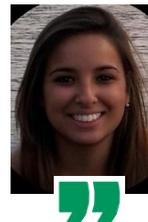


## CENÁRIO ECONÔMICO

Andressa Castro  
Economista-chefe



### ECONOMIA INTERNACIONAL

O cenário macroeconômico global permanece positivo para ativos de risco, com a evolução da vacinação evitando novos *lockdowns*, mesmo diante do avanço da variante delta, proporcionando um crescimento acelerado e mais disseminado entre os países. Diante disso, permanecemos otimistas com o crescimento do PIB global para esse ano, que deve apresentar um avanço em torno de 6% em relação ao ano passado.

Se, por um lado, a demanda segue se fortalecendo, impulsionada pela reabertura e pela alta liquidez global, por outro lado, a oferta não tem sido capaz de acompanhar tal movimento, enfrentando problemas nas cadeias de produção e de distribuição, além da escassez de insumos. Os custos de frete de contêiner da China se elevaram para 245% acima do patamar pré-crise, o esgotamento de chips continua afetando a indústria automobilística e de eletrônicos e os componentes dos PMIs da China, EUA e Zona do Euro referentes à cadeia de oferta – custos de insumos, *backlogs* e prazos de entrega – permanecem nos piores níveis históricos. A combinação entre a aceleração da demanda e a inelasticidade da oferta tem contribuído para o avanço da inflação, tornando o ambiente mais desafiador principalmente para emergentes, por terem menos espaço para acomodar esse aumento de preços.

Nos Estados Unidos, a inflação continuou avançando em junho com o CPI atingindo 5,4% YoY e o núcleo alcançando 4,5% YoY. Embora parte dessa aceleração esteja relacionada a fatores temporários, como o aumento do preço de carros usados, hospedagem e passagens aéreas, a inflação de itens mais inerciais como alugueis vem se recuperando na ponta e será um dos

principais determinantes da persistência da inflação daqui para frente.

Gráfico 01

#### CPI e Núcleo do CPI – EUA (Variação anual)



Fonte: Bureau of labor statistics. Elaboração BNPP AM Brasil. Dados atualizados até 30/Julho/2021.

O consumo segue sendo o principal motor de crescimento da economia americana, contribuindo com 7,8 p.p. do crescimento do PIB de 6,5% QoQar no 2º trimestre. Em sua decomposição, ficou clara a mudança do padrão de consumo, antes concentrado em bens, se deslocando para serviços como reflexo da reabertura com o avanço da vacinação.



Diante do avanço da inflação e do crescimento econômico acelerado, o FOMC reconheceu em seu último comunicado o progresso em relação aos seus objetivos. Ainda assim, Powell vem mantendo uma postura *dovish* e a migração do Fed em direção à retirada de estímulos tem sido bastante gradual contribuindo para a sustentação das condições financeiras nos patamares mais acomodatórios da história. Em relação à redução das compras de ativos (*tapering*), esperamos que o Powell forneça detalhes sobre ritmo e composição no simpósio em Jackson Hole, porém sem informar uma data para o início do *tapering*. Posteriormente, condicional ao desempenho do mercado de trabalho, esperamos um anúncio formal em dezembro e início do processo em janeiro.

Mesmo com o debate sobre o *tapering* ganhando destaque dentro do Fed, a taxa de juros de 10 anos deu continuidade ao movimento de fechamento durante o mês de julho. Acreditamos que, além da postura *dovish* do Powell e de receios com a variante delta, parte desse movimento se deve à redução de caixa do Tesouro para se adequar à restituição do teto de dívida que havia sido suspenso em 2019 e volta a valer a partir de 1º de agosto. Além disso, enquanto o Congresso não aprovar uma expansão do teto, o Tesouro não poderá emitir novos títulos, o que deve continuar pressionando a taxa de 10 anos, ainda que temporariamente, devido ao descasamento entre oferta e demanda por esses títulos.

Gráfico 02

### Caixa do Tesouro Americano (Bilhões de Dólares)



Fonte: US Treasury. Elaboração: BNPP AM Brasil. Dados atualizados até 30/Julho/2021.

## ECONOMIA BRASILEIRA

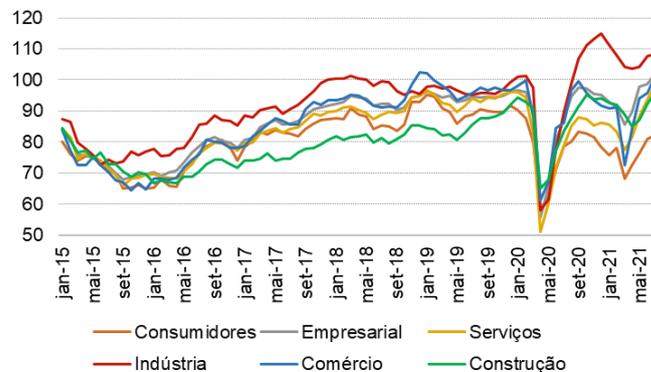
Domesticamente, enfrentamos os mesmos desafios observados no mercado externo e adicionamos nossa dose de turbulência própria.

Do lado positivo, é notável a melhora da pandemia e do crescimento econômico. Julho foi marcado pelo avanço da vacinação, com mais de 60% da população adulta já vacinada com pelo menos uma dose. Essa evolução da vacinação contribuiu para uma queda significativa nas mortes por covid em relação ao mês anterior, fechando o mês com uma média móvel de 7 dias de novas mortes próxima de mil, sem a necessidade de reimposição de novos *lockdowns*. Nesse ritmo, esperamos que toda população adulta terá tomado ao menos a primeira dose até setembro e a imunização completa virá em dezembro. A redução da contaminação permitirá a normalização da mobilidade,

impulsionando o crescimento da atividade especialmente do setor de serviços, com os índices de confiança já apontando nessa direção. Diante do nosso otimismo com a recuperação econômica reforçada pela reabertura, passamos a projetar um crescimento do PIB de 5,8% para este ano.

Gráfico 03

### Índices de Confiança



Fonte: FGV. Elaboração: BNPP AM Brasil. Dados atualizados até 30/Julho/2021.

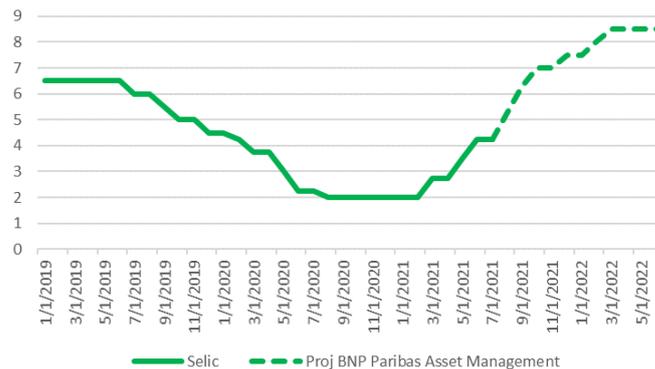
Do lado negativo, observamos em julho uma deterioração da inflação e diversos ruídos relacionados ao fiscal, que afetaram o mercado doméstico. Em relação à inflação, os preços de *commodities* em reais continuaram subindo, os bens industriais seguiram pressionados, a crise hídrica tem afetado os preços de energia e as geadas vêm causando nova aceleração da inflação de alimentos. Adicionalmente, a reabertura tem levado a um aumento de preços de serviços relacionados à pandemia, como hospedagem, restaurantes e passagens aéreas. Apesar da inflação de alguns desses itens ser de caráter transitório, a decomposição do IPCA-15 de julho revelou uma aceleração significativa dos núcleos, incluindo serviços mais inerciais, e o índice de difusão se encontra nos maiores níveis dos últimos anos, indicando que a inflação é disseminada e persistente. Todos esses fatores nos fizeram elevar a nossa projeção do IPCA de 2021 para 7,1%.

Quanto ao fiscal, os destaques de julho foram as discussões sobre a Reforma Tributária e a reformulação do bolsa-família. A segunda versão do texto do IR apresentada pelo relator Celso Sabino trouxe uma perda de arrecadação líquida de cerca de R\$ 30 bi, contribuindo para a piora da percepção sobre o fiscal. O texto final ainda está sendo debatido, mas o risco ainda é de uma desidratação ainda maior do lado das receitas, visto que alguns setores devem pressionar para não perder benefícios fiscais vigentes.

A reformulação do bolsa família também está em andamento, com o governo buscando um aumento tanto do ticket médio quanto do número de famílias beneficiadas. A expectativa é que parte dessa elevação de gastos com o novo bolsa-família seja acomodada pela gordura criada no teto de gastos para o ano que vem, devido ao diferencial de inflação no cálculo do reajuste do teto e das despesas obrigatórias. Sobre esse tema, o maior risco é de pressões políticas para a adoção de um valor ainda maior do ticket médio, consumindo o espaço do teto que poderia ser destinado para investimentos em 2022.

O somatório do avanço da inflação e de todos ruídos finais tem levado a um aumento das expectativas de inflação também para 2022, que, segundo o focus, se encontram desancoradas em relação a meta. Diante disso, esperamos que o BC adote um discurso mais *hawkish*, aumente o ritmo de retirada de estímulo monetário e eleve a taxa de juros para um patamar restritivo, fechando o ciclo de alta em 8,5%.

Gráfico 04  
Taxa Selic



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

## RENDA FIXA E MULTIMERCADO

### COMPORTEAMENTO DO MERCADO

Mesmo não sendo um mês com decisão nos juros pelo Copom, o forte deslocamento para cima da curva de juros, sobretudo na parte curta, foi destaque ao longo de Julho. E repetindo o mês passado, os longos tiveram um desempenho melhor, subindo relativamente menos.

A forte correção deu-se após a divulgação acima da expectativa do IPCA-15 de Junho. Além da surpresa em si, o número trouxe alguns pontos de atenção, como a aceleração dos núcleos e uma maior pressão de serviços, que no conjunto dão a sensação de caráter mais perene a inflação. Foi o que levou a curva embutir probabilidade predominante de o BC acelerar o passo para 100bps na próxima reunião, além de aumentar o ciclo total implícito na curva, ou seja, para o mercado o BC fará mais e mais rápido.

A dinâmica no ramo longo da curva deriva dessa reprecificação de um BC mais *hawkish*, já que, na prática, o que ocorre é uma concentração de prêmios espalhados na curva no trecho mais curto, ou seja, há um deslocamento de prêmio, que faz com que os vértices mais longos fiquem mais contidos. Um outro aspecto importante foi a acomodação da atividade no cenário externo, que levaram a uma queda acentuada das taxas nos desenvolvidos. A perda de inclinação na curva de juros aconteceu também em outros países.

Por fim, no apagar das luzes, rumores no campo fiscal envolvendo postergação de pagamento de precatórios e de alteração do teto de gastos para acomodar expansão de gasto em 2022 voltaram a circular, repercutindo imediata e

intensamente no aumento de prêmio nos ativos. Reflete bem nossa preocupação com a assimetria que vemos no risco fiscal, expressa na carta passada.

Após sequência forte de apreciação, o Real perdeu 4.25% no mês, sendo um dos destaques negativos contra o dólar no mês, assim como grande parte dos seus pares. Após um período sem intervenção, o BC entrou no mercado pontualmente através de swap para suavizar a pressão de compra. Na margem, destaque para o investidor estrangeiro, que tem sido net vendedor de dólar.

### NOSSA VISÃO

Permanece válida a visão de que nossa situação fiscal é delicada, sem margem para aventuras ou populismo. É fato que o Congresso esteve em recesso, mas o calendário anda e temos um mês a menos para tramitar reformas, tarefa árdua ainda mais em tempos de embates entre poderes. Acreditamos que qualquer ameaça ao arcabouço de controle (teto de gastos), representa um risco bastante assimétrico para o lado negativo. Em termos práticos, essa cautela se evidencia em nosso portfólio no uso conservador do risco (abaixo da média histórica) e no baixo peso dos vértices longos. Mas vale ressaltar que, em nossas premissas, consideramos como base a não ruptura do modelo fiscal vigente, o que justifica uma estrutura de prêmios elevada, porém condizente com uma economia solvente. Por isso seguimos com uma posição aplicada principalmente no trecho médio da curva.



Michael Kusunoki  
Head Renda Fixa & Multimercados

A inflação continua um incômodo. Vivemos uma sequência de pressões sobre preços de naturezas diversas há mais tempo do que o adjetivo temporário sugere. A vacinação segue em bom ritmo, o que alimenta otimismo com retomada de serviços, bem como a preocupação com efeito altista nos preços nesse setor.

O Copom terá muita dificuldade em não chancelar a expectativa de 100bps na próxima reunião, sob ameaça de ver desancorada a inflação de 2022. Mas isso é o que já se espera, de modo que a questão relevante é se ele vai além e se posiciona “a frente da curva”, ou seja, adote um discurso mais duro. Uma alternativa seria abandonar o compromisso de elevar a Selic ao patamar neutro e deixar aberto o destino final da taxa. Seguimos sem exposição nos trechos curtos.

Em termos de posicionamento, pouca mudança no portfólio, apenas um incremento marginal via DI Jan2027 aplicado, que o deixou mais balanceado entre juro nominal e real. Temos 53% a posição em juro real e 47% em juro nominal (PL equivalente ano). Em termos de prazo, não temos exposição até 1 ano, o portfólio se distribui entre 40% no prazo de 1 a 5 anos e 60% acima de 5 anos.

Em relação ao Real, do lado externo vemos sinais mistos: por um lado o Fed continua se mostrando paciente quanto ao início de retirada de estímulos, de outro o corte do RRR pelo PBOC mostra preocupação das autoridades chinesas quanto a desaceleração da economia, o que pesa contra ativos de risco. Olhando para o interno, acreditamos que o impacto na moeda da posição mais dura adotada pelo Copom já foi embutido nos preços. Entretanto, é possível observar através da diferença entre câmbio embarcado versus contratado que os exportadores continuam deixando uma parcela considerável das receitas no exterior. Entendemos que, a medida que o custo de manutenção desse caixa no exterior for assimilado devido à elevação da Selic,

haveria maior propensão a internalizar esses recursos gerando um efeito positivo porém defasado para a moeda.

Estamos menos otimistas com a performance do Real no curto prazo, ainda que nossas métricas apontem espaço para valorização. Estamos comprados em Dólar Americano, Rand Sul Africano, Dólar Australiano e Dólar Neozelandês. Estamos vendidos em Peso Chileno, Euro, Franco Suíço, Peso Mexicano e Yuan Chinês

## VOLATILIDADE

O Ibovespa trabalhou dentro de uma área estreita entre 125,000 e 130,000, derrubando a volatilidade realizada. A volatilidade implícita, no entanto, permaneceu sempre acima dos 20 pontos, mostrando a preocupação do mercado com as indefinições em relação ao cenário fiscal local. Ao final do mês, o Ibovespa teve uma forte realização vinda da piora do mercado externo e questões fiscais locais que trouxeram rapidamente a volatilidade realizada de volta aos patamares da volatilidade implícita. No mercado norte americano, a volatilidade realizada teve uma alta em função da realização do índice S&P refletindo os maus resultados do setor de tecnologia e as discussões com a China. Mas acreditamos que a volatilidade implícita deve permanecer baixa pelos seguintes motivos: verão no hemisfério norte, constante compra de ações pelas contas do varejo e os provedores de preço de opções comprados em gamma.

No Real, as principais posições continuam concentradas nas opções ao redor do preço de exercício de 5,00, indicativo que o mercado continua preferindo as opções de venda para se beneficiar de uma alta do real.

## CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado tiveram novamente desempenho positivo em julho. Os ganhos observados foram derivados do bom nível do carregamento dos ativos e também de ganho de capital em função da queda dos *spreads*. Embora os fatores causadores de volatilidade dos retornos tenham se mantido presentes, julho foi de certa forma uma versão condensada, de curto prazo, do que esperamos ser o comportamento da carteira em prazos bem mais longos: retornos positivos no período pontuados com alguma oscilação negativa.

A dinâmica do mercado de crédito mudou um pouco nesta virada de semestre. Como falamos nas cartas passadas, nossa expectativa era de normalização do mercado primário ao longo do

segundo trimestre. De certa forma a normalização aconteceu, mas com alguma diferença face a nossa visão. A volta do mercado primário veio baseado em ofertas mais longas a *spreads* relativamente menores. Isto fez com que a parte do mercado que não tem tanto interesse por prazos de 4 ou mais anos, pressionasse os *spreads* do secundário de papéis mais curtos. Relevante citar que isto só aconteceu porque houve demanda para os papéis mais longos, fato este que achamos surpreendente.

Como falamos também na carta de junho, esta demanda por papéis mais longos e com retornos maiores, mas não tanto, reflete a dinâmica ciclotímica do mercado de crédito privado. Esta dinâmica geralmente não acaba bem. E por isto temos dado maior



Fábio Oliveira  
Head de Crédito Privado

preferência a alocações mais curtas, principalmente no setor financeiro onde vemos melhor simetria de risco retorno.

A perspectiva para o mês de agosto continua positiva, apesar do aumento mais recente da volatilidade da curva de juros.

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.

## RENDA VARIÁVEL

### COMPORTAMENTO DO MERCADO

Revertendo a tendência de alta dos últimos meses, tivemos um mês de julho onde o Ibovespa voltou a fechar em queda de 3,94% – nos 121.800 pontos – essa queda acelerou na segunda metade do mês, acompanhando uma tônica mais negativa nos mercados emergentes globais, puxada principalmente pela bolsa chinesa. No mercado de ações tivemos um fluxo relevante de saída de capital pelo Investidor Estrangeiro que retirou 7,06 bilhões de reais da B3 durante o mês de julho, fato que não acontecia desde março/21. Acompanhando essa saída de capital tivemos uma queda relevante no volume da bolsa no mês causada principalmente pelo início do período de férias no hemisfério norte. Já no câmbio tivemos um mês de depreciação do real onde ele se desvalorizou 4,66% em relação ao dólar, fechando o mês no 5,2119. Analisando uma performance setorial do Ibovespa temos o setor de indústrias como destaque positivo, e os setores de Consumo Discricionário e Óleo e Gás como maiores detratores de performance do Ibovespa.

Já nos mercados globais, o S&P manteve o movimento positivo fechando em alta de 2,27%, acompanhando essa performance positiva, os mercados desenvolvidos fecharam o mês no azul com o *MSCI World* subindo 1,72% e o *Euro Stoxx* 0,62%. Já nos mercados emergentes tivemos um mês negativo com o *MSCI Emerging Markets* caindo 7,04%, ocasionado principalmente pela performance recente da China, onde o *MSCI China* fechou em queda de 14,09% causada pelas promessas do governo de maiores regulações no mercado de capitais. Já nas *commodities* tivemos um mês positivo para o petróleo subindo 0,65% e uma queda do minério de ferro de 7,85%.

Reforçamos a recomendação de investimento no nosso fundo de Debêntures Incentivadas como opção otimizada às alocações em IMAB-5, disponível tanto para investidores pessoa física, como institucionais.

E lembramos que a normalização da política monetária trará o CDI para patamar mais alto que, associado ao carregamento do *spread* de crédito, reforça a atratividade dos fundos de crédito base CDI pelo potencial de maior retorno nominal para horizontes mais longos.

Marcos Kawakami  
Head Renda Variável



### O QUE ESPERAMOS?

Alguma coisa no cenário externo nos chamou atenção no mês de julho. Na China, os números de atividade estão vindos mais fracos, o que levou o governo chinês a anunciar corte de RRR. Ficamos com a percepção que a economia chinesa já completou o “*V shape*” do Covid e agora está mais dependente da aceleração de crédito, para impulso de projetos de infraestrutura e construção civil. Sabendo disso, o governo chinês toma a primeira medida que é o corte de RRR, porém sabemos que esse movimento tem efeito defasado na economia, vamos continuar monitorando outras medidas por parte do governo.

Nos EUA, discurso do Fed continua de início do “*tapering*”, mas como a injeção de liquidez ainda continuará positiva, as taxas da “*treasury*” continuou pressionada. Podemos pensar que isso é um indicio que o mercado está se questionando se a atividade não vai desacelerar após 2021. Além disso, a variante Delta tem trazido preocupações para algumas economias, com uma maior velocidade de disseminação, algumas economias têm cogitado um novo “*lockdown*”. Por outro lado, não temos visto um aumento acentuado de número de mortes, confirmando nossa tese que vacinação é o caminho para a volta à normalidade da economia.

No cenário local, a parte macro está nos chamando atenção. Curva de juros acelerando, com preocupação de inflação mais elevada. Temos que lembrar que esses fatores afetam diretamente o DRE das empresas, prejudicando os seus lucros, pois aumenta não apenas na linha de custos fixos (efeito inflação) mas também na linha de resultados financeiros (efeito SELIC). Fica um alerta para os próximos resultados, principalmente, se não observarmos as empresas “compensando” de certa forma esse custo mais elevado, ou via repasse de preços ou mesmo um volume maior.

Outro ponto que nos chamou atenção ao longo do mês, foram mais ruídos vindo do cenário político. Não apenas com relação as reformas, mas também com relação ao Bolsa Família. Esses fatores afetam a curva de juros real e trazem um efeito negativo para a taxa de desconto utilizada nos nossos modelos. Por outro lado, as empresas continuam apresentando resultados saudáveis. Como a base comparativa anual foi muito ruim, as empresas têm apresentado uma forte recuperação referente aos resultados do segundo trimestre. Mas, no geral, não estamos vendo os resultados muito diferente das expectativas.



Gilberto Kfour Jr.  
CIO da BNP Paribas Asset Management Brasil

## FUNDO DE FUNDOS

Julho iniciou um trimestre bem desafiador com ativos brasileiros demonstrando fragilidades a partir das preocupações com uma inflação cada vez mais surpreendente (exposto acima) e com o cenário fiscal a poucos dias do Copom. Como descrito em nossa última carta, um dos potenciais riscos a serem observados materializou-se com as discussões sobre a Reforma Tributária e reformulação do Bolsa Família, com potencial de piora caso uma desidratação de popularidade mais forte se transforme em ofensivas populistas.

No aspecto sanitário, foi notável a melhora da pandemia embasada pela aceleração no ritmo de vacinação, melhorando os quadros hospitalares apesar da variante Delta no radar. A expectativa é que até o final do ano, toda a população elegível esteja vacinada, com afrouxamento das medidas de restrição de mobilidade. Neste cenário benigno, cresce a expectativa de recuperação econômica, favorecendo principalmente o setor de serviços.

No *front* internacional, o debate é sobre a recuperação perder tração devido aos dados de atividade surpreendendo negativamente, levando a ajustes das expectativas de crescimento global. Os fatores para a desaceleração são reflexos da nova

Além disso, nossa percepção ao longo do mês foi que os investidores locais estavam mais concentrados em analisar a enorme oferta de *IPOs*, enquanto o investidor estrangeiro foi vendedor. Isso trouxe uma pressão vendedora para os ativos, o que afetou a performance do Ibovespa.

Continuamos acreditando que o segundo semestre vai ser de volatilidade. Mas vamos aproveitar esses momentos de volatilidade para geração de *alpha* das nossas carteiras.



Tiago Bellodi Costa Cesar  
Head Fundo de Fundos

variante Delta, de transmissibilidade mais alta, principalmente em países onde o ritmo de vacinação ainda não é o suficiente, a retomada mais lenta do setor de serviços e os contratemplos causados pela falta de insumos nas cadeias produtivas. Nos mercados desenvolvidos, conforme descrito no início desta carta, predomina a perspectiva de crescimento de PIB ao custo de uma crescente inflação por conta dos massivos estímulos monetários e fiscais, além de uma oferta com dificuldade de acompanhar a reabertura destas economias.

As carteiras em geral não obtiveram ganhos no mês de julho. Na bolsa, a correção vista nas últimas semanas do mês derrubou o índice ao patamar de 121 mil pontos, acumulando queda de quase 4%. Além disso, predominou mais uma vez os ativos cíclicos e ligados a *commodities* a ativos considerados de “longa duração” e mais sensíveis a taxas de juros, portanto nossa carteira teve desempenho inferior aos índices locais. O mesmo foi visto no exterior, com as empresas de tecnologia desempenhando pior que o índice amplo S&P 500.

Na parcela Multimercado, a ampla maioria de fundos teve retornos negativos do mês. Renda fixa teve desempenho igualmente negativo, com a expressiva abertura de taxas futuras tanto pela postura mais *hawkish* adotada pelo Banco Central

quanto pela piora do balanço de riscos fiscais e políticos. Tanto IMA-B quanto IRFM tiveram desempenho negativo no mês.

Investimento no exterior foi a única classe de ativo, além de crédito privado, a apresentar bons desempenhos no período. Tanto os ativos hedgeados tiveram bons desempenhos nesta dinâmica de reabertura das economias quanto a parcela não hedgeada beneficiou-se da apreciação do Dólar frente ao Real.

Seguimos atentos aos potenciais riscos globais que possam embaralhar as cartas dispostas na mesa, e à piora do ambiente local. São eles:

- I. Enxugamento da liquidez global, algo até agora não sinalizado;
- II. Descontrole inflacionário no mundo, pressionando as taxas norte americanas;
- III. Inflação cada vez mais surpreendente, com resposta de juros cada vez mais altos;
- IV. Cenário político com diversos atritos e pressões por mais gastos conforme inicia-se em breve uma corrida eleitoral ao que tudo indica, polarizada;

## ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
<b>Julho</b>	0,36%	-0,47%	-0,10%	-0,37%	0,03%	2,39%	-3,94%	-3,99%	-5,80%
<b>2021</b>	1,64%	-2,04%	0,04%	-1,09	1,31%	-1,45%	2,34%	4,472%	4,96%
<b>12 meses</b>	2,44%	-1,40%	1,67%	2,53%	5,06%	-1,57%	18,35%	20,73%	20,13%

## 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, Agosto/2021.

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 70.2021