



Gilberto Kfoury Jr.
CIO da BNP Paribas Asset Management Brasil

CENÁRIO ECONÔMICO

ECONOMIA INTERNACIONAL

Como os EUA já vacinaram boa parte da sua população, o debate econômico não é mais focado na pandemia, mas sim na situação atual da economia e na quantidade de estímulos necessários para sustentar a recuperação.

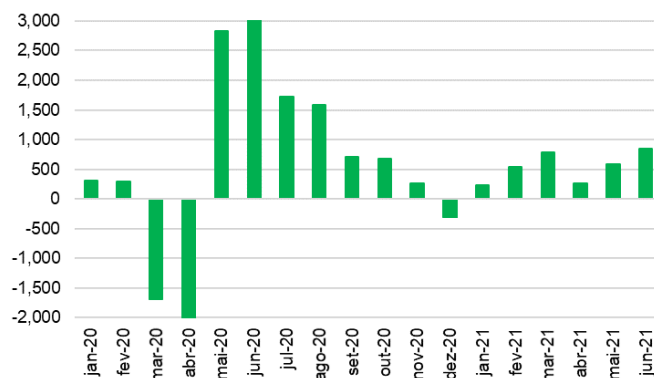
A economia americana está vendo uma recuperação forte de empregos acompanhada por inflação crescente. Ainda que os indicadores de desemprego e a taxa de participação estejam bem piores que as observadas no período pré-pandemia, são criados mais 200 mil empregos por mês desde janeiro e os salários cresceram 3,6% na variação anual. Essa combinação indica que a demanda das empresas por trabalho está elevada e que só não são gerados mais empregos porque potenciais trabalhadores acham a oferta salarial baixa demais para compensar o pagamento de seguro desemprego de U\$ 300 por semana aprovado no começo do ano. Vários estados americanos encerraram ou planejam encerrar os pagamentos desse valor elevado de seguro desemprego antes do dia 6 de setembro, que é o prazo federal, por isso é esperado que haja continuação da expansão do mercado de trabalho americano com desaceleração do crescimento de salários.

Outro indicador que demonstra que o mercado de trabalho está pressionado é a alta inflação na principal economia do mundo. O core PCE (núcleo do deflator de consumo sem preços de energia e alimentos), o indicador preferido do Fed para medir a inflação, registrou 3,39% de variação anual no dado de maio, bem acima da meta de 2%. A visão do Banco Central Americano é que efeitos base (dado que março a maio de 2020 foram o auge das medidas de restrição a movimentação nos EUA) e temporários devido às restrições de oferta (como o crescimento anual de 29,7% nos preços de carros usados) são os principais responsáveis por esse número elevado. Apesar de acreditarmos que ambos os

fatores devem deixar de impactar a inflação nos próximos meses, uma parte significativa dessa pressão é devido ao forte crescimento da economia, que projetamos que seja de 7,0% em 2021.

Gráfico 01

Criação de Vagas de Trabalho – EUA*



Fonte: Bloomberg. Elaboração BNPP AM Brasil. *Eixo vertical cortado para melhor visualização variação de abril/20 = -20.500 e julho/20 = 4.800. Dados atualizados até 30/Junho/2021.

Do lado fiscal, a discussão foi focada no novo pacote de infraestrutura que Biden quer aprovar, com alguns avanços nessa agenda. O governo conseguiu o apoio dos Senadores Republicanos, condição necessária para alguns Senadores Democratas mais centristas, para um pacote de U\$ 973 bilhões. Recentemente, a Câmara dos Deputados Americana aprovou um pacote de U\$ 715 bilhões com o objetivo de direcionar a discussão para o pacote



bipartidário do senado. A nossa visão é que estímulos fiscais nesse sentido aumentam a demanda no curto prazo e assim pressionam indicadores de inflação e emprego.

Gráfico 02

Crescimento dos Salários – EUA (Variação Anual)

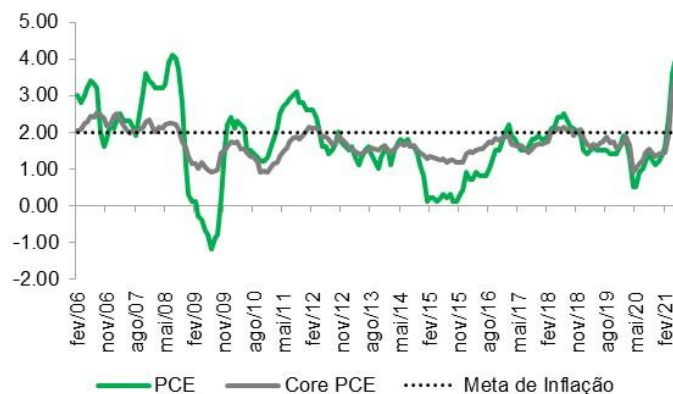


Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Dados atualizados até 30/Junho/2021.

Assim, o Fed observa um cenário de emprego abaixo do potencial, ainda que esteja crescendo em um ritmo forte, combinado com inflação forte e estímulos fiscais que tendem a deixar ambas as variáveis mais pressionadas. Esse cenário mais robusto para a economia americana, inclusive afetou as projeções dos presidentes dos Bancos Centrais regionais registradas nos dots do Fed, cuja mediana na reunião de março indicava que não haveria alta de juros até 2024 e na reunião em junho passou a indicar elevação em 2023, com 7 dos 18 membros projetando alta em 2022. Por isso, esperamos que o Banco Central Americano inicie o processo de retirada de estímulos monetários com o anúncio do plano para a redução do programa de compras de ativos, ou *tapering*, na reunião do FOMC de julho e detalhando o plano na reunião do Jackson Hole em agosto.

Gráfico 03

PCE e Núcleo do PCE dos EUA



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Dados atualizados até 30/Maio/2021.

ECONOMIA BRASILEIRA

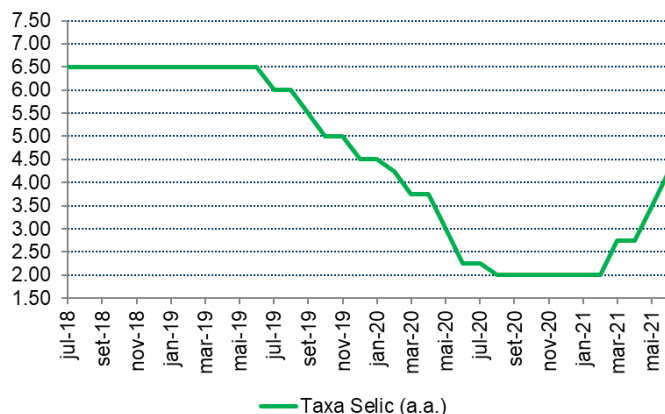
O mês de junho teve 4 temas dominantes para o cenário local: pandemia, energia, agenda de reformas e política monetária. Não houve melhora significativa na evolução da doença no último mês, com a média diária de novas mortes caindo de 1904 em maio

para 1843 em junho. A falta de progresso nestas frentes é contrastada com a aceleração na campanha de imunização, principalmente após os estados terem abandonado o critério de comorbidades para a fila de vacinação. O Brasil ultrapassou a marca de 100 milhões de doses aplicadas no final do mês, 31,9 milhões dessas doses foram aplicadas no mês passado. O bom progresso da vacinação no último mês confirma o nosso cenário de 75% da população protegida da doença em setembro, o que possibilita a volta completa da mobilidade ainda no 3º trimestre e sustenta a nossa projeção de crescimento de 5,3% do PIB em 2021.

Houve duas principais notícias no campo de energia. A primeira foi a aprovação da MP da privatização da Eletrobrás pelo legislativo, que ainda espera a sanção presidencial. Houve a aprovação de novas medidas que potencialmente elevam o custo da energia, porém acreditamos que a os ganhos de eficiência geraram um benefício líquido para o setor de energia e o Brasil como um todo. Porém, a grave crise hídrica que o Brasil vive impedirá que essa melhora de eficiência seja transformada em queda no custo de energia para o cidadão brasileiro. O nível de reservatórios para junho está menor do que o observado em 2001, quando houve racionamento de energia no país. Não acreditamos que haverá a necessidade de racionamento neste ano, o uso de térmicas e medidas para diminuir o consumo de energia nos horários de pico deverão compensar a menor produção de energia hidráulica. Entre as medidas para diminuir o consumo estão a manutenção da Bandeira Vermelha 2 durante o resto de 2021 e o reajuste do valor dessa bandeira. No final de junho foi aprovado um reajuste de R\$ 6,24 MWh para R\$ 9,49 MWh, o que foi considerado insuficiente pelos técnicos da ANEEL, que veem o valor ideal da tarifa entre R\$ 11,50 e R\$ 12,00. Isso gera um risco assimétrico para a nossa projeção de 6,1% de inflação em 2021.

Gráfico 04

Taxa Selic



Fonte: BCB. Elaboração: BNPP AM Brasil. Dados atualizados até 30/Junho/2021.

Da agenda de reformas, além da aprovação da MP da privatização da Eletrobrás, houve o anúncio da segunda fase da reforma tributária. O governo enviou ao congresso uma proposta para a taxa de dividendos em 20% e o fim do mecanismo de juros sobre capital próprio, que compensariam uma redução de 5% do IRPJ e o aumento da faixa de isenção para o IRPF para R\$ 2.500,00, além de outras mudanças na tributação de fundos. Se essa proposta não for modificada pelo legislativo, ela irá reduzir o investimento externo e desestimular a abertura de novas empresas.

Com relação a política monetária, o foco foi na decisão mais recente do COPOM. Os diretores do BC decidiram elevar a meta da taxa Selic em 75 pbs (para o patamar de 4,25%), abandonar o discurso de que esperavam apenas realizar um ajuste parcial na taxa de juros em favor da normalização total e deixar a porta aberta para uma alta maior do que 75 pbs na próxima reunião, em agosto. Como condicionantes para as próximas decisões, o COPOM colocou a evolução das expectativas de inflação, com foco nas projeções para 2022. Como a mediana das

projeções no Focus indica inflação de 3,78% para o próximo ano (acima da meta de 3,50%), acreditamos que o BC deva aumentar a taxa de juros para além do patamar de neutralidade de política monetária. Vemos a autoridade monetária brasileira elevando a taxa de juros para 7,0% no final deste ano e 7,50% no começo de 2022, o que será o suficiente para deixar a inflação na meta 3,50% no próximo ano.

Por Equipe Econômica da BNPP AM Brasil

RENDA FIXA E MULTIMERCADO

Michael Kusunoki
Head Renda Fixa
& Multimercados



COMPORTEAMENTO DO MERCADO

O Copom subiu pela terceira vez em 0,75%, levando a Selic para 4,25%. A novidade foi ter abandonado o discurso de normalização parcial, admitindo a possibilidade de levar o juros até o patamar neutro, o que deve rodar em torno de 6,50%. A principal razão para esta mudança foi o incômodo com a inflação mais persistente, que começa a respingar nas expectativas de 2022. Além disso, mostraram-se mais confiantes com a velocidade da retomada da atividade econômica. Nota-se que discutiram acelerar o ritmo para 100 bps, o que fez o mercado cogitar esse ritmo na reunião de Agosto.

No campo fiscal, o assunto que tanto fez preço no primeiro trimestre do ano, reina a relativa tranquilidade. A melhora da atividade, inflação mais alta (que ajudam fiscal) e a redução dos ruídos nesse assunto tem contribuído no processo de redução dos prêmios nos ativos, como já vinha acontecendo no mês passado.

Esses dois parágrafos iniciais explicam em boa medida o que aconteceu com a curva de juros no Brasil, ao longo do mês: uma forte desinclinação, com os curtos subindo cerca de 50bps enquanto os longos ficaram praticamente inalterados, movimento condizente com a leitura de um BC mais duro em contexto de redução de risco fiscal.

Apesar do dólar ter se fortalecido contra a maior parte das moedas, a tendência positiva para o Real se manteve e foi destaque de performance. Do lado externo, a projeção do início de normalização pelos membros do FOMC, expressa através dos dots, foi antecipada para o ano de 2023 e o presidente do Fed Jerome Powell, começou a preparar o mercado para o início da discussão de tapering, tema em ascensão dentro do comitê. Os fatores internos (Copom) tiveram maior peso na performance da moeda: enquanto o DXY se fortaleceu 3%, o Real se valorizou aproximadamente 5%. O movimento de valorização foi capitaneado pelos fundos locais e investidores estrangeiros, principalmente.

NOSSA VISÃO

O fiscal, como dito, vive momentos de calma. Mas a nosso ver o cenário permanece desafiador, afinal o patamar da dívida é elevado e a trajetória cercada de ameaças potenciais importantes, como a necessidade de mais gastos por conta da pandemia, ou mesmo a antecipação do debate eleitoral. A forma mais evidente de reduzir esse risco de modo crível seria com a retomada da agenda de reformas com impacto fiscal relevante, o que nos parece cada vez mais improvável neste mandato. Dito isso, vemos pouco espaço para quedas substanciais na curva de juros, sendo que qualquer acidente de percurso que ameace o teto de gastos, por exemplo, fariam um movimento abrupto das taxas para cima. Ou seja, considerando o risco fiscal, parece haver assimetria para o lado ruim, o que justifica limites na queda do prêmio de risco.

Olhando para inflação, vemos riscos em ambas direções. Por um lado, a retomada da atividade puxa os preços para cima, em um contexto de aceleração da vacina e reabertura dos setores ainda prejudicados (serviços) pela pandemia. Há também a crise hídrica, que, mesmo se evitando a necessidade de racionamento, o efeito sobre preços já é realidade via ajuste da bandeira tarifária. Com o risco para baixo, a possibilidade de recuo de preços de *commodities* agrícolas, juntamente com a melhora da performance do Real são os principais fatores. O que desempata esse balanço, novamente, é a questão fiscal, uma vez que qualquer flerte com o populismo geraria um movimento bastante desproporcional para cima na inflação.

Em relação a Selic, provavelmente entramos em uma fase do ciclo no qual se observa o ensaio de uma convergência de expectativas para o que será o ciclo total. É menos incerto imaginar hoje que veremos a Selic indo de modo contínuo por pelo menos 6,50%. Aonde será o patamar terminal, dependerá ainda da dinâmica da inflação, mas acreditamos que a chance predominante é de vermos os juros em um território contracionista, mesmo que algumas altas temporárias nos preços se dissipem. Se nossa leitura estiver correta, é possível

voltar a mensurar os prêmios embutidos na curva e, levando os riscos anteriormente descritos, avaliar incremento de posições aplicadas. Iniciamos esse processo de modo gradual via DI Jan24.

Em juro real, alongamos 75% da nossa posição em NTN-B 2023 para NTN-B 2026. Após sucessivos choques para cima observados recentemente, optamos por reduzir exposição ao trecho curto de inflação, muito sensível a inflação corrente.

Permanecem duas premissas claras na montagem do nosso portfólio: i) viés de proteção para inflação elevada, ii) baixa exposição ao trecho curto. Temos 58% da posição em juro real e 42% em juro nominal (PL equivalente ano). Em termos de prazo, não temos exposição até 1 ano, o portfólio se distribui entre 45% no prazo de 1 a 5 anos e 55% acima de 5 anos.

Sobre o Real, é provável que o efeito juros já tenha sido incorporado aos preços. Por outro lado, chama a atenção, através da diferença entre câmbio embarcado *versus* contratado, que os exportadores têm deixado uma parcela considerável das receitas no exterior. Apesar das altas embutidas na curva, o custo de manutenção desse caixa no exterior é assimilado conforme a alta da Selic, ou seja, há um potencial fluxo de dólares para entrar no país. Pesando nesses fatores e, sobretudo, dado o movimento recente, estamos menos otimistas com o Real, por mais que nossas métricas indiquem haver espaço adicional para valorização. Demais posições: comprado em Dólar Americano, Dólar Australiano e Dólar Neozelandês – vendidos em Peso Chileno, Euro, Franco Suíço e Yuan Chinês.

CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado mantiveram desempenho positivo em junho. A volatilidade de mercado, cujos fatores já elencados em cartas passadas, continua sendo majoritariamente absorvida pelo carregamento das carteiras, embora nos últimos três meses não podemos deixar de pontuar o efeito de ganho de capital por conta dos fechamentos dos *spreads*.

O principal motor por trás de *spreads* mais fechados tem sido a dinâmica ainda lenta de recuperação do mercado primário. Aparentemente há um desconexo entre oferta e demanda no mercado de crédito privado que está trazendo de volta uma dinâmica já observada no passado. A carência de oferta se traduz rapidamente em *spreads* menores, que produz ganho de capital que atrai mais investidores até o ponto onde os *spreads* ficam baixos o suficiente para atrair uma enxurrada de emissores, fechando o círculo, causando *spreads* mais altos e afastando os investidores tardios.

Para evitar esta dinâmica ciclotímica e que geralmente não acaba bem, achamos que seria saudável que as emissões primárias aumentassem no curto prazo. Entre o desejo e a realidade de mercado continuamos com postura mais cautelosa, privilegiando prazos inferiores a 3 anos com foco no setor

VOLATILIDADE

O Ibovespa buscou os 130 mil pontos para então terminar o mês ao redor dos 127 mil pontos. Essa diminuta volatilidade do índice derrubou a volatilidade realizada do ativo que chegou abaixo dos 10% e trouxe a volatilidade implícita para 18%. Sendo assim, mesmo trabalhando em patamares baixos, o carregamento da volatilidade do índice esse mês ficou caro. No VIX, apenas o tom de mais aperto no discurso do Fed fez com que o índice operasse acima dos 20 pontos, mas por poucos dias, retornando ao patamar dos 16 pontos rapidamente. O início do verão no hemisfério norte parece que vai manter o patamar de volatilidade controlado. A grande maioria dos provedores de preço no mercado americano parecem já estar vendidos em volatilidade.

No mercado de câmbio, a volatilidade cedeu, mas tem regredido de uma forma tímida, talvez em função de uma recuperação muito rápida da moeda. A grande concentração de opções de venda no vencimento desse mês contribui para que o mercado fechasse aos 5 reais, longe das mínimas.



Fábio Oliveira
Head de Crédito Privado

financeiro, mas alocando seletivamente em prazos mais longos e em setores não cíclicos.

A perspectiva para o mês de julho segue positiva. A volatilidade de mercado tende a ser absorvida pelo carregamento ainda elevado, as emissões primárias devem permanecer contidas favorecendo algum ganho de capital. A dinâmica de longo prazo, todavia, será sempre ditada pela qualidade do crédito e portanto continuamos focando, e muito, em manter a seletividade. Os riscos conhecidos (pandemia, sustentabilidade fiscal, eleições, liquidez internacional, inflação) permanecem e servem como contraponto ao mercado, cuja marcação a mercado embute baixa probabilidade de materialização destes ou de outros riscos.

Reforçamos a recomendação de investimento no nosso fundo de Debêntures Incentivadas como opção otimizada às alocações em IMAB-5, opção esta que agora está disponível aos clientes institucionais.

E lembramos que a normalização da política monetária trará o CDI para patamar mais altos que, associado ao carregamento do *spread* de crédito, reforça a atratividade dos

fundos de crédito com base CDI pelo potencial retorno nominal para horizontes mais longos.

RENDA VARIÁVEL



Marcos Kawakami
Head Renda Variável

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Após um mês de maio calmo, junho foi um mês marcado por grande volatilidade principalmente no mercado local, com o Ibovespa fechando em alta de 0,46%. Mesmo encerrando o mês positivo, tivemos nesse mês um gosto agri-doce, após o índice romper sua máxima histórica no começo do mês levado principalmente pelo: i) recuo do dólar contra o real; ii) as melhores perspectivas para o PIB; iii) andamento de reformas e privatizações e o iv) avanço da vacinação. Já na segunda parte do mês começamos a lidar com mais incertezas, como a crise hídrica e a reforma tributária apresentada pelo governo, gerando uma desaceleração da bolsa. Vendo os setores da bolsa podemos destacar a performance positiva do setor de Consumo Discricionário, e como negativo o setor de Alimentação e Bebidas.

Nos mercados globais, também tivemos um mês positivo com o S&P fechando em alta de 2,22% no mês, enquanto o MSCI World subiu 1,27% e o Euro Stoxx caiu 0,15%. Os mercados emergentes também acompanharam a alta com o MSCI Emerging Markets subindo 1,02% e o MSCI Latin America subindo 3,13%. E novamente tivemos um mês positivo para as *commodities* que subiram no mercado global, com destaque para o petróleo que subiu 10,78%, acompanhado pelo minério de ferro +9,80%.

O QUE ESPERAMOS?

Não mudamos nossa visão, mas queria fazer uma reflexão sobre o que comentamos na nossa carta anterior e os fatos que aconteceram ao longo do mês de Junho.

Sobre a nossa visão mais otimista de atividade, sustentada por uma forte performance das *commodities* e impacto nas regiões produtoras. Por um lado, o minério de ferro continuou em um patamar de preço saudável. Por outro lado, algumas *commodities* apresentaram quedas ao longo do mês de junho, mas principalmente com muita volatilidade nos preços ao longo do mês. Porém, essa queda não nos preocupa, pois o patamar de

preço dessas *commodities* estavam elevados e acreditamos que apenas houve uma normalização do clima e uma diminuição das posições especulativas nas *commodities*. Sem mudança na nossa visão de aumento da demanda estrutural vinda da China por uma troca de modo produtivo de suínos (consumidor dessas *commodities*).

Na parte dos riscos que mencionamos na carta anterior, sobre o risco eleitoral, continuamos com a mesma visão mesmo com ruídos vindos da CPI do Covid: não acreditamos que os ruídos são preocupantes para antecipar qualquer decisão eleitoral. Temos que prestar atenção para os movimentos de afrouxamento fiscal que até o momento não temos nenhuma sinalização.

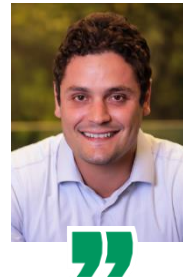
Outro risco mencionado na carta anterior foi o de aperto monetário dos Estados Unidos. E no mês de junho, tivemos a reunião do Fed, que trouxe uma visão mais clara sobre o pensamento do Banco Central Americano. O relatório apresentou os "dots", que indicam onde os agentes do Banco Central acreditam que os juros deve estar no tempo, e podemos observar um indício de normalização de juros. Além do presidente do Fed indicar o início da discussão do "tapering" (redução da contínua injeção de liquidez no sistema). Ainda assim, a curva de juros americana apresentou uma queda de taxa, reduzindo assim a grande preocupação que tínhamos no mês passado.

Os riscos ainda têm que ser monitorados, mas eles foram levemente mitigados ao longo do mês.

Por outro lado, outro risco nos chamou a atenção. Alguns países desenvolvidos com aumento de restrições devido a nova variante da Covid - "Delta". Nos preocupa porque esses países mesmo com um alto índice de vacinação, tem apresentado um aumento no número de casos. Se assumimos que a vacinação seria a grande solução para a Pandemia. No caso dessa nova cepa ser resiliente a vacina, traria uma certa preocupação para a recuperação econômica ou mesmo ser negativa.

Dessa maneira, nosso objetivo será entregar *alpha*, e acreditamos que como mencionado nas cartas anteriores, será por meio de ativos que vão continuar surpreendendo em lucros de forma consistente.

FUNDO DE FUNDOS



Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos

O mês de Junho encerrou um trimestre bastante oposto ao primeiro do ano, com ativos brasileiros tendo desempenhado muito bem após um início de ano bastante conturbado. Importante destacar, no entanto, que apesar do trimestre *bullish* (“otimista”) para ativos locais, o movimento perdeu força na última semana do mês com um movimento de realização importante nos mercados, tanto de investidores protegendo os ganhos acumulados nesta virada de semestre quanto o balanço de riscos políticos e fiscais se deteriorando na margem. A proposta de reforma tributária desagradou o mercado e trouxe volatilidade sobretudo para a bolsa.

Sobre atividade, as surpresas positivas continuaram com dados de arrecadação e atividade mais consistentes, apontando para um crescimento revisado do patamar de 2,5% para ao redor de 6% para 2021. Além disso, um PIB maior também traz maior inflação e aperto monetário, com a SELIC esperada ao redor de 6,5% para o final do ano. Alguns dos principais riscos a serem observados são inflação, com a questão de racionamento entrando em pauta, político (seja pelo andamento da CPI da Covid ou, seja pelo início da corrida eleitoral em breve) e fiscal, caso uma guinada populista seja uma saída para o governo enfrentar a popularidade em queda. As discussões sobre extensão do auxílio e reforma do Bolsa Família estão em andamento.

No cenário internacional, o destaque foi a guinada mais dura do Banco Central Americano que passou a projetar duas altas de juros em 2023, fortalecendo o Dólar (sobretudo contra o Euro) e também fazendo com que alguns países emergentes se movimentassem na direção de aumento de juros. Sobre crescimento, o destaque vai para a convergência da Europa em relação aos EUA, puxado por um defasado setor de serviços. Com a diminuição do hiato global, devemos observar mais BCs emergentes subindo juros nos próximos meses e o Fed deve dar novos passos em direção à redução do ritmo de expansão do seu balanço.

As carteiras em geral tiveram resultados positivos, com todas as classes de ativos desempenhando bem. Na bolsa, apesar do resultado do Ibovespa mais modesto em relação aos dois meses anteriores, vimos um bom desempenho dos gestores investidos recompondo ganhos relativos ao índice conforme as teses ligadas

a tecnologia, as empresas de alto múltiplo e alto crescimento desempenharam melhor do que setores dominantes na bolsa local como commodities e bancos. A carteira de renda variável, portanto gerou alfa sobre o índice.

Na parcela Multimercado Estruturado, todos os fundos tiveram retornos positivos no mês, se mantendo como importantes contribuições para a carteira.

Já a parcela de investimento no exterior em renda variável sem *hedge* cambial foi detratora no período por conta da expressiva valorização do Real, levando então os fundos ao campo negativo apesar do desempenho positivo do índice MSCI World no exterior (em dólares). Por outro lado, a carteira de fundos com *hedge* cambial teve forte desempenho, expressando o fechamento *bullish* de ativos de risco globalmente, suportados por condições fiscais e monetárias ainda frouxas e reabertura das principais economias mundiais conforme a vacinação avança.

Finalmente, a parcela de renda fixa teve uma contribuição mista pois o índice IMA-B 5 foi negativo no período e o IMA-B positivo com o *flatening* (“achatamento”) visto na curva de juros. O aperto monetário mais intenso do que o previsto também impactou a curva de inflação implícita, piorando então a performance das NTN-Bs mais curtas.

Seguimos atentos aos potenciais riscos que possam embaralhar as cartas dispostas na mesa. São eles:

- I. Enxugamento da liquidez global, algo até agora não sinalizado;
- II. Descontrole inflacionário no mundo, pressionando as taxas norte americanas;
- III. Riscos adicionais para a inflação doméstica, podendo criar uma pressão ainda mais altista de juros;
- IV. Andamento das reformas no Congresso, com a já ruidosa Reforma Tributária;
- V. Cenário político com início, em breve, da corrida eleitoral.

ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Junho	0,31%	0,21%	0,35%	0,42%	0,13%	-4,40%	0,46%	0,63%	1,29%
2021	1,28%	-1,58%	0,14%	-0,72%	1,29%	-3,74%	6,54%	8,82%	11,42%
12 meses	2,28%	0,14%	3,55%	7,42%	6,07%	-8,65%	33,40%	36,33%	39,64%

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, Julho/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. Acesso: www.bnpparibas.com.br.



FFC 60.2021