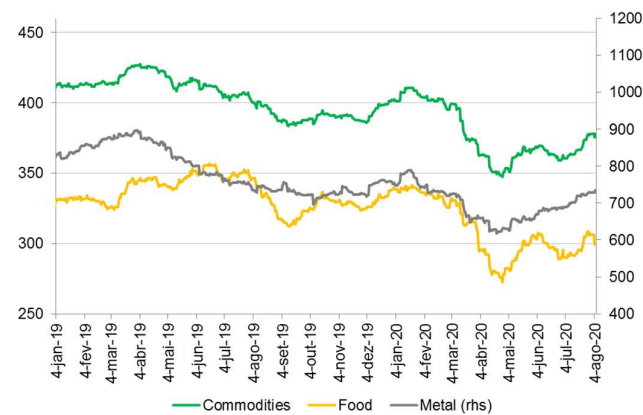
The asset manager
for a changing
world

processo de recuperação estagnou. Independente da decisão governamental, as pessoas e empresas decidiram refrear o movimento de abertura, o que deve resultar em menor atividade econômica à frente. É com base nesta observação que reforçamos nossa opinião de que o forte ritmo da recuperação econômica americana registrado no momento da reabertura da economia (maio-junho) deve desacelerar ao longo do terceiro trimestre. Essa avaliação também serve para as economias europeias. Por lá, o risco da segunda onda também deve afetar a mobilidade das pessoas, suas decisões de consumo e também o ritmo de retomada das atividades.

A história é diferente para China que, após ter controlado o surto da Covid no primeiro trimestre, registrou crescimento econômico no segundo trimestre de 3,2% a/a e deve evoluir para o ritmo de 6% de crescimento (pré-COVID) até o quarto trimestre deste ano. A retomada do crescimento, em grande parte, foi via investimentos governamentais em infraestrutura. O setor de serviços, que vem mostrando um ritmo de recuperação mais gradual, deve ter uma contribuição maior para o crescimento no segundo semestre, com a retomada da confiança e a continuidade dos estímulos governamentais. Esta expansão consistente da economia chinesa é boa notícia para os preços de *commodities* (gráfico 3) e para os ativos de economias emergentes produtores de *commodities*.

Gráfico 03

Índice de Preços de Commodities



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Esta dualidade no ritmo de recuperação econômica e o aumento do endividamento público deve permanecer em segundo plano no curto prazo, por conta da alta liquidez internacional, tanto por vias monetárias, quanto por vias fiscais que segundo nosso acompanhamento já totalizam US\$ 14,9 trilhões. Contudo, as restrições ao crescimento ainda estão operantes nas economias, por isso, movimentos positivos nos preços dos ativos devem ser mais comedidos no tempo.

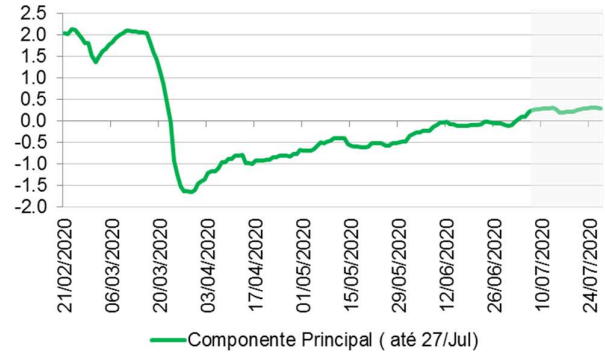
ECONOMIA BRASILEIRA

Assim como em algumas economias avançadas, após o efeito da reabertura econômica bastante positivo sobre vendas do comércio e produção industrial, os indicadores econômicos de alta frequência (divulgação diária), como carga de energia elétrica e mobilidade social começaram a indicar perda de ímpeto e acomodação do ritmo de recuperação em patamar baixo. De acordo

com o nosso acompanhamento da mobilidade social, realizado por meio dos dados disponibilizados pelo Google Mobility para o Brasil, a movimentação social parou de crescer após o aumento rápido ocorrido entre maio e junho (gráfico 4). Esta estagnação também é observada nos dados de consumo de energia (carga de energia elétrica apurada pela ONS).

Gráfico 04

Índice de mobilidade (Componente Principal) - Brasil



Fonte: Google Mobility. Elaboração: BNPP AM Brasil.

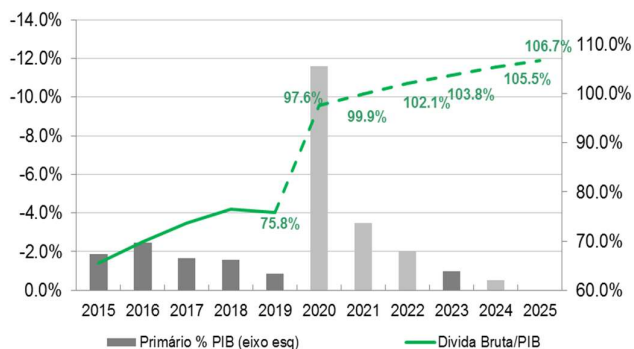
Acreditamos que a questão a ser respondida é: – o quanto sustentável é o ritmo desta expansão após a reabertura da economia em um cenário de contínua expansão do surto da Covid? Não esperamos um passo atrás no processo de reabertura da economia, mas acreditamos que, em um cenário incerto sobre o controle da doença, a poupança precaucional permanecerá elevada. Por isso, prevemos que a recuperação da atividade econômica deve acomodar em um ritmo de expansão mais lento nos próximos meses. Mantemos nosso cenário de que o PIB deva registrar contração ao redor de 10% no segundo trimestre (indicador que será divulgado em 01/09), que deverá ser o pior desempenho trimestral deste ano e que deva crescer de forma muito gradual a partir do terceiro trimestre, devido à elevada poupança precaucional e às restrições anteriores: economia debilitada mesmo antes da pandemia e o esgotamento fiscal.

Falando sobre a situação fiscal, acreditamos que este será o foco do debate econômico brasileiro no segundo semestre. A crise sanitária deu licença para aumento de gastos e do endividamento público. No caso brasileiro, os gastos com o combate aos efeitos do surto da Covid-19 na economia somarão R\$ 500 bilhões, o que conjuntamente com a perda de arrecadação por conta da contração econômica ou isenção de impostos resultará em déficit primário em torno de R\$ 815 bilhões (11,6% do PIB) e em elevação da dívida bruta em relação ao PIB para 98%, dos 76% registrados em 2019 (gráfico 5). Este salto do endividamento público piora a situação de esgotamento fiscal, já vigente no país antes da crise sanitária e torna essencial a manutenção do arcabouço de travas fiscais para os próximos anos, sendo estes: o teto de gastos (regra que estabelece que os gastos públicos federais não podem crescer acima da inflação), as metas de resultado primário e a regra de ouro (regra que estabelece que as despesas correntes não podem ser financiadas por dívida). No final de agosto, inicia-se o processo de discussão e definição do orçamento público de 2021 no Congresso. A pressão por aumento do gasto público e, conseqüentemente, flexibilização das travas fiscais é crescente devido ao momento de forte contração econômica, que resultará no fechamento de empresas e na redução do número de postos de trabalho (informal e formal). Entretanto, de acordo com as nossas

estimativas não há espaço para manutenção de nenhum dos gastos criados durante este período de calamidade pública. Para que o teto de gastos estabelecido para 2021 seja obedecido é necessário crescimento zerado da folha de pagamento do setor público federal, redução dos gastos com custeio ao limite mínimo (em torno de R\$ 100 bilhões) e contenção de outros gastos obrigatórios.

Gráfico 05

Dinâmica da Dívida Bruta e Resultado Primário (em % do PIB)



Fonte: Tesouro Nacional e Projeções BNPP AM Brasil. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Como já temos alertado, o fator crucial para a manutenção de um cenário de estabilidade econômica, isto é, inflação bem-comportada e taxa de juros baixa é a continuidade da agenda de consolidação fiscal a partir de 2021. Acreditamos que somente com a confiança na consolidação fiscal futura, o repasse de pressões de custos serão contidos e a expectativa de inflação permanecerá em linha com as metas estipuladas. Por isso, o cenário ainda é de volatilidade devido principalmente às dúvidas quanto ao sucesso no controle desta pandemia, aos impactos da doença na economia mundial e as incertezas quanto à condução da política fiscal doméstica.

RENDA FIXA E MULTIMERCADO

MOEDAS

O mês de julho foi positivo para performance dos ativos de risco. A perspectiva de criação da vacina somado ao grande impulso fiscal/monetário e o pior, em termos de impacto econômico, ter ficado para trás, deve propiciar um ambiente positivo para que os ativos de risco continuem performando no horizonte próximo. O Real ficou posicionado entre as melhores moedas, apreciou aproximadamente 4,0% chegando ao patamar de R\$ 5,10 no mês. A volatilidade da moeda permanece sendo pauta de discussão, sendo que o Bacen não tem clareza dos reais motivos por de trás do fenômeno, no entanto, é vocal quanto a não eficiência de possíveis mecanismos de intervenções levantados (venda de opções e banda de oscilação). Zeramos o direcional vendido em USDBRL próximo as mínimas observadas e substituímos por estrutura de opções de venda de Dólar. Reduzimos pela metade a posição tomada em cupom cambial de 1 ano. As contas externas continuam trazendo surpresas positivas, com câmbio atual teremos forte ajuste na conta corrente. Olhando de maneira prospectiva o fluxo parece ser positivo, com o retorno de emissões em Dólar de empresas locais e lista extensa de emissões de ações primárias e secundárias. Aguardaremos a decisão do Copom para aumento em posição vendida em USDBRL.

Estamos comprados em Real (opções), Peso Mexicano, Yuan Chinês, Dólar Australiano, Dólar Canadense e Libra esterlina. Estamos vendidos em Rand Sul Africano, Euro, Yen e Dólar.



Gilberto Kfoury
Head Renda Fixa
& Multimercados

JUROS E INFLAÇÃO

O MERCADO

Os ativos de risco apresentaram um excelente desempenho em julho e o mercado de juros também acompanhou as bolsas e a moeda. Nos EUA o S&P500 se aproximou dos 3.300 pontos enquanto no Brasil o Ibovespa rompeu a barreira dos 100.000 com alta superior a 8%. No *front* externo os avanços pela busca de uma vacina continuam em velocidade acelerada e mesmo o aumento dos casos de Covid-19 na Europa e regiões dos Estados Unidos não foram suficientes para deixar os mercados apreensivos. Os estímulos elevadíssimos acabam por prevalecer e ajudam a pressionar os preços dos ativos financeiros para cima.

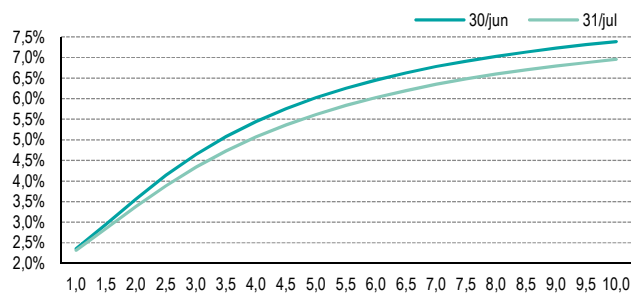
No Brasil podemos dizer que tivemos algumas boas notícias. A relação do Executivo com o Legislativo apresentou uma melhora substancial com a volta de negociações por cargos e principalmente pela diminuição dos confrontos advindos da presidência. O Governo finalmente encaminhou a primeira parte da sua proposta de Reforma Tributária, contemplando apenas uma parte dos tributos federais, o que pelo menos é um começo para um assunto que parecia esquecido. O governo insiste na discussão de um imposto digital para compensar encargos na folha de pagamentos, mas encontra muita resistência.

Os dados de atividade e confiança vêm surpreendendo positivamente e os analistas começaram a revisar para cima a projeção do PIB de 2020 com expectativa menos negativa do que esperavam até o pior momento, segundo a pesquisa Focus, em junho. Obviamente que passado o estímulo do “corona voucher” será necessário observar se essa melhora persistirá, embora já se discuta uma extensão, mesmo que seja com um valor reduzido. Se pelo lado da atividade é um ponto a favor, pelo lado fiscal vemos um aumento do risco.

O indicador que mais fez preço no mercado foi a divulgação do IPCA-15 de julho que veio muito abaixo das expectativas e levou o mercado a apostar que o Bacen entregaria uma nova queda na Selic, mesmo que seja de 25bps.

As curvas de juros nominal e real apresentaram quedas importantes, o mesmo aconteceu com suas inclinações. Na curva pré-fixada o vencimento jan22 caiu pouco mais de 30bps enquanto o jan29 apresentou queda superior a 60bps. Já na curva de NTN-B os vencimentos entre 2022 e 2024 apresentaram quedas entre 30 e 40bps e a partir daí as quedas ficaram entre 50 e 60bps, sendo um movimento significativo para o prazo de 1 mês.

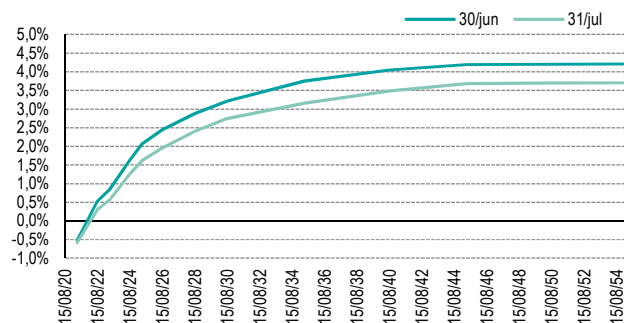
Gráfico 06
Juro Nominal



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

O IRF-M apresentou em julho uma variação de 1,08% ficando 88bps acima do IMA-S que subiu 0,20%. O IMA-B e o IMA-B 5+ foram os destaques recuperando as perdas do ano, passando para o terreno positivo. O primeiro se valorizou 4,39% enquanto o segundo apresentou uma impressionante alta de 7,32%.

Gráfico 07
Juro Real



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

O QUE FIZEMOS?

Em termos de *duration* nós optamos por não efetuar grandes alterações, mas fizemos algumas trocas importantes nas carteiras. Reduzimos a parte curta depois que o mercado já passou a incorporar a queda de juros no Copom de agosto vendendo metade da posição de DI Jan21 e de NTN-B 2021. Reduzimos também parte da NTN-B 2050 depois do forte movimento de queda no mês. Aumentamos a posição em juros nominais no vértice Jan22 e adicionamos uma nova posição na NTN-B 2025 que deverá ter um aumento de demanda com o rebalanceamento dos IMAs em 15/8.

OLHANDO PARA FRENTE

O nosso risco ativo continua a ser de 50% em juro real e 50% em juro nominal. Continuamos vendo valor nas posições de juros reais apesar do carregamento negativo a partir do mês de agosto. Em termos de prazo, nosso risco ficou com 94% em posições até 5 anos e 6% 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* e sem alteração em relação ao mês anterior.

CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado continuaram a ter bom desempenho na média em julho, à exceção de alguns ativos financeiros menos líquidos que impactaram negativamente algumas carteiras. A dinâmica de mercado assumiu tendência mais cíclica de compra o que vem promovendo rápido fechamento dos *spreads*.

Por sinal, esta fase ilustra bem o comportamento dos ativos de crédito quando atravessam situações de crise de liquidez provocada por choques econômicos. O primeiro momento é caracterizado por quedas abruptas de preço (i.e. *spreads* mais elevados) que promovem rápida perda de valor de marcação à mercado das carteiras de crédito com consequente aumento do carregamento das carteiras. O segundo momento é quando os preços finalmente encontram novos compradores que liquidam as vendas excessivas e estabilizam os preços. O terceiro momento, que pode ser de alta ou de baixa de preço, mas no momento atual foi de alta, as compras estabilizadoras atraem mais compradores marginais que promovem uma lenta

recuperação dos preços. Alternativamente, a terceira fase pode ser de baixa de preços caso o choque que levou ao movimento inicial de queda seja seguido de outros choques adversos.

Continuamos em julho com o processo de revisão contínua dos ativos aproveitando as informações operacionais mais recentes das companhias para revisar o cenário de stress por conta da pandemia da Covid-19. Pretendemos finalizar em agosto mais uma revisão de carteira à luz dos resultados operacionais do segundo trimestre e de dados operacionais de julho.

Para o mês de agosto, mantemos a visão de bom desempenho do mercado e também continuamos a pontuar sobre o risco de segunda onda ou mesmo da aceleração da onda atual retardar a recuperação da atividade e a volta das empresas à geração de caixa. Este risco, usando o modelo para a dinâmica de mercado descrito no início desta carta, abriria um quarto momento quando veríamos mais um declínio de preços. Como já ressaltado na carta mensal passada, do ponto de vista de fundamento, o cenário de *stress* que traçamos incorpora este risco, mas os preços de mercado, o conhecido efeito marcação à mercado (MtM), embutem apenas uma baixa probabilidade de piora por conta de aceleração/segunda onda da pandemia. Repetindo o comentário das cartas passadas, a viagem (MtM) é incerta, mas o destino (qualidade da carteira) parece seguro.

Continuamos com a recomendação de investimento no nosso fundo de Debêntures Incentivadas como opção otimizada às alocações em IMA-B ou IMA-B5.

RENDA VARIÁVEL

COMPORTAMENTO DO MERCADO

O otimismo com as perspectivas de uma vacina contra a Covid-19 ainda neste ano fez que o SPX continuasse seu movimento de retomada dos últimos meses, registrando uma valorização de 6,97%, junto com esse movimento vemos que a atividade econômica segue melhorando com as principais *commodities* atreladas a essa melhoria seguindo o mesmo caminho, petróleo +2,55%, aço +5,53%, cobre +5,69% e o destaque do mês, o minério de ferro +14,29%, movimento que fez as ações da Vale subissem +8,57% no mês.

No Brasil tivemos um mês bastante positivo para o Ibovespa, que teve uma performance de +8,27%, batendo a marca dos 100 mil pontos pela primeira vez desde a queda no mês de março, com todos os setores com performance positiva, sendo os de Tecnologia da Informação (+13,9%), Serviços de Comunicações (+10,9%) e Materiais (+10,0%) os que apresentaram uma melhor performance, já como destaques negativos tivemos os setores de Energia (+3,0%), Industrial (+2,1%) e Imóveis (+0,6%).

No cenário macro doméstico, o indicador de atividade econômica mensal veio abaixo da expectativa do consenso, crescendo 1,3% m/m (vs. expectativa de 4,5% m/m), apesar de melhores dados relacionados ao varejo (+19,6% m/m) e produção industrial (+7% m/m). Na frente política, o Governo enviou para o Congresso a proposta da Reforma Tributária que criará um imposto federal sobre valor agregado que irá substituir o PIS e COFINS por uma taxa única de 12%. Além disso, a Câmara dos Deputados aprovou o texto-base da Proposta de Emenda à Constituição que torna o Fundeb, principal fundo de recursos para a educação básica, permanente, e aumenta a participação da União para 23% (que hoje contribui com 10%).

RENDA VARIÁVEL

ESTRATÉGIA DE OPÇÕES

No mês de julho tivemos a continuação da recuperação do índice Bovespa, seguindo a melhora dos mercados externos e rompendo novamente a barreira dos 100.000 pontos. Essa contínua melhora fez com que as volatilidades, realizada e implícita, continuassem cedendo lentamente, atingindo o patamar de 25% a.a., mas que ainda está acima dos níveis pré-pandemia. O mercado local continua otimista em relação às ações, com uma participação relevante dos investidores pessoa física, mas ao mesmo tempo continua comprado em opções de venda com vencimento em agosto. Reflexo disso é a persistência da alta inclinação da curva de volatilidade.

No mercado de FX, tivemos uma pequena redução da volatilidade da moeda, mas sem uma razão específica. O próprio BCB não tem uma explicação que ache plausível para esse ambiente mais volátil e apenas continua monitorando os fluxos, sem nenhuma medida específica. O mercado local de opções continua com ofertas de compra e venda bem largos, o que mostra uma falta de previsibilidade por parte dos formadores de mercado para a moeda. Os bancos locais continuam com a recompra de posições no mercado futuro, impedindo uma valorização da moeda local frente ao dólar.



Gilberto Nagai
Head Renda Variável



Por outro lado, os dados de infraestrutura na China continuam fortes, com a demanda de aço e de minério de ferro pujantes. Adicionalmente, o cenário de dólar mais enfraquecido frente às demais moedas facilita o aumento do preço de *commodities*. As *commodities* ficam relativamente baratas para países consumidores de matéria-prima como a China. Portanto, acreditamos que as *commodities* podem se manter em patamares elevados.

O QUE ESPERAMOS?

Dividindo em partes as expectativas:

Com relação a Covid-19, as expectativas do mercado tem sido de quando sairá a vacina e não mais “se”. Muitos estudos e com rápida evolução na medicina têm criado alta expectativa do mercado com relação à vacina, vários deles, já na fase 3 da pesquisa e com grandes indústrias farmacêuticas a passos largos.

No Brasil, em relação a atividade econômica, tanto os dados de alta frequência quanto a sensação de que as empresas têm nos informado durante as conferências de resultados do segundo trimestre, a atividade parece estar retornando aos poucos, próximo aos patamares pré-Covid. O que tem nos chamado bastante a atenção são as surpresas positivas dos resultados, não apenas no Brasil, como nos EUA. Foram 300 empresas do S&P que reportaram resultado sendo que quase 80% foram surpresas positivas. A magnitude da queda ano contra ano ainda é elevada, mas acima do que os especialistas esperavam. Além disso, temos visto números na Europa e Ásia que corroboram com uma velocidade alta na recuperação econômica. A grande dúvida atual é como será a atividade global e local no terceiro trimestre. Se a recuperação projetada será acima do esperado também e como será o “carrego” para 2021.

Do lado das políticas monetária e fiscal ao redor do globo continuam expansionistas. Deixando patamares de juros baixos e contribuindo para a recuperação da economia. Além disso, contribuindo para a recuperação dos ativos financeiros, dada a falta de alternativa de investimentos. No Brasil, várias discussões estão no âmbito político e podem impactar estruturalmente o nosso nível de dívida / PIB. Além das extensões de gastos (“corona voucher”) que foram implementadas já impactando negativamente o fiscal. Acreditamos que o foco será, no curto prazo, na manutenção ou não do Teto dos gastos ao longo dos próximos anos.

Dito isso, o humor dos investidores continua positivo e os riscos para essa mudança de comportamento continuam os pontuados na carta passada.

FUNDO DE FUNDOS

Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos



Como resultante deste cenário favorável para os ativos de risco globalmente, especialmente apoiado na crescente retomada das economias centrais em processos de abertura e em uma condição de liquidez sem precedentes na história, o desempenho positivo foi direção única vista nas mais variadas classes de fundos.

Renda variável certamente teve a contribuição mais destacada em nossas carteiras, seguindo a trajetória de recomposição de preços após o movimento de março. A carteira modelo teve um desempenho superior ao Ibovespa, fruto do excesso de retorno gerado na seleção de ativos dos gestores investidos.

No universo da renda fixa, tanto crédito quanto juros tiveram contribuições positivas para os portfólios multiestratégia. O primeiro manteve a dinâmica favorável descrita acima, portanto, recompondo parte dos retornos negativos vistos ao longo do ano, e o segundo seguiu o otimismo para ativos de risco com destaque para a ponta longa da curva de juro real. Por fim, os fundos multimercados e investimento no exterior também tiveram desempenho forte no período.

Ao longo deste período alteramos e reposicionamos as carteiras de forma a melhor refletir dois elementos que julgamos centrais em 2020: horizontes mais curtos e diversificação. Quanto ao primeiro, evitamos a formação de posicionamentos estruturais, sobretudo de ativos com maior volatilidade como renda variável, comuns em 2019, pela ausência de clareza em uma situação nunca antes vivenciada.

Assim optamos por incrementos pontuais de risco, trabalhando com as informações disponíveis como a redução da volatilidade dos mercados, elevada liquidez e juros baixos no mundo todo que nos levaram a marginalmente incrementar ativos de risco e reduzir o caixa das carteiras.

Em relação ao segundo ponto, atuamos bastante em uma maior diversificação dos portfólios acrescentando novos fundos nas categorias de renda variável, multimercado macro e investimento no exterior e novos temas como renda fixa ativa não direcional e tecnologia global (quando aplicável). Como resultante destas duas formas, navegamos o mês de julho com portfólios marginalmente mais alocados em relação ao início da crise e ao mesmo tempo mais diversificados com uma quantidade maior de fundos, em tamanhos menores. Seguimos acreditando ser esta a maneira mais adequada e prudente de buscarmos retornos consistentes no médio e longo prazo.

Como principais riscos vemos a deterioração fiscal do Brasil e a segunda onda de contágio nas economias centrais. Além da cautela com posicionamentos estruturais e busca por maior diversificação descritos acima, seguimos também confiando que os gestores que compõem as carteiras também estão preparados e dinâmicos o suficiente para não apenas buscar retornos, mas também zelar pela preservação do capital.

ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Julho	0,19%	1,08%	1,74%	4,39%	0,99%	-4,98%	8,27%	8,41%	9,50%
12 meses	4,21%	9,81%	7,33%	8,16%	8,83%	38,21%	1,08%	2,17%	7,86%

DISCLAIMER

Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em conjunto denominadas 'Banco BNP Paribas Brasil', com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. O Banco BNP Paribas Brasil S.A. é instituição financeira regularmente constituída e em funcionamento no país e devidamente autorizada pelo Banco Central do Brasil e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários para administrar fundos de investimentos. 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. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. 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 Banco BNP Paribas Brasil 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 Brasil 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 Brasil S.A. 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 Brasil não se responsabiliza por eventual perda causada pelo uso de qualquer informação contida neste documento. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. 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 37.2020