

Janeiro 2025

CARTA MENSAL



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

O investidor
sustentável para um
mundo em mudança



- Gilberto Kfour Jr. -

CIO BNP Paribas Asset Management Brasil

// Caros leitores,

É com grande satisfação que apresentamos a edição deste mês da nossa Carta Mensal. Neste documento nossa equipe de gestão compartilha sua visão sobre os principais acontecimentos do mercado e suas perspectivas diante de um mundo em mudança.

Agradecemos pela confiança depositada em nosso trabalho e esperamos que essa carta contribua para sua compreensão do atual cenário de investimentos.

Atenciosamente,

Gilberto Kfour Jr.
Chief Investment Officer
BNP Paribas Asset Management Brasil

//

ECONOMIA



- Andressa Castro -

Economista-chefe

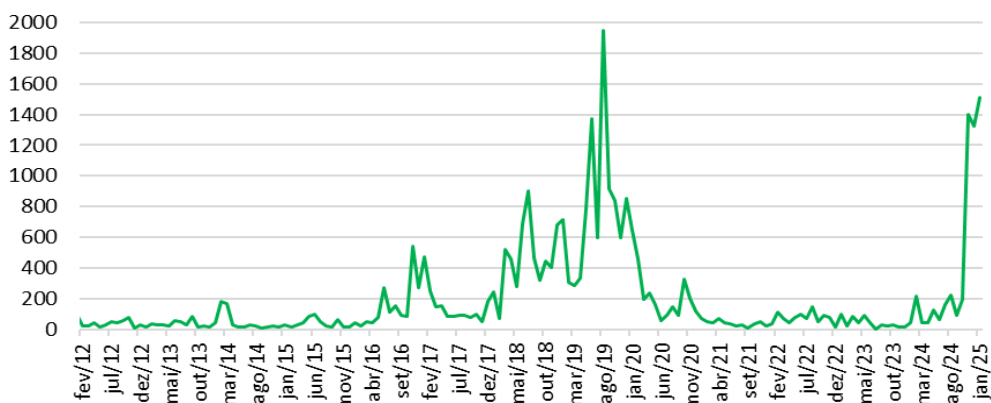
// DE FATO, OS DESDOBRAMENTOS DA POLÍTICA EXTERNA DE TRUMP MOLDARÃO A ECONOMIA AMERICANA E GLOBAL DURANTE OS PRÓXIMOS ANOS E SEREMOS ATINGIDOS PELA VOLATILIDADE E INCERTEZA DO SEU DISCURSO A CADA DIA //

ECONOMIA INTERNACIONAL

Janeiro foi marcado por uma alta volatilidade no mercado externo, com o desempenho positivo de ativos mais arriscados ao longo do mês, refletindo um discurso mais moderado de Donald Trump logo após sua posse, seguido por uma reversão depois do anúncio sobre a imposição de tarifas contra o México, Canadá e China no encerramento do mês. De fato, os desdobramentos da política externa de Trump moldarão a economia americana e global durante os próximos anos e seremos atingidos pela volatilidade e incerteza do seu discurso a cada dia, da mesma forma que o observado durante a guerra comercial durante o seu primeiro mandato.

Gráfico 01

EUA: Índice de incerteza relacionado ao comércio internacional



Fonte: Baker, Bloom e Davis. Data base: 31 de janeiro de 2025.

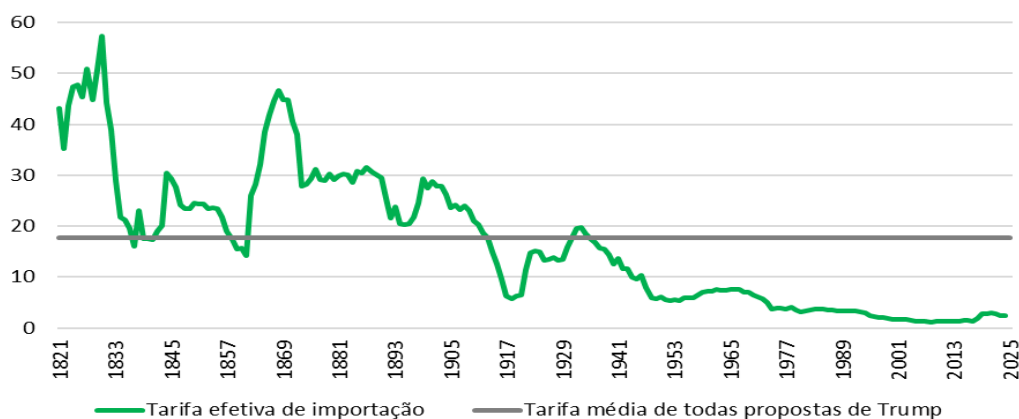
No espaço de três dias, Trump anunciou a imposição de tarifas de 25% sobre as importações do México e do Canadá, mas apenas 10% sobre o petróleo deste último e, em seguida, anunciou a suspensão de tais tarifas por um mês, após costurar acordos com esses países. O motivo para a imposição de tarifas, segundo Trump, era para incentivar esses países a coibirem o fluxo ilegal de imigrantes, o crime organizado e o tráfico de drogas (incluindo fentanyl). Do lado do México, o acordo foi alcançado pelo compromisso de enviar mais 10 mil membros da Guarda Nacional para a fronteira e medidas

para a redução do tráfico de armas entre os países. Do lado do Canadá, houve um compromisso da implementação de U\$ 1,3 bilhão em um plano de fronteira, além do envio de 10 mil membros, do lançamento de uma força tarefa para o combate ao crime organizado e ao fluxo de fentanyl. Embora seja apenas uma pausa, possivelmente os 3 países irão tentar evitar um retorno total das tarifas impostas, visto que o México e o Canadá têm um peso relevante na pauta de importação dos EUA (somam cerca de 30% das importações totais deste país).

Ainda nesse curto período, Trump também implementou 10% de tarifas adicionais sobre as importações da China. Em retaliação, a China anunciou a imposição de 15% de tarifas sobre as importações de carvão e gás americano, 10% sobre petróleo, maquinários e carros (somam U\$ 15 bilhões de dólares), restringiu a exportação de alguns minerais, adicionou algumas empresas americanas em sua lista de entidades não confiáveis e lançou uma investigação contra o Google. Proporcionalmente, a retaliação da China foi muito menor em termos monetários do que as tarifas impostas pelos EUA. Embora o mercado aguarde uma possível negociação entre China e EUA sobre essas tarifas, Donald Trump informou que não tem pressa para isso e de forma geral o mercado espera um aumento de tarifas relevante contra a China ao longo desse ano.

Além desses países, Trump também tem ameaçado a imposição de tarifas em produtos da União Europeia e, durante sua campanha, citou a possibilidade de instituir tarifas globais, para que não haja triangulação. Embora essas tarifas ajudem na arrecadação e na redução do déficit fiscal, elas teriam potencial para elevar a inflação de forma significativa. Calculamos que todas as tarifas mencionadas por Trump durante a campanha (60% sobre a China e 20% global) elevariam a tarifa efetiva média dos EUA em cerca de 15 pontos, para algo próximo de 18%, com potencial de somar 150 bps ao núcleo da inflação americana, medida alvo do Federal Reserve (Fed) para o cumprimento da meta.

Gráfico 02
EUA: Tarifa média de importação (%)



Fonte: Tax Foundation. Data base: 31 de janeiro de 2025.

Esse é um cenário considerado extremo, com probabilidade baixa de Trump cumprir em sua totalidade. Em resposta, o Fed está aguardando e avaliando os possíveis impactos dessa nova política e tem adotado um tom mais cauteloso. Em sua última reunião, o FOMC (Federal Open Market Committee) manteve a taxa de juros inalterada em 4,25%-4,50%, sem indicar qualquer intenção de efetuar novos cortes no curto prazo. A retomada de cortes dependerá da evolução da inflação diante das políticas que serão de fato implementadas e resta ao Fed continuar em modo de espera.

// APESAR DA INFLAÇÃO ALTA, NA NOSSA VISÃO O VETOR QUE IRÁ DEFINIR O MOMENTO CORRETO PARA A INTERRUPTÃO DO CICLO DE ALTA DE JUROS SERÁ A ATIVIDADE. PARA QUE HAJA UM ARREFECIMENTO DURADOURO DA INFLAÇÃO, SERÁ NECESSÁRIO PASSARMOS POR UM DESAQUECIMENTO DA DEMANDA, QUE, POR SUA VEZ, ESTÁ CRESCENDO EM RITMO INSUSTENTÁVEL. //

ECONOMIA BRASILEIRA

Em meio a toda essa volatilidade do mercado externo, curiosamente, os ativos brasileiros apresentaram um desempenho muito positivo, reduzindo de maneira relevante o stress observado no final do ano passado. A cotação do dólar versus o real, que chegou a bater R\$ 6,30, encerrou o mês rodando abaixo de R\$ 5,90. As taxas de juros de mercado, que chegaram a marcar na curva a Selic alcançando cerca de 17%, retrocederam e hoje precificam uma Selic abaixo de 16%. A bolsa também acompanhou esse movimento benigno e sobe mais de 4,5% no ano. Na nossa avaliação, essa “calmaria” se deve em parte a fatores técnicos, mas também à redução de ruídos no meio político acompanhados de dados mais moderados de atividade, marcando o início do pouso suave esperado para nossa economia esse ano.

Gráfico 03 USD/BRL



Fonte: Banco Central. Data base: 04 de fevereiro de 2025.

De fato, o recesso legislativo trouxe menos ruídos políticos ao mercado. A eleição das mesas no retorno do Congresso também seguiu sem maiores surpresas, com amplo apoio a Hugo Motta na presidência da Câmara e a Davi Alcolumbre na presidência do Senado. No entanto, a agenda legislativa daqui para o restante do ano está cheia, com a votação do orçamento, acordos sobre emendas e discussão sobre a reforma do imposto de renda. Ou seja, temas que podem causar impactos relevantes no mercado.

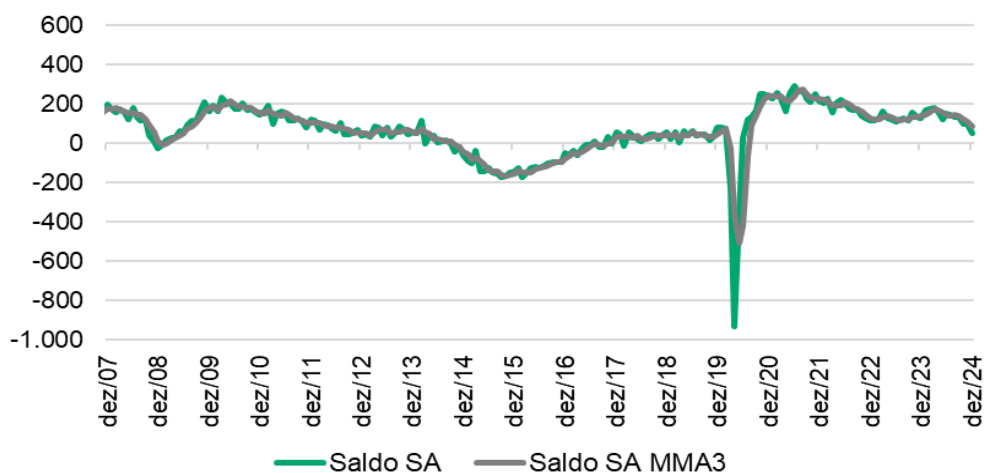
Ainda no âmbito político, o discurso do presidente Lula também pendeu para um lado considerado mais benigno, diante do reconhecimento da aceleração da inflação, especialmente sobre alimentos.

Algumas pesquisas de opinião sugerem que a alta dos preços de alimentos pode estar impactando negativamente sua popularidade. Por isso, Lula tem demonstrado apoio à política do Banco Central, agora comandado por Gabriel Galípolo, visando o controle inflacionário.

Em sua última reunião, o Banco Central subiu a taxa Selic em 100 bps, para 13,25%, e reforçou mais uma alta de 100 bps para a reunião seguinte, conforme amplamente esperado e já sinalizado desde a reunião anterior do Comitê de Política Monetária (COPOM). No entanto, o comitê evitou fazer qualquer direcionamento sobre os passos posteriores da política monetária, embora tenha reconhecido que a inflação está excessivamente elevada e que a autoridade monetária provavelmente descumprirá formalmente a meta de inflação em junho, com a inflação acumulada em 12 meses rodando acima do limite de tolerância por 6 meses consecutivos.

Apesar da inflação alta, na nossa visão o vetor que irá definir o momento correto para a interrupção do ciclo de alta de juros será a atividade. Para que haja um arrefecimento duradouro da inflação, será necessário passarmos por um desaquecimento da demanda, que, por sua vez, está crescendo em ritmo insustentável. Nesse sentido, alguns dados de atividade referentes a novembro e dezembro apresentaram uma moderação desejável, em linha com nosso cenário de desaceleração do PIB no 4º trimestre. A sequência de dados mais fracos, especialmente do mercado de trabalho como a criação de empregos formais do CAGED (Cadastro Geral de Empregados e Desempregados) e o aumento da taxa de desemprego, corroborou o efeito desejado da política monetária restritiva sobre nossa economia e ajudou no movimento de fechamento das taxas de juros do mercado.

Gráfico 04
Saldo de criação de empregos (mil vagas)



Fonte: Ministério do Trabalho e Emprego. Data base: 01 de dezembro de 2024.

Para o restante do ano, esperamos que esse movimento de moderação suave da atividade continue, embora não aconteça de forma monotônica. Provavelmente veremos o 1º semestre com crescimento ainda robusto, diante do desempenho positivo do agronegócio e seus efeitos de segunda ordem, além do reajuste do salário mínimo e alguns impulsos fiscais positivos como o pagamento de precatórios e adiantamento do 13º de aposentados. Na segunda metade do ano, visualizamos um desempenho menos aquecido da atividade, com a economia rodando praticamente em estagnação, como um “freio de arrumação” benigno.

RENDA FIXA E MULTIMERCADO



- Michael Kusunoki -

Head Renda Fixa & Multimercados

// O QUE PARECE SER O CONSENSO É QUE A DESACELERAÇÃO VIRÁ E SERÁ UMA REDUÇÃO GRADUAL DO RITMO, TALVEZ MAIS PARA O MEIO DO ANO, QUANDO O EFEITO POSITIVO DO AGRO TERÁ AMENIZADO. //

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Tivemos um bom início de ano para maior parte dos índices de renda fixa, como o IRF-M que rendeu +2,58% e o IMA-B5 +1,88%. A exceção foi o IMA-B5+, que ficou em +0,43%, aquém do CDI de +1,01%.

NOSSA VISÃO

Da nossa última carta: “A curva implícita antecipa forte deterioração da inflação à frente, em virtude da persistência de um real mais desvalorizado (...). Portanto, a dinâmica do dólar será crucial para a renda fixa no período à frente”. Dito de outra forma, a manutenção dos níveis de prêmios elevadíssimos que observávamos em dezembro dependia da manutenção do dólar em patamar elevado. Como isso não ocorreu, vimos um fechamento expressivo das taxas de juros, que devolveu boa parte do prêmio de inflação embutido nos títulos públicos.

Do lado macro, os sinais de desaceleração da atividade econômica começaram a aparecer, sobretudo nos indicadores de confiança. O próprio Banco Central incorporou como risco a possibilidade de uma desaceleração doméstica mais forte do que esperado, de modo que este tema deve ganhar relevância ao longo deste ano, como indutor dos juros e demais preços dos ativos locais.

O que parece ser o consenso é que a desaceleração virá e será uma redução gradual do ritmo, talvez mais para o meio do ano, quando o efeito positivo do agro terá amenizado. Temos 2,1% de crescimento do PIB em 2025, sendo que 0,9% é carregado estatístico de 2024, e 0,8% vem do PIB agro. Ou seja, o crescimento de 2025 ex-agro tem jeito de economia estagnada. Esse é um cenário de desaceleração organizada da economia, um pouso suave que ajuda na inflação, embora não suficiente para se pensar em meta. A pressão por medidas fiscais para contrabalancear a atividade fraca tende a ser contida, o que previne novas rodadas de stress no mercado. Teríamos um equilíbrio de inflação estabilizada em patamar elevado e juros altos ao longo do ano todo. Esse cenário muda um pouco se a atividade voltar a crescer, o que poderia exigir uma Selic um pouco maior.

Uma história diferente seria o caso de queda abrupta da economia, uma recessão. Essa alternativa seria de complexidade elevada, à medida que aumentaria bem o ímpeto de uso fiscal – sabe-se lá como – para amenizar a retração econômica. Teríamos uma atividade fraca, com reflexos baixistas para juros de um lado, mas um aumento de risco fiscal com desvalorização cambial do outro, o que dificultaria a queda da inflação. Se prevalecer esse cenário, atualmente com poucos adeptos no mercado, fragiliza a visão de que a política monetária perdera potência, uma constatação cara em termos de produto.

Portanto, temos possibilidades bem distintas de cenários envolvendo a evolução da atividade econômica nos próximos meses. A velocidade e magnitude do desaquecimento serão determinantes para entendermos de qual alternativa estamos falando, com implicações importantes sobre as teses de investimentos.

Talvez um único ponto de intersecção seja o prognóstico para inflação. Ela será alta ou muito elevada. Pensar em inflação na meta não parece factível nos próximos anos, como não foi nos últimos. De modo que carregar NTN-Bs intermediárias continua sendo um bom sharpe, em nossa visão.

CRÉDITO PRIVADO



- Henri Rysman
de Lockerente -

Head de Crédito Privado

// O MERCADO DE CRÉDITO CONTINUA RESILIENTE, COM OS FUNDOS DE CRÉDITO PRIVADO VOLTANDO A REGISTRAR UMA CAPTAÇÃO LÍQUIDA POSITIVA //

O mercado de crédito continua resiliente, com os fundos de crédito privado voltando a registrar uma captação líquida positiva, que somaram aproximadamente R\$ 11,2 bi. As emissões no mercado primário registraram R\$ 41,4 bi em títulos de crédito, menos de 50% do volume emitido em dezembro/2024, com o percentual distribuído de 46%. O mercado secundário segue com alto volume de negociações, em linha e levemente acima dos meses anteriores.

No mercado de CDI, a média simples dos *spreads* de crédito no mercado secundário continuou registrando um aumento para o segmento *High Yield* e um fechamento para o segmento *High Grade*. Isso reforça a redução de apetite dos investidores em alocar nos níveis de prêmio mais recentes e a tendência de ajuste de preço dos ativos. No mercado de IPCA, os *spreads* tiveram comportamento similar para os dois segmentos.

Para as nossas carteiras de crédito privado que investem primordialmente em ativos indexados ao CDI, continuamos as alocações em ativos com prazo até 36 meses, de forma muito seletiva, e com atuação maior no mercado secundário. Setorialmente, a alocação em títulos de crédito bancário segue com bastante força, fato que se deve à redução do diferencial do prêmio de risco entre os ativos dos bancos e os ativos corporativos não financeiros. Dessa forma, buscamos manter a nossa alocação em ativos de crédito com os prazos médios das carteiras dentro das faixas que estabelecemos, otimizando da melhor forma a relação risco-retorno. Seguimos estrategicamente cautelosos e atuando de modo mais conservador em decorrência dos seguintes riscos percebidos: a incerteza sobre a política fiscal, a execução orçamentária no Brasil, a volatilidade trazida pelas políticas adotadas durante o governo Trump e o rumo da política monetária dos EUA e doméstica. Na nossa estratégia de infraestrutura, a alocação em risco IPCA está próxima dos 90%. O prazo médio da carteira é superior ao IMA-B5 em função da menor alocação em títulos até 2025 e maior alocação em títulos no meio da curva, de 2026 até 2030. Acreditamos que os ativos indexados à inflação com uma *duration* intermediária oferecerão uma boa oportunidade de diversificação. Pontuamos mais uma vez que o nível atual dos *spreads* para os ativos em IPCA, mesmo que menores que os observados no início de 2024, associado ao nível ainda elevado da curva de juros real, torna os ativos de infraestrutura atraentes.

RENDA VARIÁVEL



- Marcos Kawakami -

Head Renda Variável

// EMBORA O DIA 20 DE JANEIRO NÃO TENHA SIDO NECESSARIAMENTE DECISIVO, AS DECLARAÇÕES DO PRESIDENTE AMERICANO TÊM GERADO PRESSÃO SOBRE MOEDAS E MERCADOS. //

Janeiro foi um mês marcado por volatilidade e movimentos significativos nos mercados globais. No âmbito da política monetária, um dado de inflação mais benigno nos Estados Unidos reacendeu o debate sobre uma possível redução da taxa de juros real de longo prazo, o que contribuiu para o otimismo no mercado acionário. Esse cenário foi reforçado pela ausência de medidas protecionistas relevantes durante o início do mandato de Donald Trump, cuja posse não trouxe anúncios de taxações ou barreiras comerciais imediatas, ajudando a sustentar a performance das bolsas globais no primeiro mês do ano.

No cenário corporativo, o início da temporada de resultados do quarto trimestre de 2024 trouxe destaques positivos e negativos. Empresas como Microsoft e Apple superaram as expectativas do mercado, com ganhos expressivos em áreas como computação em nuvem e vendas de dispositivos. Por outro lado, a Nvidia enfrentou pressões significativas devido ao lançamento do DeepSeek, uma plataforma chinesa de inteligência artificial que promete maior eficiência operacional em comparação aos concorrentes globais, resultando em uma performance fraca para a empresa.

O índice S&P 500 fechou o mês com uma alta de 2,7%, movimento acompanhado pelos principais índices globais. O Euro Stoxx 50 subiu 7,98%, beneficiado pela desaceleração inflacionária na zona do euro, enquanto o MSCI World avançou 3,47%, refletindo a recuperação gradual das economias desenvolvidas. Nos mercados emergentes, o MSCI Emerging Markets registrou uma alta de 1,66%, com desempenhos variados entre as regiões. A América Latina destacou-se com uma forte performance, impulsionada pela valorização das commodities. Por outro lado, a Índia e os países do Sudeste Asiático tiveram resultados abaixo da média, pressionados por tensões geopolíticas e uma desaceleração na demanda industrial.

No mercado de commodities, janeiro foi um mês positivo. O petróleo Brent valorizou-se 2,84%, fechando a US\$ 75,67 por barril. O minério de ferro também registrou alta de 0,61%, negociado a US\$ 106 a tonelada, sustentado pela demanda chinesa em infraestrutura.

No Brasil, o Ibovespa teve um desempenho robusto, fechando o mês com alta de 4,86%, enquanto o Índice Small Caps subiu 6,11%. Esse movimento foi impulsionado por um cenário global mais favorável e por uma melhora no humor do mercado em relação ao cenário fiscal doméstico, com sinais de compromisso com o equilíbrio das contas públicas. Setorialmente, os grandes destaques foram o setor financeiro e o de telecomunicações.

Como mencionado em nossa carta anterior, o cenário externo continua bastante movimentado em relação às notícias sobre tarifas ao longo deste mês. Embora o dia 20 de janeiro não tenha sido necessariamente decisivo, as declarações do presidente americano têm gerado pressão sobre moedas e mercados.

No Brasil, por outro lado, a discussão sobre a desaceleração da atividade econômica ganhou relevância. Consequentemente, se intensificaram os debates acerca da efetividade de uma política monetária restritiva para o crescimento econômico. Isso levanta questionamentos sobre quando o Banco Central poderia considerar interromper os aumentos da taxa de juros e, eventualmente, até mesmo reduzi-los.

MAS TODA ESSA DISCUSSÃO GERA ALGUMA ALTERAÇÃO EM NOSSO PORTFÓLIO?

A resposta direta é não. Mantemos uma postura conservadora. Apesar da recente valorização dos mercados, ainda enxergamos o ano como desafiador. No entanto, ficou evidente que os mercados apresentavam prêmios elevados (ou *valuations* atrativos). Diante de um cenário de desaceleração econômica, há potencial para uma redução desses prêmios, não apenas em ações, mas também em juros e câmbio.

Dessa forma, se esse cenário se confirmar, ativos de longa duração — sensíveis a taxas de juros mais longas, mas com menor exposição à desaceleração da atividade — tendem a apresentar boa performance.

Optamos por manter a exposição a setores como utilidades públicas, saneamento e telecomunicações, os quais na nossa visão tem duração elevada e ainda não sofrem de forma relevante com desaceleração econômica. Adicionalmente, aumentamos a participação no setor de saúde, que apresenta um crescimento estrutural impulsionado pelo envelhecimento da população, avanços tecnológicos e baixa penetração. O setor se encaixa nesse perfil de ativo, com longa duração e sem sensibilidade a desaceleração de atividade. Por outro lado, reduzimos a exposição ao setor de shopping centers, que é mais vulnerável a cenários de retração econômica e diminuição do consumo.

Especificamente para os setores de utilidades públicas e saneamento, continuamos com a visão de que os fundamentos das empresas do setor permanecem resilientes mesmo diante da recente turbulência macroeconômica do Brasil. O setor permanece com perfil defensivo e, em geral, bem-posicionado com potencial para apresentar desempenho superior ao longo do ano. Embora sensível a taxa de juros mais alta, tanto o lado regulatório quanto o lado operacional das concessionárias continuam protegidos por meio dos retornos regulados robustos, contratos ajustados pela inflação e concessões de longo prazo.

Em resumo, não fizemos grandes alterações no portfólio e continuamos com a cabeça conservadora para o ano de 2025.

FUNDO DE FUNDOS



- João Uchoa Borges -

Head Fundo de Fundos

// SEGUIMOS AINDA CAUTELOSOS E A ESPERA DE NOVAS INFORMAÇÕES, PRINCIPALMENTE VINDAS DOS ESTADOS UNIDOS. //

Iniciamos 2025 com uma descompressão de risco principalmente no cenário local. As moedas e bolsas, em especial as dos Mercados Emergentes, tiveram ótimo desempenho. Conforme falamos em nossa última carta, os Estados Unidos seguem com um cenário de atividade bastante resiliente. O PIB do último trimestre cresceu 2,3% e o que chamou a atenção foi o consumo das famílias, que ficou em 4,2% com contribuições dos componentes de bens duráveis e de serviço. O mercado de trabalho segue chamando a atenção exatamente pela robustez, o que contribui para o crescimento da renda e do consumo. No vetor inflação, a variação medida pelo PCE (Índice de Preços de Gastos de Consumo Pessoal, em português) finalizou o ano com 2,8% e os dados das últimas divulgações gira em torno de 2,5%, o que nos mostra uma força da economia Americana e uma estabilização na margem da inflação mesmo que em patamares ainda altos, o que tem feito com que o Banco Central Americano continue optando por uma postura mais conservadora e sem cortes previstos para os próximos meses.

O que o mercado segue mais reticente e com sinal de alerta são as tarifas e declarações do Presidente Donald Trump. As tarifas sobre China, México e Canadá se materializaram, o que pode gerar retaliação dos países, levando esse vetor de guerra comercial para um outro patamar mais turbulento, além de gerar um impacto sobre atividade global e uma maior inflação nos Estados Unidos, reforçando a postura mais cautelosa do Fed, contribuindo para a manutenção dos juros em patamares mais altos.

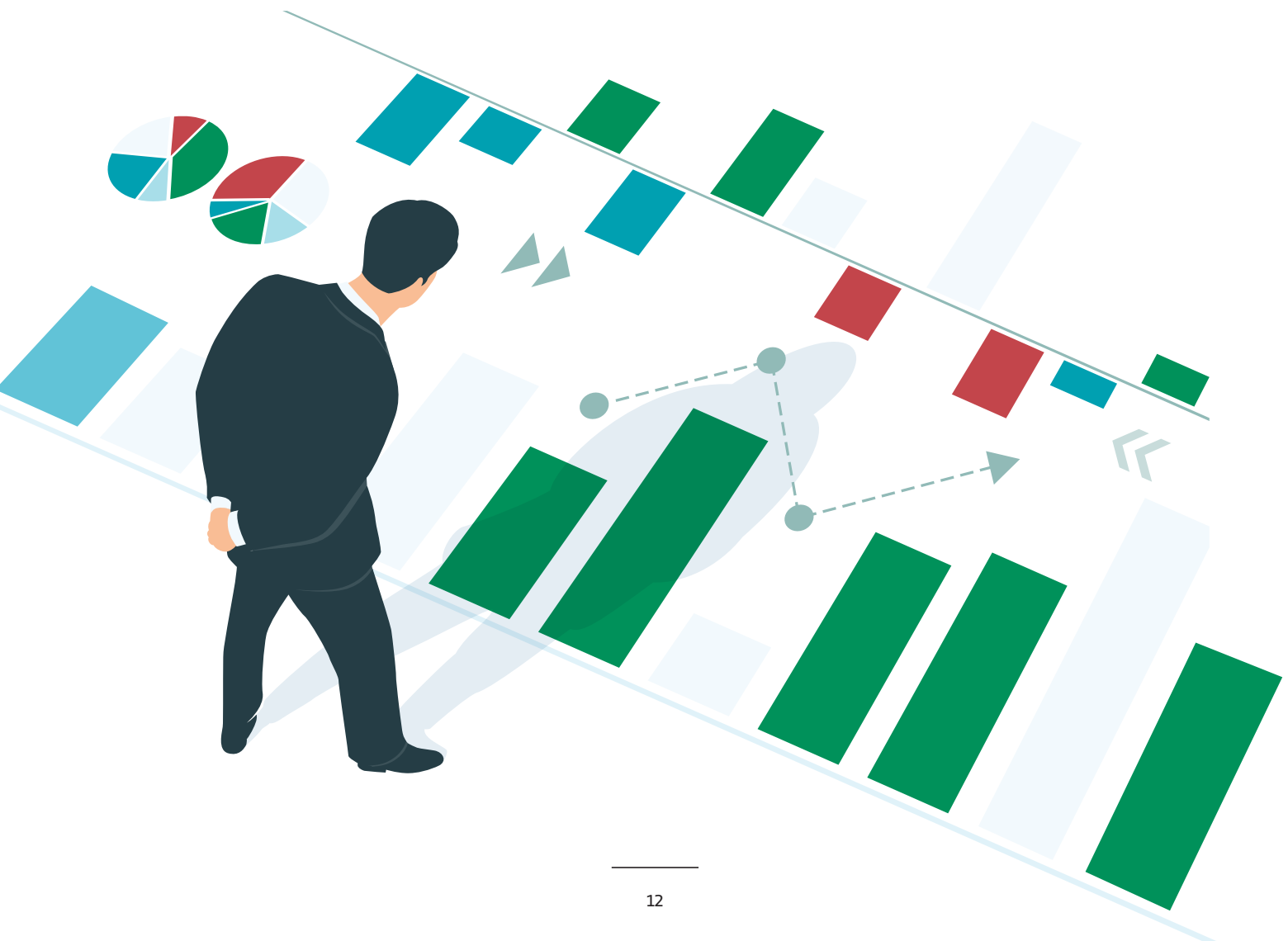
No local, vimos uma descompressão do risco no início do ano em função da melhora do cenário internacional e a ausência de ruídos somada aos preços mais depreciados. A atividade econômica não deu sinais de desaceleração e a inflação piorou na margem, com as expectativas bem acima da meta. Do lado da política monetária, o Banco Central subiu a taxa em 100 bps conforme o esperado pelo mercado e seguimos na espera de novos dados, principalmente de desaceleração da atividade.

Em relação aos portfólios, nos mandatos CDI+, o resultado foi acima do esperado. A seleção de multimercados teve uma leve dispersão dos resultados, com alguns fundos sofrendo com a alta da bolsa, dado que estavam mais negativos. O que ajudou os nossos portfólios foi a alta da bolsa que impactou positivamente os Long Biased. Nos benchmarks compostos os resultados ficaram levemente acima do benchmark no perfil moderado e agressivo, principalmente pela performance do Estruturado.

No início do ano, zeramos a posição que tínhamos em bolsa americana, tanto pela proximidade da posse de Trump quanto pela apreciação do câmbio e, agora, com o evento DeepSeek, seguimos monitorando quais os reais impactos para Inteligência Artificial. Adicionamos uma parcela de inflação curta nos portfólios, dado o patamar de juros e carregamento. Seguimos ainda cautelosos e a espera de novas informações, principalmente vindas dos Estados Unidos.

ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Janeiro	1,01%	2,58%	1,40%	1,07%	1,88%	-5,85%	4,86%	4,92%	6,11%
2025	1,01%	2,58%	1,40%	1,07%	1,88%	-5,85%	4,86%	4,92%	6,11%
12 meses	10,92%	3,79%	6,07%	-0,95%	7,43%	17,70%	-1,27%	-0,80%	-14,88%



Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em conjunto denominadas 'BNP Paribas Brasil', com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. O BNP Paribas Brasil 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 a distribuição de cotas de fundos de investimentos. A BNP Asset Management Ltda. é a instituição devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários como prestador de serviços de administração de carteiras categoria gestor de carteira.

Apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, o BNP Paribas Brasil 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 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. 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. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

Em dezembro/2023, a Fitch Ratings reafirmou o Rating Qualidade de Gestão de Investimentos da BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda. ("BNPP AM Brasil") para "Excelente". A Perspectiva do Rating é Estável. A reafirmação do rating 'Excelente' da BNPP AM Brasil reflete a opinião da Fitch de que a gestora tem capacidade de investimento e características operacionais fortes. Os Ratings de Qualidade de Gestão de Investimentos seguem uma escala Global e são atribuídos em escala descritiva de cinco graus que vão de "Excelente" até "Fraco". Os ratings mais elevados - 'Excelente' e 'Forte' - são aplicados a gestores de recursos que atendam ou excedam os padrões tipicamente aplicados pelos investidores institucionais nos mercados internacionais. A metodologia de Atribuição de Ratings de Qualidade de Gestão de Investimentos da Fitch Ratings foi projetada para sistematicamente capturar, avaliar e reportar os principais atributos da plataforma operacional e de investimentos de um gestor de recursos, focando cinco pilares principais: processo de investimento; recursos de investimento; gestão de riscos; desempenho do investimento; e companhia, incluindo atendimento aos clientes. Para obter informações adicionais sobre a metodologia, acesse o website da agência, 'www.fitchratings.com.br'.

Você poderá acessar a Ouvidoria pelo telefone - 0800-7Des15999 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: brasil.bnpparibas (Administrador) ou bnpparibas-am.com/pt-br (Gestor). MATERIAL DE DIVULGAÇÃO. Fevereiro/2024. CP 10.2025

VIEWPOINT



BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

O investidor sustentável para um mundo em mudança