



CARTA MENSAL

#março/2024



Gilberto Kfour Jr.
CIO BNP Paribas Asset Management Brasil

“O comportamento recente da inflação não tem sido tão benigno quanto o observado ao final do ano passado. Em janeiro, o núcleo do PCE (alvo do Fed como objetivo de controle via política monetária) avançou 0,45% MoM e em fevereiro 0,26% MoM, levando as médias móveis de 3 meses para cerca de 3,5% a.a., muito acima da meta de 2%. O Federal Reserve (Fed) segue em modo “dependente dos dados” e, portanto, as próximas leituras de inflação serão determinantes para a decisão do início do afrouxamento monetário nos EUA. Acreditamos que a alta da inflação em janeiro foi passageira e que daqui para frente o alívio esperado na inflação será suficiente para o Fed iniciar o ciclo de corte em junho.”

ECONOMIA INTERNACIONAL

O mês de março sustentou a volatilidade no mercado internacional observada desde o início do ano, com as taxas de juros americanas ainda pressionadas, dólar fortalecendo em relação às moedas pares e bolsas de países desenvolvidos valorizando. Esse movimento é compatível com o comportamento da economia americana, que tem apresentado um crescimento forte acompanhado de um mercado de trabalho resiliente e um processo de desinflação atribulado. Essa combinação tem feito o mercado postergar as projeções de início de ciclo de corte de juros pelo Fed, bem como reduzir a quantidade de cortes para esse e o próximo ano, pressionando as taxas de juros globais.

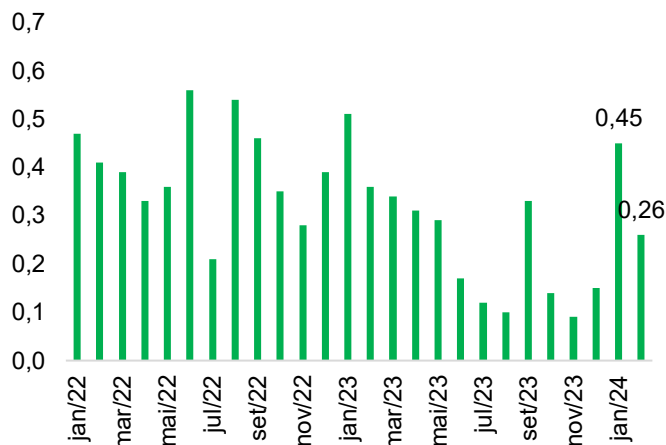
De fato, o comportamento recente da inflação não tem sido tão benigno quanto o observado ao final do ano passado. Em janeiro, o núcleo do PCE (alvo do Fed como objetivo de controle via política monetária) avançou 0,45% MoM e em fevereiro 0,26% MoM, levando as médias móveis de 3 meses para cerca de 3,5% a.a., muito acima da meta de 2%. Analisando as 3 componentes do núcleo do PCE, conforme sugerido do Powell, notamos que a inflação de bens permanece em patamar muito baixo, ainda se beneficiando da normalização das cadeias de oferta, enquanto a inflação de serviços e de moradia estão persistentemente elevadas, refletindo um aquecimento da demanda.

Apesar dessa foto atual não ser favorável, esperamos um arrefecimento da inflação americana nos próximos meses, passados os ruídos sazonais e reajustes que costumam pressionar a inflação no início do ano. Outros fatores também deverão contribuir para essa melhora, como a deflação de carros usados, normalização em serviços de comunicação e desaceleração da inflação de aluguéis.



“O mercado de trabalho nos EUA continua aquecido, com a criação de empregos rodando próxima a 260 mil na média dos últimos 3 meses...”

Gráfico 01
Núcleo do PCE (variação mensal em %)



Fonte: Bureau of Labor Statistics. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 28 de março de 2024.

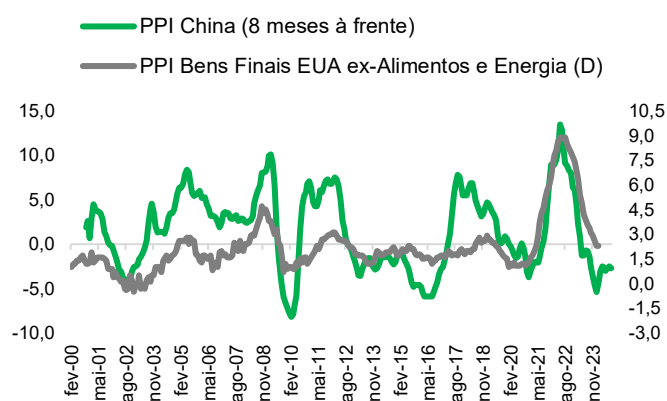
O Federal Reserve (Fed) segue em modo “dependente dos dados” e, portanto, as próximas leituras de inflação serão determinantes para a decisão do início do afrouxamento monetário nos EUA. Acreditamos que a alta da inflação em janeiro foi passageira e que daqui para frente o alívio esperado na inflação será suficiente para o Fed iniciar o ciclo de corte em junho. Esse cenário está de acordo com o discurso mais brando do Powell na última reunião de política monetária.

No entanto, reconhecemos que o risco é de atraso do início dos cortes e de um ciclo mais moderado, com uma taxa terminal mais elevada. Isso, porque o mercado de trabalho nos EUA continua aquecido, com a criação de empregos rodando próxima a 260 mil na média dos últimos 3 meses e com o desemprego em 3,9%, uma das menores taxas da história. Além disso, o forte desempenho do mercado acionário gera um efeito riqueza que se soma ao excesso de poupança das famílias gerado durante a pandemia. Diante disso, o consumo real tem crescido em ritmo acelerado, acima de 2,5% na variação anual, com serviços sendo o propulsor, o que pode contribuir para uma inflação mais persistente.

Por outro lado, notamos fatores que devem contribuir com o arrefecimento da inflação no médio prazo. A matriz de crescimento da China com maior foco na produção industrial reforçará seu papel de exportador de deflação para o mundo, ajudando na queda da inflação de bens industriais. Adicionalmente, o desenvolvimento da Inteligência Artificial contribui para um aumento da produtividade e redução de custos. Do lado do mercado

de trabalho, o aumento da imigração eleva a oferta de trabalho e amortece a elevação de salários. Por fim, os dados de aluguéis de mais alta frequência indicam uma queda relevante da inflação de moradia e seria uma questão de tempo para ser capturada nas coletas dos índices de preços.

Gráfico 02
Preços ao Produtor (variação anual em %)



Fonte: Bureau of Economic Analysis. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 28 de março de 2024.

ECONOMIA BRASILEIRA

Vindo para o Brasil, o mercado doméstico também tem enfrentado desafios, diante dos movimentos do mercado externo em combinação com fatores internos que geraram um movimento de aversão ao risco em nossos ativos. O Real parou de rodar em torno de 4,90 e passou a rodar acima de 5,00, apresentando desempenho pior que os pares. No entanto, o maior destaque foi a abertura das taxas de juros, terminando o mês precificando maior probabilidade de desaceleração do ritmo de cortes em junho (de corte de 50 bps na Selic para 25bps) e uma taxa terminal acima de 9,75%. Essa piora no cenário de juros deveu-se a 3 fatores, além da elevação de juros externa: um maior intevenção na economia, uma bateria de dados de atividade mais fortes e uma mudança no discurso do Banco Central, com o abandono da prescrição de que manteria o ritmo de corte de 50 bps “para as próximas reuniões”.

Mais detalhadamente, a aproximação das eleições municipais em um cenário de queda na popularidade do presidente aumentou a pressão por medidas que levem a um aumento nos gastos. O principal alvo foi a Petrobras, que decepcionou o mercado ao anunciar que não pagaria dividendos extraordinários. Além do impacto imediato no valor de mercado da empresa, essa decisão



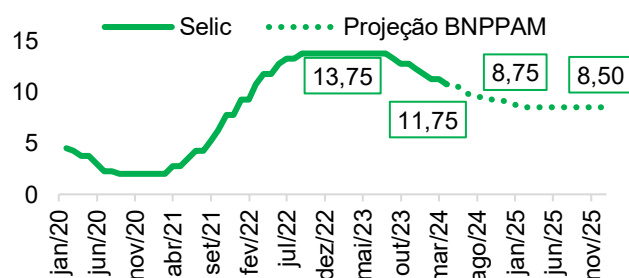
também aumentou o risco fiscal, dado que os dividendos da Petrobras poderiam ajudar o governo a reduzir o déficit primário em 2024. Um impacto de segunda ordem dessa interferência nas decisões da Petrobras é menor espaço para reajuste nos preços, mesmo com a maior defasagem contra os preços internacionais, assim potencialmente danificando a rentabilidade da empresa e aumentando os riscos de longo prazo.

Do lado da atividade, as notícias foram positivas ao indicar um consumo forte no começo do ano, porém com efeito colateral de elevar o risco de inflação. A surpresa nos dados de atividade e mercado de trabalho levaram a uma revisão nas projeções de atividade, com a mediana do Focus para o PIB de 2024 subindo de 1,76% no começo de março para 1,89% ao final do mês, se aproximando da nossa projeção de 2,1%. O mercado de trabalho foi o maior destaque, apresentou forte criação de vagas formais (média de 180 mil vagas dessazonalizadas entre janeiro e fevereiro), taxa de desemprego no menor valor desde 2015 (em 7,7% s.a.) e aceleração do salário real. Esses dados apontam para um mercado de trabalho sobreaquecido, gerando um risco altista para a inflação no médio prazo. A elevação do risco com relação ao mercado de trabalho e maiores incertezas globais levaram o Banco Central abandonar a prescrição de que manteria o ritmo de corte “para as próximas reuniões”. Apesar da autoridade monetária ressaltar que tal mudança se deu por conta da maior incerteza no cenário e não por alteração do cenário base, a ata do COPOM revelou que “alguns membros” argumentaram pela redução do ritmo de corte de juros em junho. Na nossa visão, os principais fatores que determinarão o ritmo de corte de juros nas próximas reuniões serão o ciclo de cortes de juros nos EUA, que projetamos início em junho, e a inflação doméstica de curto prazo.

Nesse sentido, até junho, projetamos leituras de inflação abaixo do divulgado pelo Banco Central no último Relatório Trimestral de Inflação. Essa visão mais benigna se deve à deflação de preços no atacado, que deve contribuir para inflações menores de alimentos e de bens industriais no segundo trimestre. Esse efeito gera um repasse para outros grupos, beneficiando parte da inflação de serviços, em especial os mais sensíveis a esses preços, como alimentação fora do domicílio e conserto de veículos. Por isso, acreditamos que o Banco Central dará prosseguimento ao ciclo de cortes da Selic, ainda que em ritmo mais lento mais a frente, levando a taxa de juros para 8,75% no final desse ano e alcançando 8,5% como taxa terminal.

Gráfico 04

Taxa Selic (%)



Fonte: BCB, IBGE e BNPP AM. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 28 de fevereiro de 2024.

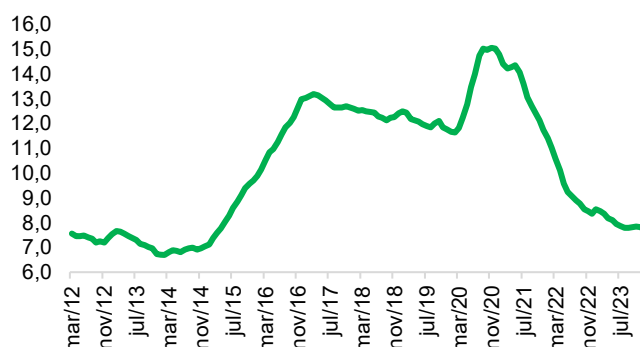
A divulgação do PIB de 2023, de 2,9%, sustentou a avaliação benigna para a inflação, com o último trimestre do ano passado apresentando queda no consumo e alta no investimento. Para 2024, projetamos reaceleração do consumo no primeiro trimestre, impulsionado pelo reajuste do salário-mínimo e pelo pagamento de precatórios aprovado no final do ano passado, e depois desaceleração ao longo do ano com a acomodação do mercado de trabalho.

Já o investimento deve interromper a tendência de queda observada desde o pico no final de 2021 e apresentar crescimento moderado em 2024. Do lado da oferta, o crescimento deverá ser puxado pela indústria extrativa, enquanto a produção agropecuária deverá apresentar queda por conta do cenário climático adverso.

No nosso cenário, o fiscal segue sendo o principal risco, em especial com a discussão sobre a mudança da meta de primário. Esperamos que uma mudança seja necessária e deverá ocorrer em maio, com a divulgação do segundo relatório bimestral de avaliação de receitas e despesas. Com isso, o Governo ficará impedido de liberar o crédito suplementar de R\$15 bilhões, previsto no arcabouço fiscal. Entretanto, vemos a possibilidade do resultado primário ser melhor que a nossa expectativa de déficit de 0,8%, caso o Governo consiga uma maior arrecadação com a MP nº 1.202/2023 e com o crescimento da indústria extrativa, o que poderia impulsionar a arrecadação com *royalties*.

Gráfico 03

Taxa de Desemprego Dessazonalizada



Fonte: BCB e IBGE. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 28 de março de 2024.

Andressa Castro
Economista-chefe





“Projetamos leituras de inflação abaixo do divulgado pelo Banco Central...”

RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTAMENTO DO MERCADO

O fechamento do primeiro trimestre seguiu a sequência de meses negativos para renda fixa desde a virada do ano, com o CDI (+0,83%) na dianteira dos demais índices (IMA-B5 +0,77%; IMA-B5+ -0,55%; IRF-M +0,54%). O BNP RF fechou em +0,80% e o Sigma Institucional +0,68%.

NOSSA VISÃO

Os mercados têm como natureza a inquietude. Preços oscilam e corroem expectativas dos agentes com frequência. E vice-versa, as vezes as expectativas mudam e o preço é que se ajusta. O fato é que a “demora” para inflação nos EUA voltar a cair mexeu violentamente com os preços (ou expectativas?), de modo que passamos da euforia do Fed cortando em março para a dúvida se o fará em junho. A própria projeção do Fed – de três cortes em 2024 – passou de hawkish para dovish sem se mexer, dado que a curva de juros já oscilou de seis cortes para menos de três recentemente. Ou seja, a incerteza sobre inflação americana, em contexto de atividade econômica pujante, tem dificultado o desenho de cenários, uma conjuntura que não favorece o desempenho dos ativos de risco. No entanto, ainda acreditamos que a inflação deverá retomar trajetória descendente e permitirá o afrouxamento monetário em meados do ano.

Na toada das altas dos yields americanos, o dólar voltou a ficar forte globalmente, devolvendo a cotação do Real para cima de 5, o que não se via desde outubro passado. Adicionalmente, houve uma deterioração de percepção de risco dos ativos locais, que levaram à piora na performance relativa comparada a outros emergentes.

Neste contexto, e adicionando uma preocupação extra com inflação de serviços ligada a salários, o BC cortou 50 bps e encurtou o alcance da sinalização sobre os próximos passos, limitando-se a uma reunião apenas, o que contrariou nossas expectativas. A ata revelou que alguns membros defenderam a ideia de reduzir o ritmo, caso as incertezas permaneçam elevadas, o que levou o mercado a cogitar 25bps em junho. De fato, a barra para diminuir o ritmo ficou mais baixa: antes precisava ter uma piora na inflação, agora parece que mesmo que a inflação siga o trajeto previsto, o grau de incerteza elevado poderia levar o BC a ser mais conservador.

Em última instância, ao não emitir sinais sobre a reunião de junho, o BC deixou-a dependente dos dados a serem conhecidos até lá. Grosso modo, quem acertar os dados, acertará o Copom. Nessa linha, temos uma trajetória mais benigna para inflação no segundo trimestre. Se estivermos certos, na reunião de junho o BC verá a inflação corrente ao redor de 0,10%, o que deve jogar a favor do corte de 50bps. Sobretudo se o Fed já tiver feito o corte inaugural, que é nossa expectativa. O mercado atribui 100% de chance de redução do ritmo. Dito de outro modo, os preços atribuem zero probabilidade de cortar 50, o que nos parece uma oportunidade assimétrica de aplicar a parte curta, posição que devemos avaliar em breve. Por ora, mantivemos o portfólio alocado predominantemente em NTN-B com vencimentos intermediários, aplicado pequeno em pré-fixado curto com hedge parcial tomado em pré longo.

Michael Kusunoki
Head Renda Fixa & Multimercados



CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado tiveram mais um mês de desempenho positivo em março. O desempenho superior acima dos índices de referência foi resultado da combinação entre a redução dos spreads e o carregamento dos ativos. Desta forma o preço dos ativos começa a se aproximar dos mínimos de 2019. Há diferenças entre o mercado de hoje e o de 5 anos atrás. Mudanças que consideramos positivas, entre elas o fato que hoje há mais distinção de preço entre ativos de melhor e pior qualidade. Isto reduz a chance de ajustes lentos e prolongados de preço como observados em 2019 ou ainda choques de preços como vistos em janeiro de 2023. Importante salientar que o tema de spread em níveis historicamente baixos é uma realidade também para os mercados de crédito privado americano e europeu.

Em todo caso, olhando a frente, o retorno dos ativos de crédito tenderá a ser mais voláteis pois o carregamento ficou bem reduzido e eventuais oscilações negativas de preço demandarão maior tempo para serem recuperadas.

O mercado primário ofereceu maior volume em março, mas com perfil ainda pouco adequado a nossa estratégia: prazos mais longos e spreads muito baixos. A captação dos fundos de crédito continua pelo terceiro mês consecutivo em ritmo forte em função da redução da oferta de títulos de crédito isentos de IR.

Desta forma, 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. Buscamos manter o prazo médio das carteiras dentro das faixas que estabelecemos. Objetivamos assim otimizar a relação yield e prazo médio da carteira. Continuamos a manter a estratégia taticamente em modo conservador por conta dos riscos percebidos: a incerteza sobre o novo arcabouço da política fiscal brasileira, a execução orçamentária no Brasil sob as regras aprovadas em 2023, a incerteza sobre o rumo da política monetária dos EUA e a permanência das tensões geopolíticas. Por fim, continuamos ainda também receosos com o potencial impacto do elevado volume de emissões que o Tesouro americano irá colocar nos próximos meses.

Na nossa estratégia de infraestrutura, a alocação em risco IPCA ficou acima dos 90% que procuramos manter em função de vencimentos que ocorrerão em abril, após abril a alocação deve retornar aos usuais 90%. O duration da carteira é superior ao IMA-B5 em função de menor alocação em títulos até 2025 e maior alocação em títulos que vencem a partir de 2030. Para a fase ciclo de afrouxamento monetário no Brasil em que estamos, achamos que os ativos indexados ao IPCA com duration na região do IMA B5 continuarão a ter bom desempenho, mesmo que o ciclo tenda a ser mais lento e prolongado. Pontuamos mais uma vez que o nível atual dos spreads para os ativos em IPCA, mesmo que menores que os observados no início de 2023, associado ao nível ainda elevado da curva de juros real torna os ativos de infraestrutura particularmente atraentes.



Fábio Oliveira
Head de Crédito Privado

REND A VARIÁVEL

Em março, observamos a continuidade da tendência de alta nos ativos de risco nos mercados globais. O destaque foi a valorização do S&P em 3,10% no mês, encerrando o primeiro trimestre de 2024 com um aumento de 10,16% no ano. Acompanhando esse movimento, os outros mercados desenvolvidos também apresentaram valorização, com o Euro Stoxx fechando o mês com alta de 4,22% e o MSCI World subindo 3,01%. Nos mercados emergentes, o MSCI Emerging Markets registrou uma alta de 2,18% no período, com destaque para o forte desempenho dos mercados do México e Coreia do Sul.

Em relação às commodities, março foi marcado por uma queda significativa no preço do minério de ferro, que fechou o mês com uma redução de 14,07%, enquanto o petróleo registrou um aumento de 6,27%.

Na bolsa local, o mês de março foi negativo, com o Ibovespa caindo 0,71% e fechando o primeiro trimestre em 128.106 pontos, acumulando uma queda de 4,53% no ano. Essa queda pode ser atribuída a diversos fatores, incluindo o atraso na precificação dos cortes da taxa monetária do FED, a saída de investidores estrangeiros no primeiro trimestre do ano (que venderam 22 bilhões de reais nesse período), além do cenário mais desfavorável para as commodities, especialmente o minério de ferro. Positivamente, destaca-se o setor de Petróleo e Gás como o maior contribuidor positivo do índice no primeiro trimestre, mesmo diante das questões relacionadas aos dividendos da maior petrolífera listada. Negativamente, o setor de Mineração foi impactado pela queda do preço do minério nos mercados globais.

Como mencionado anteriormente em nossas cartas, acreditamos que o ano de 2024 deveria ser positivo para a bolsa brasileira. Vemos uma combinação de macroeconomia favorável com atividade surpreendentemente positiva, inflação em queda e juros seguindo o movimento de redução da inflação. Outros dois fatores que contribuem para essa percepção são o posicionamento muito leve do investidor em renda variável e um valuation atrativo. No entanto, começamos a ficar levemente preocupados com alguns riscos para esse cenário base.

Nossa principal dúvida seria se o Banco Central brasileiro conseguiria reduzir os juros para patamares mais baixos e atrativos para o investidor de ações. Sendo a principal preocupação o câmbio. A relação do Real brasileiro com o Dólar americano apresentou um desempenho negativo ao longo do mês, em grande parte devido a fatores globais do que a um fator local. Juros mais altos nos EUA levam os investidores a preferirem investir em dólares em vez de investir em outros países.

Além disso, a força do S&P também faz com que os investidores tendam a permanecer investidos em dólares em vez de outras moedas. O aumento do juro americano pode ser explicado por uma inflação mais elevada nos dois primeiros meses do ano, tanto nos EUA quanto no Brasil.

Essa inflação mais alta nos primeiros dois meses também traz preocupações para a inflação local ao longo do ano, assim como para o Banco Central, que adotou uma comunicação mais flexível, deixando em aberto o movimento da taxa de juros para as próximas reuniões, eliminando o que chamamos de "forward guidance". Com uma inflação mais alta, há o risco de que a expectativa de lucros ascendentes ao longo de 2024 não seja tão robusta quanto inicialmente esperado, o que pode levar a uma decepção nos lucros. Na nossa visão, surpresas negativas nos lucros são o principal fator negativo para o desempenho de uma ação, pois, como mencionado anteriormente, consideramos o valuation atrativo. No entanto, se houver uma decepção nos lucros, esse número que consideramos atrativo pode não estar correto.

Além disso, o investidor tende a considerar a performance histórica dos ativos ao fazer um investimento adicional. Se a performance não atender às expectativas, o posicionamento pode permanecer desfavorável por um longo período.

Por outro lado, cabe ao gestor escolher ativos que possam resistir a momentos desafiadores na economia, selecionando empresas que saem mais fortes dessas oscilações. Portanto, temos selecionado com cautela as empresas que acreditamos ser capazes de entregar resultados positivos mesmo em um momento macroeconômico desafiador.

Dito isso, continuamos otimistas em relação ao nosso cenário base e à trajetória correta. No entanto, estamos começando a ficar mais atentos aos riscos, que desempenham um papel importante em nossa tomada de decisão e percepção positiva em relação à bolsa, além da necessidade de uma seleção cuidadosa em nosso portfólio.



Marcos Kawakami
Head Renda Variável

FUNDO DE FUNDOS

Fechamos o primeiro trimestre do ano com uma volatilidade maior do que esperávamos, no entanto, o mês foi positivo para ativos de risco no exterior, em especial as bolsas dos mercados desenvolvidos. No local, a bolsa e o juros não acompanharam o bom-humor externo.

Nos Estados Unidos, o cenário tem se desenhado para um primeiro semestre de atividade forte, como já estamos acompanhando e com o mercado de trabalho desacelerando de forma lenta. A inflação do mês anterior foi menor do que o registrado em janeiro, mas contribuiu para uma média móvel mais elevada. Para os próximos meses, as taxas deverão ser menores, o que pode trazer confiança para o FED iniciar o corte de juros. O que o mercado tem percebido e o Banco Central Americano também, é que o crescimento para o país nos próximos dois anos tem tido revisões altistas, que tem como base i. primeira parte do ciclo de tecnologia e ii. Aumento da oferta de trabalho via imigração, o que no médio prazo, pode ter um efeito na inflação (por demanda de serviços, moradia e bens). Na Zona do Euro o cenário segue o mesmo, sem muitas surpresas. Após dois meses de dados mais fortes, a inflação de março pelas indicações preliminares, tende a diminuir, dando confiança ao BCE para iniciar o ciclo de corte de juros. Na China, a economia deve seguir estagnada, exportando deflação e sem indicação de que o governo mude essa perspectiva.

No cenário doméstico, os ativos brasileiros não acompanharam o movimento externo, apesar do contexto não ter tido nenhuma mudança. A atividade segue em um bom desempenho e com o mercado de crédito também dando sinais positivos. A inflação segue em torno do patamar consistente com a meta, mesmo que com dois meses de inflação mais altas, após pressão na parcela agrícola causado pelo El Niño, que tende a voltar nos próximos meses. Com relação a Selic terminal, o mercado projeta uma taxa menor do que a que está precificada atualmente, a depender do Banco Central Americano.

Após dois meses de gosto amargo, o mês de março trouxe resultados melhores na margem. Nos mandatos “CDI+”, o resultado ainda abaixo do que esperávamos por conta da parcela de fundos Multimercado Macro que seguem sofrendo. Nos benchmarks compostos, os resultados foram ligeiramente positivos.

Se decomposmos, a parcela de Renda Fixa detraiu performance, dado que os fundos sofreram com a volatilidade da curva. A parcela Offshore contribuiu positivamente no mês, principalmente por conta da nossa posição em Bolsa Americana. A parcela de Renda Variável contribuiu positivamente no mês, com a nossa seleção conseguindo superar o benchmark. O Ibovespa retornou (-0.71%), Small Caps (2.15%), na parcela de Renda Fixa o IRF-M (0.54%), IMA-B (0.08%), IMA-B5 (0.77%) e o IMA-B5+ (-0.55%).

Falamos em nossa carta anterior, que iniciamos o ano com a mesma alocação que funcionou nos últimos dois meses de 2023. Porém, no mês de março, fizemos algumas mudanças i. Reduzimos a parcela de Renda Fixa Ativa, por conta da alta volatilidade na curva de juros nominal, tanto por motivos internos quanto externos ii. Diminuímos também a exposição em Inflação, que já vínhamos carregando desde o ano passado e iii. Reduzimos a parcela de estruturado e essas realocações tiveram como destino o Crédito Privado High Grade.

Com o fechamento do primeiro trimestre e com a volatilidade em patamares elevados, entendemos que o cenário exige uma postura mais cautelosa e com isso, seguimos diminuindo o risco dos portfólios conforme descrevemos acima. Seguimos atentos aos movimentos e ao melhor momento de incrementarmos as posições.

João Uchoa Borges
Head Fundo de Fundos



ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Março	0,83%	0,54%	0,52%	0,08%	0,77%	0,74%	-0,71%	-0,73%	2,15%
2024	2,62%	1,68%	1,64%	0,18%	2,06%	3,26%	-4,53%	-4,29%	-4,09%
12 meses	12,65%	14,45%	12,90%	12,11%	9,66%	-4,54%	29,62%	28,95%	26,31%

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. Você poderá acessar a Ouvidoria pelo telefone – 0800-7715999 ou através do e-mail: ouvidoria@br.bnpparibas.com – O horário de funcionamento da Ouvidoria é de segunda-feira à sexta-feira, das 9h às 18h. Acesse: bnpparibas-am.com/pt-br. MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, Abril/2024.



FFC 47/2024