

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT BRASIL

# RELATÓRIO MENSAL

SETEMBRO 2020

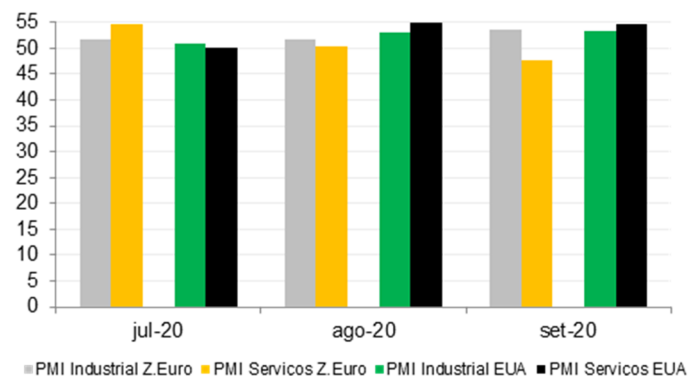
## CENÁRIO ECONÔMICO

### ECONOMIA INTERNACIONAL

Ressaltamos na carta anterior os riscos de volta de expansão dos casos de COVID que mantém a poupança precaucional em patamar elevado frente ao histórico em várias economias i.e. parte das decisões de consumo e investimento ainda sendo postergadas. Com isso, nossa expectativa era de que o processo de retomada econômica seria gradual a partir de agosto. Neste sentido, os indicadores de confiança no setor de Serviços (setor com maior peso na maioria das economias) na Zona do Euro e EUA mostraram recuo/estabilidade (gráfico 1) em setembro. Esta preocupação com relação ao impacto do aumento da doença sobre as expectativas do ritmo de recuperação econômica e, consequentemente, nos preços dos ativos foi sentida no desempenho das bolsas e das moedas em setembro.

Gráfico 01

#### PMI das atividades industriais e de serviços



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil.



Tatiana Pinheiro  
Economista Chefe  
tatiana.pinheiro@br.bnpparibas.com

Acreditamos também que o impasse, em relação à extensão do auxílio financeiro adicional ao seguro desemprego nos EUA, pesou sobre as expectativas de recuperação e sobre preços dos ativos. Com esse impasse, a partir de agosto, foram retirados da economia cerca de US\$ 65 bilhões mensais com o fim do programa de auxílio financeiro às famílias.

Tabela 01

#### PMI da atividade manufatureira

	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20
Emergentes	40.8	47.2	48.5	50.9	<b>52.0</b>
Economias Avançadas	39.6	48.1	51.4	<b>52.5</b>	<b>53.1</b>
Europa	39.4	47.4	<b>51.8</b>	<b>51.7</b>	<b>53.7</b>
Estados Unidos	39.8	49.8	<b>50.9</b>	<b>53.1</b>	<b>53.2</b>
China	<b>50.6</b>	<b>50.9</b>	<b>51.1</b>	<b>51.0</b>	<b>51.5</b>
Emergentes (ex-China)	34.4	44.7	46.8	50.8	<b>52.3</b>
Global (ex-China)	38.1	47.1	50.0	<b>52.0</b>	<b>52.9</b>
<b>Global</b>	<b>40.1</b>	<b>47.7</b>	<b>50.2</b>	<b>51.9</b>	<b>52.7</b>

Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Neste ambiente de maior incerteza, em setembro, as bolsas registraram queda e o dólar se fortaleceu frente grande parte das demais moedas mundiais, após tendência de depreciação frente às moedas do G10 observada desde meados de maio. A disparidade entre o ritmo de recuperação do lado real da economia e o desempenho dos preços dos ativos nos últimos meses já nos chamava a atenção. Parte desta disparidade é facilmente explicada pela expansão da liquidez internacional com as políticas de aumento de gastos fiscais e a expansão monetária que, segundo



**BNP PARIBAS**  
ASSET MANAGEMENT

The asset manager  
for a changing  
world

nosso acompanhamento, já totalizam US\$ 14,0 trilhões. Contudo, o alinhamento entre expectativas e o lado real da economia teria que ocorrer em algum momento.

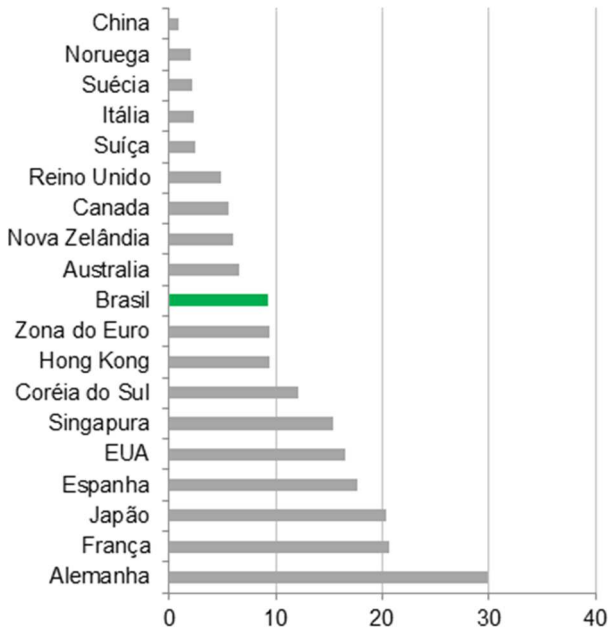
Quanto a China, a acomodação do ritmo de crescimento no setor industrial já pode ser observada (tabela 1). Porém, acreditamos que China registre ritmo de 6% de crescimento (pré-COVID) até o quarto trimestre deste ano, via a retomada do setor de serviços, que já registra maior ritmo de expansão, conforme esperávamos. Acreditamos que o setor de serviços deva ter uma contribuição maior para o crescimento no segundo semestre com a retomada da confiança e a continuidade dos estímulos governamentais.

## ECONOMIA BRASILEIRA

Como havíamos alertado nas cartas anteriores, a discussão fiscal se tornou o foco do debate econômico brasileiro no segundo semestre. 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 da COVID na economia somarão R\$ 608 bilhões – 9% do PIB, muito em linha com os gastos fiscais nas economias avançadas (gráfico 2) – 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\$ 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 prévia e torna essencial a manutenção do arcabouço de travas fiscais para os próximos anos, sendo o foco da discussão da manutenção do teto de gastos (regra que estabelece que os gastos públicos federais não podem crescer acima da inflação).

Gráfico 02

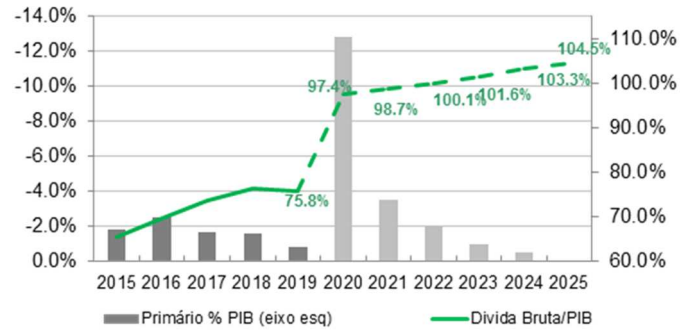
### Estímulo Fiscal (em % do PIB)



Fonte: Bloomberg, FTimes e Ministério da Economia. Elaboração BNPP AM Brasil.

Gráfico 03

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

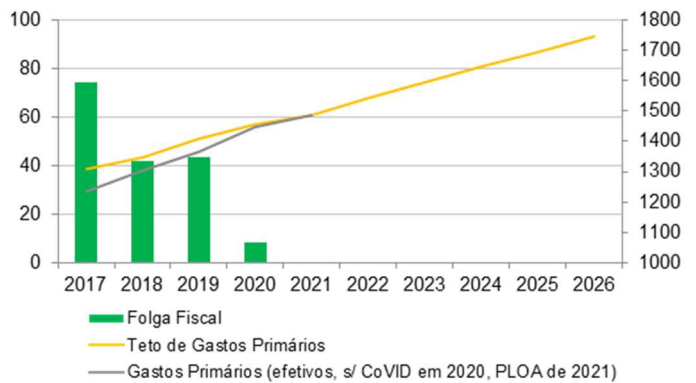


Fonte: Tesouro Nacional e Projeções BNPP AM Brasil. Elaboração: BNPP AM Brasil.

O esgotamento fiscal está claro na proposta de orçamento para 2021 enviada pelo governo. As despesas primárias totais estão no patamar das despesas permitidas pela regra do teto para 2021 (gráfico 4), sem espaço para a criação de programas sociais adicionais (é o caso do Renda Brasil), investimentos em infraestrutura ou para isenção de impostos (é o caso da prorrogação da desoneração do imposto de folha de pagamento de alguns setores).

Gráfico 04

### Despesas Primárias vs. Teto de Gastos (em R\$ bilhões)



Fonte: Ministério da Economia, Tesouro Nacional e Projeções BNPP AM Brasil. Elaboração: BNPP AM Brasil.

A proposta da criação do Renda Brasil implica em cerca de R\$ 20 bilhões a mais do que os R\$ 35 bilhões existentes no orçamento para o Bolsa Família, além disso a prorrogação da desoneração do imposto sobre a folha de pagamento para alguns setores custa R\$ 10 bilhões, ambas são gastos primários, o que significa que sua viabilidade depende do redirecionamento dos recursos destinados para outros gastos. Os gastos baterão no teto muito antes de 2026, ano que expira a Lei do Teto de Gastos.

Em setembro, o debate foi concentrado em como custear novos programas sociais e prorrogação de desonerações, enquanto pouco foi falado sobre os gatilhos e mecanismos automáticos de ajustes de gastos públicos que constam nas PEC do Pacto Federativo e Emergencial, que são essenciais para dar viabilidade aos gastos já existentes. Vemos a aprovação dos gatilhos que constam nas PECs como prioridade até o final deste ano.

Mantemos nossa opinião que a continuidade da agenda de consolidação fiscal é fator crucial para a manutenção de um cenário de estabilidade econômica, isto é, inflação bem-comportada e taxa de juros baixa. Por isso, 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

Apesar do DXY, índice que mede o valor do Dólar frente a uma cesta de moedas, ter se enfraquecido na primeira quinzena do mês, as moedas de EM continuaram se apreciando frente ao dólar. O Real no melhor momento apreciou cerca de 4%, aproximando-se do patamar de R\$ 5,20, zeramos as posições vendidas.

O processo de formulação do orçamento para o próximo ano e a incerteza quanto ao meio de financiamento do novo programa de distribuição de renda trouxeram grandes ruídos para os ativos locais, fazendo o Real terminar o mês com depreciação acumulada de 3%. Usualmente, nos meses de fechamento de trimestre, o Cupom Cambial curto acaba sendo pressionado devido às remessas para o exterior, montamos posição vendida e zeramos quando o Banco Central antecipou a rolagem de linha que venceria no final do mês. Olhando de maneira prospectiva, acreditamos que o mês de outubro continuará apresentando volatilidade elevada devido as incertezas fiscais local e aproximação das eleições americanas; a partir desta visão, montamos posição comprada em Real via opções e operaremos de maneira tática nos possíveis exageros.

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 setembro foi bastante negativo para o mercado que renda fixa, afetando tanto a curva de juros reais quanto a de juros nominais. O pano de fundo segue sendo a questão fiscal, mas está ficando cada vez mais claro que o cobertor é curto. O presidente não abre mão de um plano social mais amplo que atenda um maior número de beneficiários do que o Bolsa Família e que ofereça um valor superior ao mesmo tempo. O ministro da Economia reconhece a necessidade de atender a demanda, mas por outro lado é enfático ao dizer que o teto não pode ser alterado. Fica difícil encontrar uma fonte de recursos para que o plano, rebatizado de Renda Cidadã, seja lançado sujeito à manutenção do teto. A grande deterioração do mercado aconteceu quando foi sugerido utilizar-se parte dos recursos do Fundeb, que por lei já estão fora do limite e cujos recursos são direcionados para a educação, e também precatórios, que são dívidas já reconhecidas pelo governo e que o não pagamento dos mesmos poderia ser visto como calote. Até o final do mês não havia uma solução de onde virão os recursos.



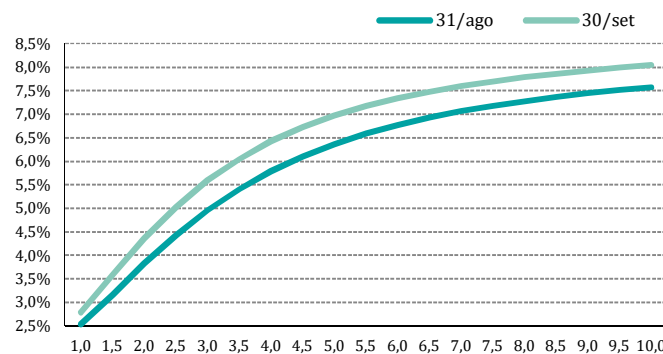
Gilberto Kfoury  
Head Renda Fixa  
& Multimercados

O mercado de LFT também foi bastante impactado durante o mês. Com a forte necessidade de emissões de títulos pelo tesouro ao longo dos próximos meses o mercado passou a exigir prêmios para aquisição dos mesmos. Primeiramente, vimos esse efeito no conhecido mercado de casadas, que é o prêmio pago pelas LTNs acima dos DI futuros de mesmo prazo. O LTN Jan2024 que era negociada com prêmio de 10bps no início de julho passou para 25bps com uma alta que aconteceu ao longo de várias semanas. As LFTs permaneceram com um prêmio de cerca de 4bps e o mercado passou a não ter interesse nesses títulos em níveis tão abaixo das casadas. Um determinado momento o Tesouro aceitou prêmios maiores e de lá para frente os mesmos só aumentaram chegando a superar os 20bps. Além da desvalorização dos ativos em função de prêmios crescentes a liquidez também diminuiu sensivelmente gerando um grande desconforto.

Por fim, o Bacen manteve a taxa de juros em 2% e reforçou a visão de *forward guidance* tentando fazer com que a inclinação da curva de juros diminuísse. Infelizmente a autoridade monetária foi atropelada pelas discussões fiscais a ponto de poucos dias depois do Copom, o presidente do BCB explicitar que uma eventual mudança no teto mudaria a indicação da ata do comitê.

Gráfico 05

#### Juro Nominal

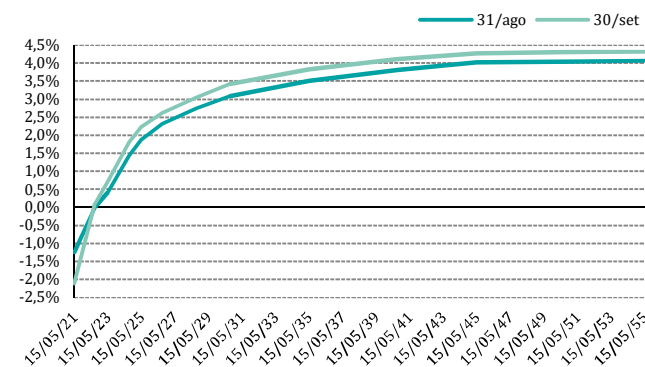


Fonte: ANBIMA e BNPP AM Brasil. Elaboração BNPP AM Brasil.

A curva de juros nominais subiu, assim como a sua inclinação. O DI Jan22 subiu 15bps, o Jan24 50bps e o Jan31 subiu 60bps. Na curva de juros reais a NTN-B 2021 caiu 90bps beneficiada pela forte inflação corrente puxada por alimentos. A NTN-B 2022 ficou praticamente estável e a partir do vencimento 2023 a curva subiu entre 20 e 25bps, com forte alta na inflação implícita também.

O IRF-M apresentou em setembro uma variação de -0,56% ficando 29bps abaixo do IMA-S que caiu 0,27%. O CDI por sua vez subiu 0,16%. O IMA-B, assim como o IRF-M, apresentou o segundo mês de retorno negativo com queda de 1,51%. O IMA-B 5 caiu 0,12% sofrendo bem menos do que os outros índices.

Gráfico 06  
Juro Real



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

## O QUE FIZEMOS?

Ao longo do mês fizemos algumas pequenas mudanças e o resultado final comparativamente ao mês anterior foi uma pequena redução de risco, mais especificamente em NTN-B de vencimento intermediário. O *duration* das carteiras fechou o mês cerca de 10% inferior ao do mês de agosto.

## OLHANDO PARA FRENTE

Com a redução na parcela de juros reais o nosso risco ativo passou a ser 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* com uma redução em relação ao mês anterior.

## CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado tiveram estabilidade relativa em setembro, com comportamento mais positivo na primeira quinzena do mês seguido de desempenho mais negativo no final do período.

O interesse de compradores qualificados moderou-se um pouco e atribuímos esta moderação (i) ao nível de *spread* atingido, (ii) ao aumento das ofertas e (iii) a alguma contaminação por parte do aumento do deságio das LFTs. Estes três fatores devem segurar tanto a demanda como a oferta de papéis de crédito e abrem espaço para um período mais volátil em termos de preço pelo aspecto da liquidez, mas com bom suporte do fundamento de crédito à luz dos resultados consistentes das empresas ao longo do terceiro trimestre e que parecem ser sustentáveis no quarto trimestre também.

Como já mencionado na carta passada, para a carteira de títulos corporativos e títulos financeiros temos dado preferência a papéis de prazo até 3 anos. Ainda mantemos alguns ativos mais longos, mas no espaço de 4 anos ou mais temos sido vendedores líquidos. Para a carteira de infraestrutura fizemos a redução gradual da *duration* que se encontrava pouco abaixo de 4 anos e está atualmente com pouco mais de 3 anos. O motivo desta preferência por prazos mais curtos não é motivada por nada específico das empresas nas quais investimos, mas reflete a incerteza sobre a situação fiscal do país nos horizontes mais longos.

Para o mês de outubro, devemos esperar um pouco mais de volatilidade por conta da discussão fiscal do governo federal. Somam-se ao risco fiscal as incertezas associadas à pandemia. Portanto o risco de mudança brusca das condições de liquidez volta à cena, o que justifica a nossa postura mais conservadora em relação a prazos e caixa.

A despeito das incertezas de curto prazo, como já ressaltado na carta mensal passada, do ponto de vista de fundamento, o qual foi positivamente reforçado pelos resultados operacionais recentes, mesmo retornando ao cenário de *stress* que traçamos, não esperamos problemas com a carteira no horizonte em que estamos investidos. Entretanto 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) é incerta, mas o destino (qualidade da carteira) nos parece seguro.

Finalmente continuamos com a recomendação de investimento no nosso fundo de Debêntures Incentivadas como opção otimizada às alocações em IMAB-5.

## RENDA VARIÁVEL

### ESTRATÉGIA DE OPÇÕES

No mês de setembro o Ibovespa teve uma desvalorização, rompendo o suporte dos 100.000 pontos e terminando o mês ao redor dos 94.000 pontos, refletindo a preocupação do mercado com os rumos da política fiscal. Diferentemente do mercado de renda fixa local que teve uma piora mais acentuada com o aumento do prêmio dos títulos públicos e uma inclinação excessiva das taxas de juros mais longas, o mercado de ações teve uma queda mais uniforme sem depreciações muito acentuadas durante o mês. Como resultante a volatilidade realizada permaneceu ao redor dos 22% e a inclinação da curva de volatilidade reduziu, com uma menor busca por opções de venda.

A forte desvalorização do real tornou as ações locais mais baratas em dólar, amortecendo o risco de queda. No mercado de FX, o real iniciou o mês valorizando frente ao dólar, atingindo o patamar próximo a marca de R\$5,20, mas as

indefinições na política fiscal e os atritos dentro do governo, mudaram o rumo da moeda que teve uma forte desvalorização, se aproximando das máximas do mês de maio. A volatilidade realizada voltou a subir em função desse movimento da moeda, mantendo a volatilidade implícita num patamar alto, ao redor de

22,5%. A mecânica do mercado de USDBRL está se revelando ser de compra de dólar toda vez que há uma melhora do cenário, enquanto não houver clareza na conduta fiscal do governo.

## RENDA VARIÁVEL

### COMPORTAMENTO DO MERCADO

Nos mercados globais, o índice S&P, após registrar sua máxima histórica no início de setembro, apresentou queda de 3,92% no mês, principalmente pelo movimento de realização de ganhos. Destaque negativo, as FAANG (como é chamada as empresas de tecnologia: Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google) caíram quase 10% no mês. Ao mesmo tempo, o sentimento de incerteza com as eleições presidenciais norte-americanas gera um *risk-off* no mercado. Nessa linha, as *commodities* acompanharam o mercado de ações e registraram queda no mês, principalmente no petróleo (-5,61%) e no minério de ferro (-6,22%).

No mercado local, o Ibovespa fechou em queda de 4,80% no mês, acompanhando a movimentação ocorrida lá fora. A incerteza política em relação ao fiscal fez o mercado entrar em estado de cautela. O destaque no mês de setembro foram as ofertas de capital: se por um lado várias empresas obtiveram sucesso e estrearam na bolsa, por outro vimos algumas empresas adiando seus planos de captação. Olhando o desempenho setorial, a performance de Mineração e Siderurgia foi o destaque positivo no mês com alta de +1,46%, ocasionada principalmente pela depreciação do Real. Negativamente podemos citar a performance das petrolíferas que registrou uma queda de 10,50% no mês.

### O QUE ESPERAMOS?

Um dos riscos apresentados na nossa carta de julho parece estar se maturando e sendo parcialmente precificado. O Governo pretende implementar mais benefícios sociais após o fim do Corona Voucher, mas como financiar esse benefício é uma incógnita. Uma proposta inicial, que preocupou o mercado, indicou como fonte o FUNDEB e atrasos de precatórios. Essa preocupação está diretamente relacionada a quebra do teto dos gastos e um descontrole fiscal para frente, impactando o juro real longo e a taxa de desconto que aplicamos nos nossos modelos de fluxo de caixa descontado.

Por outro lado, vale lembrar que outro risco pontuado foi um aumento de inadimplência devido ao fim do Corona Voucher. Sendo que esse item não temos observado, nem foi sinalizado com as nossas interações com os bancos.

Na parte externa, a eleição americana se aproxima e está trazendo volatilidade para os mercados americanos. Lembrando que em 2017 o governo atual deu um benefício tributário para as empresas, impulsionando o lucro do S&P. Caso o candidato da oposição vença, poderíamos ter uma volta parcial desses impostos e um possível risco para o lucro das empresas.

Dito isso, parece que o mês de outubro será de grande volatilidade. Devemos ter uma definição do fiscal e a eleição americana. Por outro lado, alguns ativos começam a chamar atenção por *valuation*. O que nos deixa um pouco menos preocupados em algumas alocações de capital. Continuamos com uma visão ainda cautelosa dado o nível de *valuation* e os riscos pontuados.



Gilberto Nagai  
Head Renda Variável



# FUNDO DE FUNDOS



Tiago Bellodi Costa Cesar  
Head Fundo de Fundos

Como resultante deste cenário bastante desafiador que deteriorou-se ao longo do mês, as carteiras apresentaram retornos, em geral, negativos. Se no mês passado houve o suporte dos mercados internacionais ainda em alta e amparados em abundante liquidez, as reversões e realizações vistas no início do mês no exterior somadas às crescentes preocupações com a situação fiscal do país derrubaram preços por aqui. O ápice desta narrativa foi o anúncio do novo programa Renda Cidadã com suas fontes de financiamento frágeis, levando os mercados a acelerarem as perdas na última semana do trimestre. Assim o 3º trimestre de 2020 coloca um freio no ritmo de recuperação de preços do trimestre anterior.

Renda variável teve a maior contribuição negativa nas carteiras, seguida da parcela longa da curva de juros futuros na medida em que o mercado expressava seu descontentamento com a fragilidade fiscal do país. A inclinação dos juros superou os níveis vistos nos momentos mais agudos da pandemia no semestre passado. A moeda seguiu o sentimento e aproximou-se de R\$ 5,70/dólar no final do mês, apresentando o pior desempenho entre seus pares emergentes.

No universo da renda fixa, mais uma vez tivemos direções opostas entre crédito privado e juros. Enquanto o primeiro manteve sua trajetória estável e ascendente nas resguardadas situações do mercado, o segundo refletiu a piora da percepção com uma forte abertura dos juros futuros, sobretudo de maiores prazos. Conforme citado acima, as LFTs apresentaram retornos negativos sendo portanto, o crédito privado de curto prazo a melhor alternativa ao caixa das carteiras no mês, uma lógica inversa ao que vimos ao longo da pandemia. Seguimos apostando na recomposição gradual dos retornos de crédito privado após os momentos mais agudos em abril.

Os movimentos de setembro foram tão fortes nos mercados local e internacional que nossa carteira de fundos multimercado foi majoritariamente negativa, tanto macro quanto arbitragem. Reforçamos a importância de avaliações em janelas de 2 a 3 anos de tais fundos para que meses como este sejam absorvidos em uma trajetória bem sucedida de longo prazo.

Por fim, nossa carteira de investimentos em gestores internacionais teve retorno levemente negativo, próximo a zero, e reforçando a já demonstrada desconexão conforme os mercados normalizam, ainda que com volatilidade. Eventos como os vistos em setembro nos fazem reforçar cada vez mais a importância de uma diversificação regional, delegando recursos devidamente a gestores internacionais de primeira linha para que os portfólios se equilibrem de forma a suportarem choques discretos e imprevisíveis no mercado local. Tal parcela será gradualmente incrementada nas carteiras, complementando os fundos locais.

Ao longo deste período alteramos e reposicionamos as carteiras de forma que melhor reflita dois elementos que julgamos centrais em 2020: horizontes mais curtos e diversificação. Quanto ao primeiro, evitamos a formação de posicionamentos estruturais, sobretudo de ativos de maior volatilidade como renda variável, comuns em 2019, pela ausência de clareza em uma situação nunca antes vivenciada. Intensificados pelos eventos de setembro, consideramos a rotação parcial de fundos *'long only'* para fundos *'long bias'* na intenção de reduzir pontualmente a direcionalidade dos portfólios até que enxerguemos sinais mais consistentes para o médio/longo prazo, como andamento da agenda de reformas.

Vimos atuando bastante na diversificação dos portfólios acrescentando novos fundos nas categorias de renda variável, multimercado macro e investimento no exterior ao longo dos meses anteriores (conforme descrito em cartas anteriores), pontualmente em setembro paramos as realocações em curso e recursos que estavam previstos a serem realocados foram mantidos em caixa. Seguimos confiantes em termos carteiras maduras e preparadas para os desafios adiante, porém pontualmente a piora de cenário nos convida a reprocessar algumas decisões tomadas em meses passados.

Como resultante destas ações tomadas recentemente, navegamos o mês de setembro com portfólios mais alocados em relação ao início da crise (com caixas levemente superiores a agosto), e ao mesmo tempo mais diversificado 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 acompanhamos a discussão fiscal do Brasil, paralelamente às eleições norte-americanas. Além da cautela com posicionamentos estruturais e busca por maior diversificação, 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
Setembro	0,16%	-0,56%	-0,60%	-1,51%	-0,12%	3,10%	-4,80%	-4,58%	-5,44%
12 meses	3,54%	6,56%	4,35%	2,11%	7,24%	35,45%	-9,68%	-8,59%	-1,78%

## 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](mailto: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](http://www.bnpparibas.com.br).



FFC 52.2020