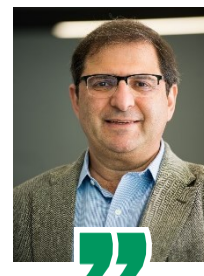




CARTA MENSAL

#agosto/2024



Gilberto Kfourir Jr.
CIO BNP Paribas Asset Management Brasil

“De fato, o Fed está em modo “dependente dos dados” para determinação do ritmo e do orçamento total do ciclo de corte de juros que se iniciará nessa próxima reunião, de acordo com a comunicação do próprio Fed. Portanto, a evolução dos dados de inflação e de mercado de trabalho serão essenciais para a definição desse ciclo, visto que o mandato dual do Fed mira nesses dois quesitos. Diversas métricas do mercado de trabalho já retornaram a um patamar considerado neutro para a economia, apresentando um desaquecimento relevante em comparação ao que foi observado no 1º trimestre.

Apesar da expectativa de início de corte de juros pelo Fed, aqui no Brasil caminhamos na outra direção, rumo à alta de juros.”

ECONOMIA INTERNACIONAL

Em agosto, o enfraquecimento do dólar se acentuou, principalmente ante moedas de países desenvolvidos, acompanhando o movimento de redução nas taxas de juros do mercado americano, tanto de horizonte mais curto, como a taxa de 2 anos, como de horizonte mais longo, de 10 anos. A bolsa americana apresentou uma queda relevante no início do mês, mas se recuperou rapidamente. Esse comportamento dos ativos reflete a expectativa de um “pouso suave” da economia americana, que levaria a cortes de juros pelo Federal Reserve (Fed) em direção a um patamar neutro. No entanto, o mercado também tem oscilado devido a um receio de uma desaceleração mais acentuada da economia americana, precificando um aumento da probabilidade de entrar em recessão e possibilidade de cortes de juros mais agressivos pela autoridade monetária.

De fato, o Fed está em modo “dependente dos dados” para determinação do ritmo e do orçamento total do ciclo de corte de juros que se iniciará nessa próxima reunião, de acordo com a comunicação do próprio Fed. Portanto, a evolução dos dados de inflação e de mercado de trabalho serão essenciais para a definição desse ciclo, visto que o mandato dual do Fed mira nesses dois quesitos. Enquanto isso, o mercado tem apresentado grande sensibilidade a cada dado divulgado, tentando extrair a partir daí qual será a resposta de política monetária, o que tem causado bastante volatilidade nos juros e nas moedas.

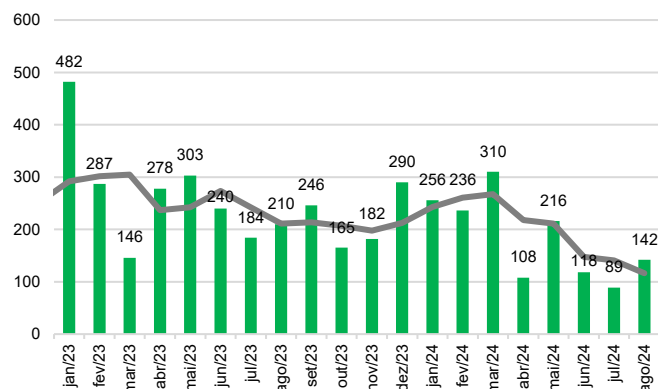
Diversas métricas do mercado de trabalho já retornaram a um patamar considerado neutro para a economia, apresentando um desaquecimento relevante em comparação ao que foi observado no 1º trimestre. O nível atual de criação de emprego (142 mil e média de 3 meses em 116 mil) é considerado saudável, mas caso siga enfraquecendo, aumentariam as chances de a economia americana entrar em recessão. A taxa de desemprego se encontra em 4,2%, mesmo valor da taxa natural de desemprego calculada pelo Fed e que, portanto, não geraria pressões salariais adicionais e estaria em linha com uma inflação na meta de 2%. Embora uma recessão não seja o cenário base, atualmente o risco pende para uma maior desaceleração da economia americana do que para um superaquecimento.



“Os desdobramentos políticos também podem ter impacto sobre o dólar e sobre a economia americana. A desistência de Biden trouxe Kamala Harris como candidata, aumentando marginalmente a possibilidade de uma vitória democrata, embora Trump siga como favorito nas pesquisas e apostas de mercado.”

Gráfico 01

Criação de empregos ex-Agricultura (Nonfarm payroll) em mil



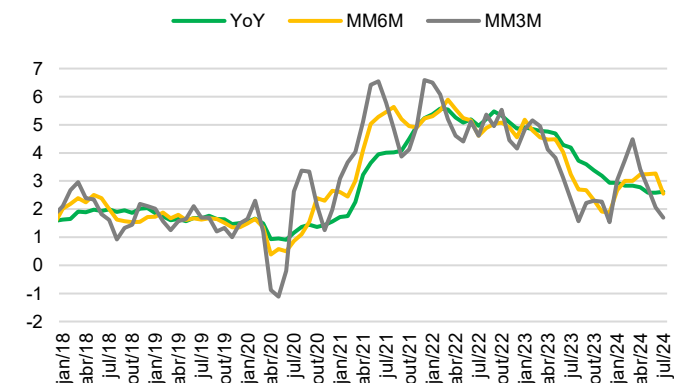
Fonte: BLS. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de agosto de 2024.

Do lado da inflação, houve um arrefecimento significativo ao longo dos últimos meses. O núcleo do deflator do consumo (PCE) – índice usado como referência do Fed para determinação de política monetária – tem rodado abaixo da meta (em 1,7%) na média dos últimos 3 meses. A inflação de bens segue muito baixa e a inflação de serviços começou a desacelerar contando também com o início de uma desinflação de aluguéis, item resiliente, mas que nas últimas duas leituras apresentou um comportamento mais benigno. Diante disso, é possível dizer que a composição da inflação tem melhorado e que os riscos de aceleração reduziram.

Pesando esses dois lados do mandato dual, com uma inflação mais amena e mercado de trabalho menos aquecido, nossa visão é que o Fed deveria mitigar os riscos de recessão e levar a taxa de juros para um patamar neutro de forma rápida. Acreditamos que o Fed iniciará o ciclo em setembro com um corte de 25 bps, em linha com a comunicação recente de alguns diretores, porém visualizamos posteriormente a possibilidade de uma aceleração dos cortes para passos de 50 bps, à medida que o mercado de trabalho continue enfraquecendo e a inflação convergindo para os 2%. Esse cenário de pouso suave dos EUA com queda na taxa de juros configura um ambiente benigno para risco e positivo para as moedas pares do dólar no mundo.

Gráfico 02

EUA: Núcleo do Deflator do Consumo (PCE)



Fonte: BEA. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 31 de julho de 2024.

ECONOMIA BRASILEIRA

O Brasil não tem sido capaz de surfar essa onda positiva externa, com o real depreciado, taxas de juros elevadas e ambos apresentando uma alta volatilidade. Apesar da expectativa de início de corte de juros pelo Fed, aqui no Brasil caminhamos na outra direção, rumo à alta de juros. O cenário externo mais benigno é apenas um dos fatores a ser levado em conta pelo Banco Central sobre a decisão de política monetária, enquanto os demais fatores, como expectativas de inflação, aquecimento da atividade econômica, riscos fiscais e perspectiva de aceleração da inflação no curto prazo apontam para a necessidade da alta de juros.

Mais detalhadamente, a atividade tem surpreendido positivamente em diversas métricas. O PIB do 2º trimestre veio muito acima das expectativas do mercado (alta de 1,4% na variação trimestral), refletindo uma demanda doméstica aquecida, com o consumo sendo o principal motor de crescimento, contando também com um desempenho forte de investimentos e consumo do governo. Na variação anual, o PIB registrou alta de 3,3% puxado por um crescimento de 3,5% yoy em serviços, 3,9% yoy da indústria, ao passo que a agropecuária contraiu 2,9% yoy devido ao desempenho excepcional observado no ano passado. Esse fortalecimento do PIB ao longo do 1º semestre foi sustentado pelo impulso fiscal positivo (transferências do governo e precatórios) e por um mercado de trabalho pujante, com o desemprego nas mínimas históricas e massa salarial elevada. A atividade mais forte torna o cenário de desinflação ainda mais desafiador para o Banco Central.

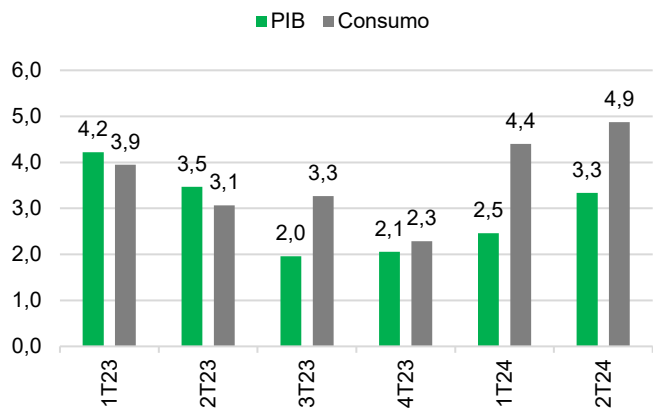




“O câmbio apresentou uma piora adicional, tornando o trabalho do Banco Central ainda mais difícil. Na nossa visão, caso o real continue flutuando próximo a R\$ 5,75 – R\$ 5,80, será necessária uma elevação da Selic para amortecer o impacto do repasse para a inflação e tentar estancar a deterioração das expectativas”

Gráfico 03

PIB (variação anual, %)



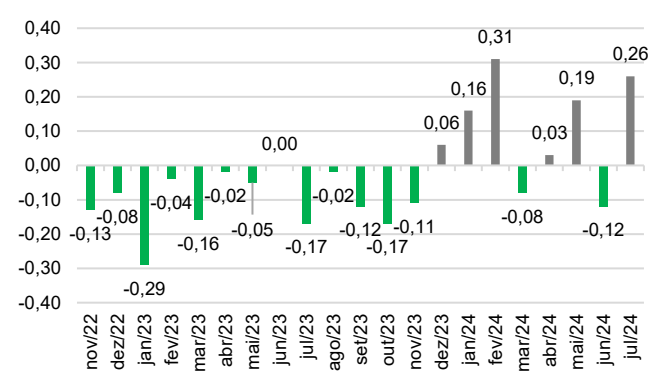
Fonte: IBGE. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de agosto de 2024.

A inflação, por sua vez, voltou a acelerar e se encontra em 4,5% na variação anual. A média dos núcleos de inflação, após se aproximar de 3,5% yoy em abril, registrou em julho uma alta de 3,8% yoy e nossa projeção aponta para um avanço, encerrando o final do ano acima de 4%. Para os próximos meses, esperamos o impacto da depreciação cambial sobre a inflação de bens industriais e alimentos. Além disso, o superaquecimento do mercado de trabalho e atividade criam viés de alta para a inflação, pois pode tornar mais acentuado o repasse dessa alta de preços para o setor de serviços. Entramos, portanto, em um período de distanciamento da meta de 3%, com as leituras mensais de inflação vindo acima das projeções feitas pelo Banco Central, ao mesmo tempo em que as expectativas de inflação seguem desancoradas.

Do lado fiscal, ainda restam dúvidas tanto sobre o curto prazo quanto sobre o longo prazo em relação ao cumprimento das regras e sustentabilidade da dívida, o que tem contribuído para grande parte da volatilidade dos ativos domésticos. Para 2024, acreditamos ainda ser necessário fazer um novo bloqueio próximo a 12 bilhões para o cumprimento do limite de gastos e um contingenciamento da ordem de 23 bilhões para o cumprimento do piso da meta proposta de primário. Isso se deve à subestimação de despesas obrigatórias e superestimação de receitas pelo governo, erros que acreditamos que estão sendo repetidos na peça de orçamento divulgada para 2025. Para o longo prazo, destacamos a necessidade de reformas e desvinculações de gastos para sustentar o arcabouço fiscal e tornar factível a sustentabilidade da dívida. Até lá, sempre haverá incerteza acerca do cumprimento do aparato fiscal. A combinação de todos esses fatores deixa pouca opção para o Banco Central a não ser subir juros, destoando do movimento dos demais bancos centrais no mundo, que devem dar prosseguimento ao processo de retirada de restrição monetária.

O Banco Central se colocou dependente dos dados e os dados têm indicado a necessidade de juros mais elevados.

Gráfico 04
Diferença entre IPCA e projeção do BC (p.p.)



Fontes: IBGE, BCB e Projeções BNPPAM. Elaboração: BNPP AM. Data base: 30 de agosto de 2024.

Andressa Castro
Economista-chefe



RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Mês de altos e baixos, com os ativos indo muito bem na primeira quinzena, mas devolvendo todo ganho no final. Os índices de renda fixa ficaram abaixo do CDI (+0,87%), mas todos em campo positivo

NOSSA VISÃO

Ao longo das últimas semanas, à medida que se intensificava a alta de juros embutida na curva, vimos algumas narrativas se revezando para justificar a iminente elevação da Selic. Para recordar, a reação do mercado após a última reunião foi de queda nas taxas pois não houve sinalização de alta no curto prazo nos escritos do Copom. Daí começaram as entrevistas quase cotidianas dos membros do colegiado, no qual se soube que o diretor Galipolo via assimetria no balanço de risco para inflação – isso importou porque era o futuro presidente do BC se posicionando no lado mais *hawk* do grupo. Foi a senha para o mercado acelerar, “o BC subirá a Selic para provar que pode subir” era o coro.

Segue o filme, dólar cai um pouco e até a expectativa para IPCA de 2025 recua marginalmente no Focus. Nesse ponto, o enredo passa a ser outro: as coisas melhoraram porque a Selic vai subir, BC não pode surpreender o mercado pois o dólar volta a subir.

E o dólar voltou a subir. Mesmo com a curva avançando a precificação de setembro em direção ao 50bps. Aí veio o PIB do segundo trimestre de 2024, muito forte. E fica óbvio que a Selic tem

que subir, talvez uma alta de 50bps mesmo, porque a economia cresceu mais do que se imaginava entre abril e junho desse ano.

Não são os argumentos elencados para justificar a alta que chamam atenção, todos em si com racional razoável para um roteiro de aperto nos juros, mas algumas questões são intrigantes. A atividade apresenta ritmo forte e surpreendente desde o começo do ano, inclusive em período que o consenso dos economistas era de um cenário de quedas adicionais na Selic, por que apenas agora um cenário de alta importa e até se justifica? O mercado comumente tem projeções de IPCA mais elevadas que as do BC e a meta de 3%, mesmo quando a Selic ainda estava em queda, ou seja, aceitava-se que não era exatamente a meta que estávamos perseguindo, a inflação estava desancorada. Por que só agora essa desancoragem recomenda aperto na política monetária? Então a meta de 3% é para valer? Nessa mesma linha, o BC de Galipolo vai perseguir com mais afinco a meta do que o BC de Roberto Campos?

O que se quer pontuar não é um caso contra a subida da Selic, mas refletir sobre a extrema convicção do mercado sobre o ciclo que se avizinha, sobretudo quando as bases para tal movimento mudam em frequência tão alta como quanto as falas dos membros do Copom.

O juro subirá, talvez as elevações sejam graduais e em um ciclo moderado, mas quem sabe? O que de fato guia a decisão do BC? Credibilidade? Desancoragem? Crescimento? É sintomático que estejam na mesa três opções em aberto: 25, zero e 50. Talvez o objeto de análise a essa altura seja o *dayafter*: como reagirá o governo quando a economia perder tração? Que botão apertarão?

Nas contas públicas o cenário é mais claro: a meta fiscal de 2024 não deve ser batida e o orçamento de 2025 é uma peça de ficção. É volatilidade contratada. Mantemos nossa predileção por NTN-Bs intermediárias, com nível de risco abaixo da média histórica.



Michael Kusunoki
Head Renda Fixa & Multimercados

CRÉDITO PRIVADO

O mercado de crédito continua na dinâmica positiva dos últimos meses, com as captações líquidas superando os R\$52 bi em fundos de crédito, marcando um novo recorde, impulsionado pela aversão ao risco dos investidores e a preferência por ativos líquidos e de curto prazo. As emissões primárias caíram para R\$43 bi, menor volume desde fevereiro deste ano, com um percentual distribuído em alta em comparação com o mês passado (60%). O mercado secundário continua com volume recorde de transações com mais de R\$70 bi de negociações em agosto.

Os ativos de crédito privado apresentaram desempenho positivo no mês, devido ao carregamento e fechamento contínuo dos spreads. Continuamos a observar um fechamento contínuo nos ativos *high grade* enquanto os ativos *high yield* permanecem mais estáveis. Com o nível atual, podemos esperar que o desempenho dos ativos passe a ser mais determinado pelo nível do carregamento.

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, e com atuação maior no mercado secundário. Setorialmente a alocação em bancos tem aumentado por conta da redução do prêmio entre o ativo de crédito bancário e o corporativo não financeiro. Buscamos manter nossa alocação em ativos de crédito e 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.

Em nossa estratégia de infraestrutura, a alocação em risco IPCA está próxima aos 95%. A *duration* da carteira é superior ao IMA-B5 em função de menor alocação em títulos até 2025 e maior alocação em títulos no meio da curva (2026 até 2030). Acreditamos que nesta nova fase do ciclo monetário, ativos indexados à inflação com *duration* intermediário oferecerão excelente oportunidade de diversificação, principalmente em carteiras que tenha alta concentração em CDI. 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.

Henri Rysman de Lockerente
Head de Crédito Privado



RENDA VARIÁVEL

Agosto começou com um pico de volatilidade nos mercados globais, impulsionado pelo desmonte de posições de *carry trade* ocasionado pelo aumento da taxa de juros pelo banco central japonês, além dos temores de uma recessão nos EUA. Todavia, vimos um cenário de melhora no decorrer do mês, com dados econômicos que diminuíram a percepção de recessão pelo mercado, além do discurso do FED sobre o início do ciclo de corte de juros ainda neste trimestre. Desta maneira, tivemos um mês de agosto positivo para os mercados de ações globais, com o índice S&P fechando o mês com alta de 2,28%. Do lado micro, também tivemos em agosto uma janela de resultados bem positiva para a maior parte das empresas, auxiliando o movimento positivo das ações. Os outros índices globais acompanharam essa tendência, com o MSCI World subindo 2,51% no período, enquanto o Euro Stoxx fechou com alta de 1,75%. Os mercados emergentes acompanharam a tendência dos mercados desenvolvidos e fecharam o mês em alta de 1,40%.

Já falando de commodities, tivemos um mês de realização para a maior parte delas, devido ao aumento do risco de recessão nos Estados Unidos, assim como a maior preocupação com o crescimento chinês. O barril de petróleo fechou o mês com uma queda de 5,60%, voltando a ser negociado abaixo dos 80 dólares o barril, enquanto o minério de ferro caiu 2,38% no mês.

No mercado local, podemos destacar o forte desempenho da bolsa brasileira como um todo, com os índices da B3 fechando em território positivo. O Ibovespa fechou o mês com uma alta de 6,54%, enquanto o Small Caps subiu 4,5% no mesmo período. Esse movimento ocorreu por conta de três grandes fatores: 1) o influxo de investidores estrangeiros, que foi o grande destaque comprador de ações brasileiras no mês; 2) uma leve melhora no cenário fiscal e monetário do país; 3) uma temporada de resultados bastante forte, em que a maior parte das empresas locais reportou resultados melhores do que o esperado, ocasionando revisões positivas para o restante do ano.

Mesmo com o movimento recente da bolsa brasileira, continuamos a observar um cenário de ações subvalorizadas com incertezas de curto prazo e horizonte curto de investimento dos investidores.

Quando segregamos o índice Ibovespa em grandes grupos, podemos citar os setores de Petróleo, Mineração, Utilidade Pública e Bancos como sendo os maiores pesos no índice. Portanto, iremos abordar um a um para ter uma visão de cima para baixo do índice Ibovespa e nossa visão sobre a subvalorização do índice. Além disso, iremos comentar alguns pontos importantes que aconteceram ao longo do mês nesses setores.

No setor de petróleo, a Petrobras anunciou dividendos do segundo

trimestre em linha com o esperado, embora a utilização da reserva de remuneração do capital tenha gerado ruído de curto prazo. Contudo, o desempenho das ações foi impulsionado no período pela recuperação da expectativa de dividendos extraordinários para 2025. As empresas juniores do setor tiveram resultados financeiros afetados por menor produção, reflexo da greve do Ibama que começou em janeiro. No entanto, o fim da paralisação foi anunciado no final do mês, o que deve normalizar o processo de licenciamento de perfuração de poços. No setor, as taxas de retorno ainda parecem atrativas (~18%), considerando curva atual de petróleo (US\$80-70/barril).

Em mineração, o destaque do mês foi a nomeação de Gustavo Pimenta, atual CFO da Vale, como novo CEO da companhia, reduzindo incertezas sobre o processo sucessório. Nos próximos meses, o mercado ainda aguarda definição sobre acordo de Mariana, outro ponto relevante de incerteza. Em mineração, continuamos a ver taxas de retorno atrativas (~20%), considerando a curva atual de minério de ferro futuro (~US\$100-90), refletindo desconto em relação as empresas globais devido às incertezas mencionadas.

Os bancos brasileiros tiveram uma temporada de resultados positiva em agosto, publicando boas tendências operacionais para o segundo trimestre de 2024. A maioria dos bancos continuou a apresentar melhora nos indicadores de inadimplência de seus portfólios, enquanto as novas safras de empréstimos apresentaram boa qualidade de crédito. Essas tendências possibilitaram uma aceleração gradual na originação de crédito, crescendo o portfólio de empréstimos, mas ainda com certo conservadorismo em linhas mais arriscadas. Alguns bancos tiveram certa pressão nas margens com clientes, devido a um ambiente mais competitivo e de spreads mais apertados. Já a margem financeira com o mercado apresentou comportamentos diferentes entre os grandes bancos, onde aqueles mais sensíveis aos cortes de juros apresentaram desempenho mais fraco.

Em termos de *valuation*, pode dividir os bancos brasileiros em dois grupos: os que já se recuperaram dos efeitos negativos do último ciclo de crédito e aqueles que ainda estão se recuperando. O primeiro grupo continua entregando níveis sólidos de ROE, acima de 20%. Já o segundo grupo segue em tendência de recuperação, com alguns players já entregando ROE acima do seu custo de capital.

De forma agregada, os bancos apresentaram tendências positivas que apontam para o cumprimento dos *guidances* para 2024. Embora exista uma dispersão relevante nos níveis de rentabilidade



dos bancos, os *valuations* parecem atrativos, com a média do índice P/E de para 2024 negociando a 8,5x, com um *dividend yield* médio em torno de 6,2% também para 2024.

No lado das empresas de utilidades públicas, tivemos uma safra de resultados do segundo trimestre do ano em linha com o esperado pelo mercado. As distribuidoras de energia apresentaram um forte volume de consumo de energia impulsionado pela maior temperatura média durante o período e parcialmente compensado por maiores custos relacionados a uma maior demanda por qualidade de serviço pelo regulador. Nas geradoras o destaque foi o impacto negativo do chamado “*curtailment*” que é reflexo das restrições do sistema de transmissão. Por fim, o regulador definiu ao fim do mês que a bandeira tarifária para o mês de setembro será vermelha nível 2, nível não utilizado desde agosto de 2021.

A bandeira vermelha indica, além de um incremento tarifário para os consumidores, um cenário de hidrologia mais desafiador e possivelmente preços de energia mais altos para o restante do ano. Estamos monitorando a situação atentamente para avaliar possíveis implicações para o setor. Em termos de *valuation*, continuamos a observar taxas internas de retorno atraente para um setor com baixa volatilidade de resultado como o setor de utilidade pública, ao redor de dois dígitos em termos reais.

Dito isso, continuamos vendo retornos elevados não apenas para algumas empresas específicas, como também quando olhamos o índice amplo, cientes das volatilidades que o mercado acionário pode apresentar.

Marcos Kawakami
Head Renda Variável



FUNDO DE FUNDOS

No mês, as taxas de juros das economias desenvolvidas continuaram com o movimento de fechamento, mas que não foi seguido pelo mercado local. As bolsas globais acompanharam o alívio da Renda Fixa e apresentaram desempenho positivo no mês.

Nos Estados Unidos, com o cenário de acomodação da inflação perto da meta de 2% e com desaceleração do mercado de trabalho, espera-se que o Fed inicie o corte de juros no segundo semestre. O mercado discute agora o tamanho do corte, que antes estava em 0,25%, mas com os dados mais fracos de Payroll, a chance do corte de 0,50% tem ganhado relevância. Olhando para o lado da eleição, que também se torna um dos assuntos do segundo semestre para os Estados Unidos, após a saída do Biden e escolha da Kamala Harris teremos uma eleição bem dividida, com o mercado se debruçando nas promessas de campanha e seus impactos no mercado, seja através de aumento de impostos, impacto direto nos resultados das empresas ou redução que eleva a inflação. De forma geral, as economias desenvolvidas possivelmente terão de intensificar os cortes agora no segundo semestre por conta de uma desaceleração da economia e arrefecimento da inflação global.

No cenário local, estamos na contramão dos mercados desenvolvidos em relação ao ciclo de corte. Os dados de atividade divulgados recentemente confirmam uma atividade firme, com o mercado de trabalho seguindo a tendência positiva e as concessões de crédito para as famílias e empresas segue forte. Além disso, tivemos revisões altistas para o PIB de 2024. Do outro lado, temos a inflação acelerando nos últimos meses com um qualitativo piorando na margem, com isso, as expectativas de inflação aumentaram e estão rodando perto do limite superior da meta. Com o quadro de atividade forte e inflação reacelerando, o mercado precifica um pequeno ciclo de alta de juros, para que possa trazer credibilidade com as expectativas e trazê-las para a meta. O ajuste não seria o determinante, a curva hoje está entre 150 bps a 200 bps, mas sim o ritmo, que precisa ser mais rápido para conter as

expectativas.

Em nossos mandatos “CDI+”, o resultado foi aquém do esperado. Em relação as classes, novamente tivemos dispersões tanto nos Multimercados Macro quanto nos Long Short, muito por conta da volatilidade na curva de juros durante o mês e por conta de algumas posições short. Na ponta contrária, os Long Bias conseguiram uma performance excelente, superando o CDI. Nos benchmarks compostos, os resultados também abaixo do esperado, dada a seleção de Multimercado e Renda Variável. A parcela de Renda Fixa não conseguiu superar o CDI por conta da alta volatilidade na curva de juros. Do lado dos ativos, o Ibovespa fechou no positivo mesmo com a curva de juros oscilando durante o mês.

Há alguns meses que estamos falando em redução de risco e seguimos na mesma dinâmica. Após um longo inverno, temos feito algumas mudanças em Renda Variável, trocando a nossa parte passiva em Ibovespa pela parte passiva em Dividendos, dado que o índice IDIV (Índice Dividendos) tem apresentado desempenho melhor. Na parcela de Renda Fixa Índice, voltamos com posição no IMA-B como alocação mais tática, dado o patamar atual de juro real. No mais, seguimos cautelosos até termos mais clareza e direcionamento do cenário global, seja fiscal ou eleitoral.



João Uchoa Borges
Head Fundo de Fundos



ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Agosto	0,87%	0,66%	0,79%	0,52%	0,59%	-0,21%	6,54%	6,60%	4,51%
2024	7,10%	3,54%	4,63%	1,49%	4,88%	16,45%	1,36%	1,79%	-9,69%
12 meses	11,32%	8,04%	8,55%	4,45%	7,80%	16,40%	14,86%	15,36%	-5,26%

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 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 – 0800-7715999 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: brasil.bnpparibas (Administrador) ou bnpparibas-am.com/pt-br (Gestor). MATERIAL DE DIVULGAÇÃO. Setembro/2024.



CP 24.2024