



BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT BRASIL

RELATÓRIO MENSAL

OUTUBRO 2020

CENÁRIO ECONÔMICO

Tatiana Pinheiro
Economista Chefe



ECONOMIA INTERNACIONAL

O retorno do surto de COVID no continente europeu, com número de novos casos superando o patamar alcançado no primeiro surto entre março e abril, e a piora na evolução da pandemia nos EUA marcaram o desempenho dos preços dos ativos em outubro. O impacto do aumento da doença sobre as expectativas do ritmo de recuperação econômica gerou alta volatilidade nos mercados.

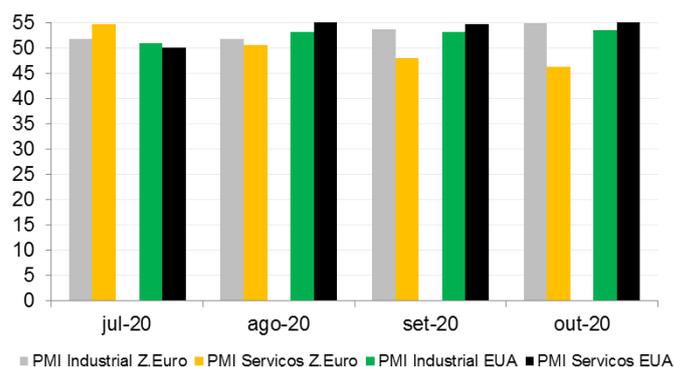
A piora do quadro da pandemia deve manter a poupança precaucional em patamar elevado frente ao histórico em várias economias, com isso o processo de retomada econômica deve assumir um caráter mais gradual do que o observado até agosto. Além da desaceleração do ritmo de crescimento das economias, a hipótese de interrupção do processo de recuperação também começou a ser debatida e influenciar os mercados no final de outubro. Isto porque alguns países voltaram a adotar regras mais rígidas de distanciamento social. A Alemanha (29% do PIB da Zona do Euro) proibiu eventos públicos, fechou bares e restaurantes; já a França (20% do PIB da Zona do Euro) fechou todos os estabelecimentos comerciais não essenciais. Alemanha e França representam 49% do PIB da Zona Euro. Por exemplo, de acordo com o governo francês, o fechamento de todas as atividades não essenciais custam de 2p.p. a 2,5p.p. do PIB por mês. Assim, estimamos que o atual fechamento somente dos serviços não essenciais custa algo em torno de 1,5p.p. do PIB francês e 0,3 p.p. do PIB da Zona do Euro.

Independente das medidas oficiais adotadas para controle do COVID, os indivíduos voluntariamente já adotam suas precauções, alterando seus padrões de consumo e, com isso,

deixando ainda mais evidente o recuo nas atividades do setor de serviços, sempre o mais afetado. Neste sentido, os indicadores de confiança no setor de Serviços (setor com maior peso na maioria das economias) recuaram (gráfico 1) em setembro e outubro na Zona do Euro e estagnaram neste mesmo período nos EUA. Neste cenário, mesmo com o crescimento do PIB no terceiro trimestre acima do esperado, a proximidade das eleições, o impasse com relação ao novo pacote fiscal e a piora da pandemia devem levar a uma desaceleração do ritmo de recuperação da economia americana nos próximos trimestres.

Gráfico 01

PMI das atividades industriais e de serviços



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil.



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

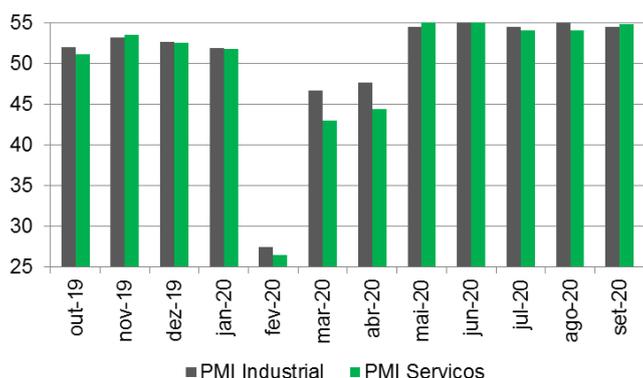
The asset manager
for a changing
world

Quanto a China, o ritmo de expansão da economia segue acelerando; o PIB do terceiro trimestre registrou crescimento de 4,9%, depois do segundo trimestre ter crescido 3,2%. Assim, mantemos nossa opinião de que a China voltará ao ritmo de 6% de crescimento (pré-COVID) já no quarto trimestre deste ano, via a retomada do setor de serviços, que já registra maior ritmo de expansão (gráfico 2), conforme esperávamos e graças à retomada da confiança e a continuidade dos estímulos governamentais.

O aumento das dívidas com relação a potência da retomada econômica nas economias ocidentais são ventos de proa para as economias emergentes. Enquanto soluções definitivas com relação a doença como vacina/remédio não aparecem, todas as economias estão sujeitas a novos surtos de COVID, isto é, o crescimento econômico mundial continua restrito à evolução da crise sanitária.

Gráfico 02

PMI das atividades manufatureira e de serviços – China



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil.

ECONOMIA BRASILEIRA

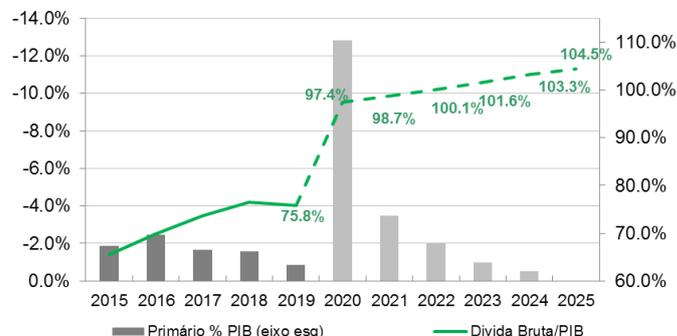
O impasse fiscal continua central no debate econômico e, provavelmente, só será solucionado após as eleições municipais, que acontecem na segunda metade de novembro. A crise sanitária deu licença para o aumento de gastos e o endividamento público. No caso brasileiro, de acordo com as nossas estimativas, os gastos com o combate aos efeitos do surto de COVID na economia somarão R\$ 608 bilhões - 9% do PIB - o que somado a perda de arrecadação por conta da contração econômica ou isenção de impostos resultará em déficit primário em torno de R\$ 899 bilhões (12,8% do PIB) e na elevação da dívida bruta em relação ao PIB para 97% (gráfico 3). Este salto do endividamento público piora a situação fiscal e torna essencial a manutenção do arcabouço de travas fiscais para que a evolução da dívida bruta em relação ao PIB fique controlada ao redor de 100% nos próximos anos. A manutenção do teto de gastos é a regra fiscal que pode garantir o controle da evolução da dívida bruta em relação ao PIB nos próximos anos.

Contudo, cumprir a regra do teto de gastos implica em manter o total de gastos crescendo somente no ritmo da inflação do ano anterior. Isto significa que para um item de gastos crescer acima da inflação, outro item terá que crescer menos, ou seja, significa que será necessário reorganizar os gastos segundo as prioridades. Neste sentido, para a criação do Renda Brasil, custo

de R\$ 20 bilhões a mais do que orçado para o Bolsa Família e para a prorrogação da desoneração do imposto sobre folha de pagamento para alguns setores, custo de R\$ 10 bilhões, será necessário reorganizar/reduzir outros gastos. E esta decisão ficou para depois das eleições municipais, o que aumenta as tensões políticas, pois o calendário fica cada dia mais apertado.

Gráfico 03

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

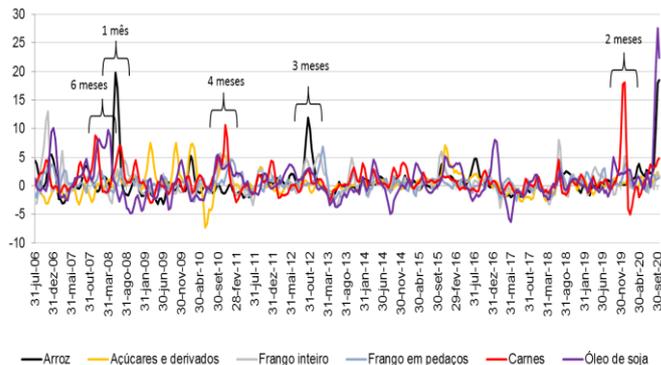


Fonte: Tesouro Nacional e Projeções BNPP AM Brasil. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Outra variável econômica que tem sido muito relevante no debate econômico e no desempenho dos preços dos ativos é a inflação. O aumento dos preços de commodities, principalmente grãos e carnes, juntamente com a contínua depreciação da moeda levou a aceleração da inflação de alimentos e, conseqüentemente, a aceleração da inflação total nos últimos meses. Esta surpresa inflacionária somada as incertezas fiscais foram protagonistas no movimento de aumento de prêmio de risco nas curvas de juros nominal e real.

Gráfico 04

Inflação de itens de alimentação no domicílio



Fonte: IBGE. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Importante destacar que (i) historicamente, movimentos de alta de preços de alimentação são temporários, sendo que desde 2007 segundo a estatística do IPCA apurado pelo IBGE, a duração máxima de um choque de alimentos foi em torno de 6 meses (gráfico 4), e (ii) a demanda está enfraquecida por conta da crise sanitária e o reforço advindo do auxílio emergencial foi reduzido no quarto trimestre. Assim, acreditamos que a inflação de alimentos deve desacelerar para os próximos meses e não deve desencadear um processo de alta nos demais preços da economia. Mantemos nossa opinião de que a continuidade da agenda de consolidação fiscal é o fator crucial para a manutenção de um cenário de estabilidade econômica, isto é, inflação bem-

comportada e taxa de juros baixa. O cenário de espiral inflacionária ou inflação bem-comportada e abaixo das metas estipuladas será definido pelas decisões no *front* fiscal.

Por enquanto o cenário segue sendo de volatilidade elevada devido, principalmente, às dúvidas quanto ao sucesso no controle desta pandemia, aos impactos da doença na economia mundial e as incertezas quanto a condução da política fiscal doméstica.

RENDA FIXA E MULTIMERCADO

MOEDAS

Houve uma grande dispersão de performance no mês de outubro, as moedas de países emergentes em geral apresentaram performance positiva. A despeito dos pares, o Real depreciou aproximadamente 2%, sendo que os ruídos em torno do processo de formulação do orçamento para o próximo ano continuam trazendo pressão para os ativos locais. O Real ultrapassou o ponto de descolamento com *peers* que atingiu em maio e início de outubro e geraram reversões fortes. Ao longo do mês, carregávamos posições aplicadas no cupom cambial curto que foram zeradas com as intervenções do Banco Central no mercado *spot*. Olhando de maneira prospectiva, acreditamos existir sazonalidade negativa para moeda devido as remessas de final de ano e o desmonte de *overhedge* que os bancos devem fazer gerando compra de dólar. Dado o nível baixo e a visão prospectiva acreditamos ter assimetria positiva em carregar posições tomadas cupom cambial curto. Adicionamos taticamente posição comprada em Real.

Estamos comprados em Peso Mexicano, Rand Sul Africano e Dólar Australiano. Estamos vendidos em Peso Chileno e Euro. Estamos comprados em Peso Mexicano, Yuan Chinês e Dólar Australiano. Estamos vendidos em Rand Sul Africano, Peso Chileno e Euro.

JUROS E INFLAÇÃO

O MERCADO

O mês de outubro começou mantendo a tendência de deterioração no preço das LFTs mantendo a disfuncionalidade já percebida no mês anterior e totalmente sem liquidez. Os deságios chegaram a superar os 0,40% a.a. para os vencimentos mais longos e mesmo o mais curto chegou próximo de 0,15% a.a. de prêmio requerido pelos investidores. Uma atuação conjunta do Tesouro com o Banco Central objetivando estimular a demanda foi providencial para acalmar o mercado e os prêmios se reduziram substancialmente, especialmente para os vencimentos mais curtos e intermediários.

O mercado de juros continuou operando com cautela e preocupações com a inflação corrente que aparenta mostrar uma certa persistência e com a questão fiscal sintetizada pela capacidade do governo em encontrar uma solução para sua demanda de ampliar o Bolsa Família transformando em um plano de maior amplitude em termos de beneficiários e de valores percebidos e ao mesmo tempo mantendo o teto de



Gilberto Kfoury
Head Renda Fixa
& Multimercados

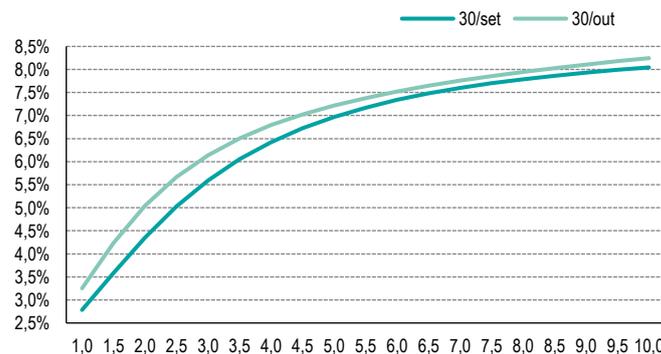
gastos sem mexer na regra atual. Sabendo que a corda é curta, o mercado claramente se mostra cético na manutenção da regra e coloca prêmios na curva. O que percebemos em outubro é que os prêmios se concentraram mais entre o final do ano que vem e o final de 2023 com os agentes apostando que o Banco Central se verá obrigado a antecipar o ciclo de alta dos juros.

O Copom manteve os juros estáveis na reunião realizada na última semana do mês e a autoridade mostrou no comunicado a sua visão de que o choque de preços é temporário devendo haver um arrefecimento nos índices de inflação. O *forward guidance* segue mantido, mas as preocupações com o fiscal pela autoridade monetária ficam bem claras em caso de alguma ruptura.

A curva de juros nominais subiu cerca de 30bps entre os vencimentos Jan22 e Jan24. Os mais curtos (até 6 meses) e os mais longos (a partir de Jan29) caíram marginalmente. A curva de juros reais por sua vez apresentou comportamento semelhante. As NTN-B 2021 e 2022 tiveram queda de taxas (levando em conta o carregamento da inflação). A partir da NTN-B 2030 o mercado fechou o mês perto da estabilidade e entre a NTN-B 2023 e a 2028 as taxas subiram, sendo que o pior vencimento foi o 2023 após a decisão do Tesouro de voltar a emitir esse título dentro das medidas conjuntas tomadas com o Bacen. O volume de emissão no primeiro leilão desse vértice foi muito elevado mostrando que há demanda, mas pressionando o preço.

Gráfico 05

Juro Nominal



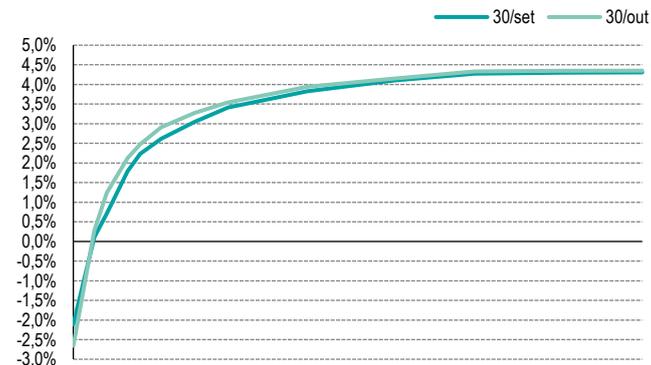
Fonte: ANBIMA e BNPP AM Brasil. Elaboração: BNPP AM Brasil.

O IRF-M apresentou em outubro uma variação de +0,25% ficando 32bps acima do IMA-S que caiu 0,07%, ainda sofrendo os efeitos principalmente das LFTs mais longas que pesam mais na composição do índice. O CDI por sua vez subiu

0,16%. O IMA-B se valorizou 0,55% beneficiado pelo elevado índice da inflação corrente.

Gráfico 06

Juro Real



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

O QUE FIZEMOS?

Não fizemos alterações relevantes nas carteiras no mês de outubro. Acreditávamos que as mesmas já estavam com risco adequado e as posições já estavam em linha com as nossas visões de mercado.

OLHANDO PARA FRENTE

Encerramos o mês com o risco de 55% em juro real e 45% em juro nominal. Em termos de prazo, nosso risco permanece com 92% em posições até 5 anos e 8% 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 em relação ao mês anterior.

CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado tiveram desempenho divergente em outubro. De um lado, os ativos de empresas não financeiras apresentaram retornos superiores ao CDI no mês. Do outro lado, os ativos de crédito financeiros foram prejudicados pela remarcação de alguns nomes que levou ao desempenho agregado pior.

A dinâmica de emissores e investidores entrou numa nova fase, ainda sem o retorno do mercado primário tradicional, mas evoluindo do mecanismo de operações bilaterais entre um ou mais bancos e o emissor para a dinâmica de trocas de emissões antigas por novas emissões com prazos mais longos, antecipando o vencimento, o que não pressiona a demanda a qual não se recompôs totalmente. Nota-se ainda o ressurgimento de transações “club deal”, que reúnem aspectos das bilaterais e mais alguns outros participantes (não bancos) do lado comprador. Acreditamos que a normalização do mercado continuará baseada na melhora do fundamento de crédito derivado da retomada da atividade econômica, como

tem sido demonstrado pelos resultados do 3T2020, pelos dados de consumo de energia elétrica, tráfego de estradas pedagiadas, locação e venda de veículos e pela retomada de transações de compra e venda de empresas.

Como já mencionado em cartas passadas, para a carteira de títulos corporativos e títulos financeiros temos dado preferência a papéis de prazo até 3 anos e temos seletivamente alguns papéis mais longos. Aguardamos o encaminhamento dos temas fiscais do país, especificamente a PEC dos gatilhos e a forma de manutenção do teto de gastos para voltarmos a localizar em prazos mais longos. Acreditamos que vale a pena esperar o desfecho deste episódio que certamente terá consequências positivas tanto na demanda por investidores, mas principalmente na demanda por mais capital para financiar novos projetos. Ou seja, nos permitirá ter exposição a preços próximos aos atuais, mas com muito mais visibilidade.

Para o mês de novembro, devemos continuar com volatilidade pelo efeito calendário que pressiona o governo e congresso à definir a trajetória fiscal do governo federal. Somam-se ao risco fiscal as incertezas associadas à pandemia.

Com este posicionamento mais conservador pensamos estar bem posicionados para efeitos negativos das incertezas de curto prazo porque a combinação de posições mais curtas, um pouco mais de liquidez e o forte fundamento de crédito permitem as carteiras se aproveitar do carregamento relativamente alto dos ativos. Mas, como sempre temos mencionado os preços atuais de mercado, o conhecido efeito marcação a mercado (MtM), embutem baixa probabilidade de piora por conta de deterioração da liquidez. Portanto é razoável esperar uma certa alternância entre períodos curtos com retornos negativos e positivos, mas dados o carregamento atual e o fundamento de crédito mais consistente, quando se observar horizontes mais longos devemos esperar resultados positivos. Como já escrito antes, a viagem representada pela trajetória de preços (MtM) incerta, mas o destino (qualidade da carteira) nos parece seguro.

Para terminar, reforçamos a recomendação de investimento no nosso fundo de Debêntures Incentivadas como opção otimizada às alocações em IMAB-5.

ESTRATÉGIA DE OPÇÕES

No mês de outubro o Ibovespa teve uma performance bem volátil. A boa valorização durante o mês foi apagada por uma forte realização na última semana basicamente seguindo o mercado global, preocupado com o resultado das eleições americanas para presidente. A volatilidade implícita que vinha cedendo gradativamente do patamar de 30 pontos para abaixo de 27 pontos, subiu rapidamente para os 32 pontos, se estabilizando ao redor dos 30 pontos iniciais. Durante o mês com a alta gradativa do índice, pudemos observar um aumento da procura por proteção, através da compra de opções de venda. Portanto acreditamos que o mercado estava protegido para essa queda do índice e, portanto, esse patamar de

volatilidade não deve se sustentar, ainda mais depois de passada a eleição americana.

Como no mercado de câmbio, o Real caminhou da estabilidade ao redor dos BRL 5,60/USD 1,00 para se desvalorizar próximo as máximas de BRL 5,80/USD 1,00 com a piora do cenário externo. O BCB foi obrigado a intervir no mercado à vista da moeda para conter a valorização do dólar e

evitar novas máximas. A volatilidade que já vinha trabalhando em patamar bem elevado, acima dos 20 pontos, teve um acréscimo marginal diante do aumento da incerteza global. Dependendo dos resultados das eleições americanas, podemos ver uma boa valorização do real e uma retração considerável dessa volatilidade para patamares mais razoáveis.

RENDA VARIÁVEL

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Após fechar o mês de setembro em queda, o índice S&P repetiu a performance negativa neste mês de outubro, registrando queda de 2,77% no mês, ocasionada principalmente pelo aumento dos casos de COVID-19 na Europa, onde países como França, Alemanha e Itália adotaram novamente medidas de *lockdown*. Devido estas restrições, uma forte redução de apetite a risco do investidor causou queda nas bolsas globais *Euro Stoxx* (-7,57%), *FTSE* (-4,92%) e *Nikkei* (-0,90%). Vale chamar atenção ao aumento dos indicadores de volatilidade, como o Índice VIX que teve uma alta de 44,18% no mês. Também indicando um sentimento de incertezas com os mercados globais, causado pela junção da segunda onda europeia e ao processo eleitoral norte americano. No mercado de *commodities* o impacto das medidas restritivas foi mais sentido no preço do petróleo que registrou queda de 11,01%, enquanto o minério de ferro (-0,76%) e o Ouro (-0,82%) foram menos afetados. Nos mercados emergentes, o *MSCI Emerging Markets* subiu 1,98% no mês, ancorado pela performance positiva de México (+2,40%) e China (+4,79%).

No Brasil, o Ibovespa fechou o terceiro mês consecutivo em queda, após cair 0,69% no mês, acompanhando a performance dos mercados externos e o receio da piora econômica mundial. Esse receio teve um impacto nas moedas com uma valorização de 2,32% do Dólar em comparação ao Real. Com a moeda depreciada e o preço do minério perto da máxima histórica, o setor de Mineração e Siderurgia foi positivo no mês com alta de +4,42%. Além deste setor, podemos citar a performance do setor de Indústrias que registrou alta de +4,09% no mês. Os setores de bens de consumo (-5,55%) e as petrolíferas (-5,08%) foram os maiores detratores de performance do Ibovespa no mês de outubro.

O QUE ESPERAMOS?

Em cartas anteriores mencionamos riscos para preços de ativos, sendo que alguns deles foram mitigados, mas outros têm se maturado. Um deles surge no mês de outubro: que é a reincidência do Covid, segunda onda na Europa e terceira onda nos EUA. A grande questão refere-se em qual será o impacto para a atividade, com o recente aumento do número de casos. Acreditamos que o impacto dessa segunda onda deveria ser menor que a primeira, dado que as medidas de restrição serão implementadas de forma mais rápida e compreensível, além dos governos entenderem a necessidade das medidas fiscais.

Além disso, as eleições americanas continuam sendo tema para o mês, não apenas quem será o grande vencedor, como também o perfil das casas (câmara e senado). Durante a apuração, especialistas têm se preocupado com a mudança nas eleições desse ano (envio dos votos pelo correio) e possíveis questionamentos devido à mudança, essas preocupações devem trazer volatilidade para o mercado também. E o tema que deve vigorar após a definição do presidente será o pacote fiscal, principalmente, o tamanho que será implementado.

No Brasil, continuamos a monitorar as notícias vindas de Brasília. Com foco no relacionamento entre o congresso e planalto, na possibilidade de aprovação de reformas e riscos para o fiscal (mencionado na carta anterior).

Dado a queda do mês de outubro, continuamos achando que alguns ativos estão atraentes por *valuation*. Porém a volatilidade de novembro ainda deve continuar alta. Mas com menor preocupação quanto a que tínhamos no mês anterior.



Gilberto Nagai
Head Renda Variável



FUNDO DE FUNDOS



Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos



Como resultante deste cenário com distintos momentos, as carteiras tiveram resultados diversos, tendo a renda variável sido o principal detrator após a forte queda observada na última semana do mês. Além dos nossos conhecidos desafios fiscais, o risco de uma 2ª onda de COVID com o avanço das medidas de restrições na Europa e a proximidade das eleições norte americanas pesaram sobre os mercados e sobre o apetite a risco, conforme descrito acima.

Os fundos multimercados de nossas carteiras tiveram também resultados distintos, na média levemente positivos. Apesar das perdas incorridas pela abertura das taxas de juros, ativos ligados a inflação tiveram desempenho melhor por conta de surpresas inflacionárias vistas no mês. A inclinação permanece elevada, refletindo bastante o risco fiscal do país. Pelo lado positivo, o mercado de crédito permaneceu funcional e apresentando bons resultados.

Outubro iniciou trazendo bons retornos, com o mercado se recuperando das perdas de Setembro e encerrou com um grande *sell off*, mantivemos a cautela e o compasso de espera na tomada de decisões. Com a definição das eleições norte americanas, acreditamos que a volatilidade dos mercados irá acomodar sobretudo na hipótese de um Senado bem equilibrado entre Democratas e Republicanos. Estamos portanto propensos a aumentar a parcela de investimentos no exterior dos portfólios, mas bastante condicionado à temática de 2ª onda de COVID na Europa e também ao que formos conhecendo dos planos econômicos do presidente a ser eleito.

Do ponto de vista doméstico, o calendário legislativo para que avancemos nas reformas necessárias está apertado por conta das eleições municipais já seguidas do recesso de final de ano. Isso reforça tanto nossa cautela em formação de posicionamentos estruturais (em renda variável, por exemplo), quanto preferência por ativos internacionais a depender dos desdobramentos citados acima. Temos visto gestores (de fundos multimercado) compartilhando este entendimento e portanto, delegando parte razoável de seus riscos a ativos no exterior.

Os portfólios não foram então alterados no mês, seguimos sem enxergar pontos de compra estruturais ao final de setembro, nem ao final de outubro. Atuamos bastante na diversificação nos últimos meses, seguimos confiantes em termos de carteiras maduras e preparadas para os desafios adiante, porém pontualmente a piora do apetite á risco e grandes temas iminentes nos convidam a reavaliar algumas decisões e seguir com bastante cautela neste final de ano. Seguimos confiando que os gestores que compõem as carteiras também estejam preparados e dinâmicos o suficiente para não apenas buscar retornos, mas também zelar pela preservação de capital de nossos clientes.

ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Outubro	0,16%	-0,33%	0,09%	0,21%	0,20%	2,32%	-0,69%	-0,55%	-2,28%
12 meses	3,21%	4,44%	2,67%	-1,00%	5,71%	44,15%	-12,37%	-8,59%	-6,17%

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 58.2020