



CARTA MENSAL

#setembro/2023



Gilberto Kfourir Jr.
CIO BNP Paribas Asset Management Brasil

“Ao longo do mês, a taxa de juros do tesouro americano, a Treasury, de 10 anos apresentou uma elevação de cerca de 46bps e estendeu a alta na 1ª semana de outubro, alcançando 4,80%, o maior nível desde a crise financeira de 2007. De fato, o nosso cenário base continua sendo a pausa, com os juros atuais de 5.25%-5.50% sendo o terminal desse ciclo. O aperto de condições financeiras faz o trabalho pelo Fed. Em setembro o índice S&P 500 caiu 5% e deve impactar a demanda via efeito riqueza.

Para o mercado doméstico, a perspectiva de uma taxa de juros americana elevada por mais tempo e a depreciação do real trouxeram para a mesa uma discussão de ciclo de corte de juros local mais brando, com o mercado começando a precificar Selic acima de 10% ao final de 2024. O principal objetivo do Banco Central, a inflação, segue apresentando melhora.”

ECONOMIA INTERNACIONAL

Em setembro, o mercado internacional foi tomado por um sentimento de aversão ao risco, impactado pela abertura de juros dos títulos americanos e consequente fortalecimento do dólar frente às moedas pares e enfraquecimento das bolsas. Ao longo do mês, a taxa de juros do tesouro americano, a Treasury, de 10 anos apresentou uma elevação de cerca de 46bps e estendeu a alta na 1ª semana de outubro, alcançando 4,80%, o maior nível desde a crise financeira de 2007. Tal movimento foi consequência de uma combinação de fatores, como as emissões de títulos do Tesouro para financiar o elevado déficit americano, as discussões sobre o aumento da taxa neutra diante da resiliência econômica frente ao aperto monetário e a elevação do prêmio a termo como reflexo do comportamento errático da inflação, além de outros fatores técnicos.

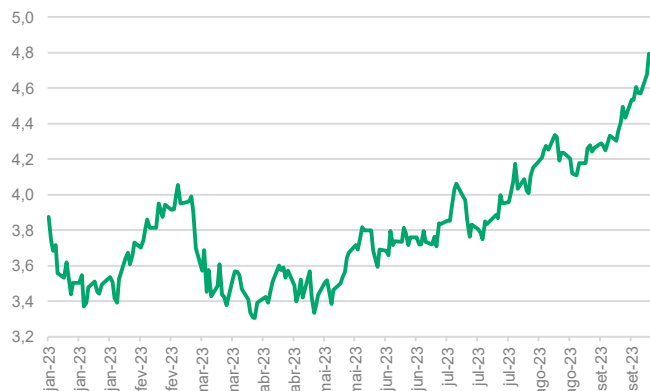
Tal movimento causou um aperto significativo das condições financeiras e não vemos uma reversão desse movimento no curto prazo. No calendário do tesouro americano, ainda estão previstas emissões da ordem de 850bi junto ao mercado ao longo desse último trimestre, muito acima do padrão histórico. Além disso, as preocupações do mercado sobre a sustentabilidade do déficit americano devem seguir e é esperado uma paralisação (“shutdown”) do governo com o fim do financiamento dia 17 de novembro, que poderá exacerbar o sentimento de aversão ao risco. Portanto, acreditamos que a curva de juros americana continuará pressionada, especialmente a parte mais longa.

Esse aperto de condições financeiras causado pela abertura das taxas de juros no mercado reduz a necessidade do Fed (*Federal Reserve*) prosseguir com o aperto monetário e, portanto, cai a probabilidade de elevação de juros em novembro. De fato, o nosso cenário base continua sendo a pausa, com os juros atuais de 5.25%-5.50% sendo o terminal desse ciclo. O aperto de condições financeiras faz o trabalho pelo Fed. Em setembro o índice S&P 500 caiu 5% e deve impactar a demanda via efeito riqueza. Além disso, as taxas de hipotecas alcançaram os maiores níveis dos últimos 23 anos e contribuem para um arrefecimento ainda maior do mercado imobiliário.



“O mercado internacional foi tomado por um sentimento de aversão ao risco, impactado pela abertura de juros dos títulos americanos e consequente fortalecimento do dólar frente às moedas pares e enfraquecimento das bolsas.”

Gráfico 01
US: Taxa de Juros 10 anos



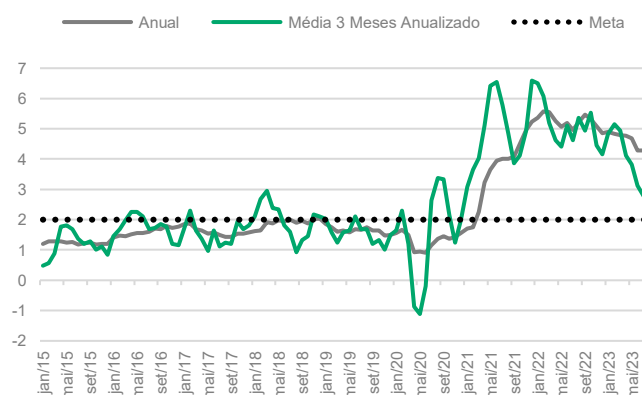
Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de setembro de 2023.

Tudo isso surtirá efeito sobre a economia americana, contribuindo para a desaceleração no quarto trimestre. Outros fatores temporários também devem corroborar para o enfraquecimento da atividade, como o retorno ao pagamento dos empréstimos estudantis (contribuindo para um impulso fiscal negativo), as greves nas montadoras de automóveis e a paralisação do governo (a depender da duração, se de fato ocorrer).

Do lado da inflação, o fortalecimento do dólar – também um fator de aperto das condições financeiras – contribui para um arrefecimento dos preços dos bens industriais. Além disso, a inflação está em clara tendência de queda, com o núcleo do PCE (índice de preços utilizado pelo Fed como alvo das decisões de política monetária) rodando em 2,1% na média móvel de 3 meses anualizada, praticamente na meta. Portanto, acreditamos que o Fed está no fim do ciclo de aperto monetário.

O maior risco para esse cenário de encerramento do Fed continua sendo a resiliência do mercado de trabalho, que por consequência pode ser um fator de sustentação da atividade e da inflação. Nesse sentido, observamos um desaquecimento lento na abertura de vagas e na criação de emprego, o que exigirá a manutenção das taxas de juros americanas nesses patamares por um período prolongado – “higher for longer”. Isso significa que, apesar da pausa, o Fed sustentará um discurso duro (“hawkish”) até que se concretize a desaceleração do mercado de trabalho e a convergência da inflação para a meta.

Gráfico 02
US: Core PCE



Fonte: Bureau of Labor Statistics. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de setembro de 2023.

ECONOMIA BRASILEIRA

Vindo para o mercado doméstico, os nossos ativos sofreram em conjunto com a aversão ao risco global. A perspectiva de uma taxa de juros americana elevada por mais tempo e a depreciação do real trouxeram para a mesa uma discussão de ciclo de corte de juros local mais brando, com o mercado começando a precificar a Selic acima de 10% ao final de 2024. No entanto, apesar da volatilidade internacional, os fundamentos da nossa economia prescrevem a continuidade da redução de juros para diminuir o aperto monetário. O principal objetivo do Banco Central, a inflação, segue apresentando melhora.

A atividade brasileira continua forte, mas sem gerar pressões inflacionárias adicionais. A principal causa da força da atividade na primeira metade de 2023 foi a safra agrícola excepcional, que por sua vez traz um viés desinflacionário, por derrubar os preços de alimentos. O outro setor que tem impulsionado a atividade é o de serviços, que também não tem impactado os preços de forma significativa, por estar mais aquecido em subsetores não inflacionários, como transportes e armazenagem – também relacionados ao agro em grande parte. Na indústria e no comércio é possível separar o desempenho em subsetores sensíveis à renda e ao crédito. No primeiro campo, observamos uma melhora consistente, em linha com a forte criação de vagas formais no Caged, enquanto o segundo apresenta tendência de queda, respondendo às taxas de juros elevadas.



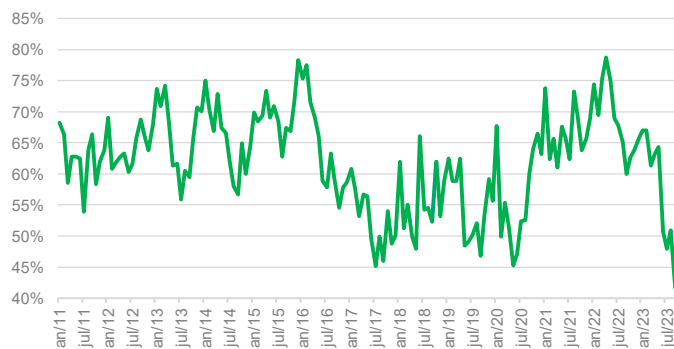
"A atividade brasileira continua forte, mas sem gerar pressões inflacionárias adicionais. Diante dessa melhora da inflação, mantemos nossa visão otimista sobre a política monetária, atingindo uma taxa terminal de 8,5% no ano que vem."

A última divulgação do IPCA-15 veio abaixo do consenso e qualitativamente melhor, com desaceleração de serviços e queda da difusão, que atingiu o menor valor histórico. Apesar de ainda haver riscos para a inflação, o mais notável sendo alta de alimentos por conta do El Niño, a perspectiva é de desaceleração nos próximos meses, diminuindo a distância com a meta e a necessidade de manter os juros em patamar contracionista.

Do lado fiscal, existem dúvidas quanto a capacidade do governo de entregar a meta do déficit primário zero em 2024. A opção de ajuste pelo lado da receita sem abrir mão de crescimento real de gastos é vista com ceticismo pelo mercado, especialmente pela natureza temporária de diversas medidas de arrecadação para o próximo ano. O grande risco para o nosso cenário é a alteração da meta do déficit para 2024, indicando que o governo não está disposto a obedecer aos gatilhos do novo arcabouço fiscal em caso de não cumprimento da meta, que incluem menor crescimento dos gastos. No nosso cenário base, ainda consideramos uma manutenção da meta.

Diante dessa melhora da inflação, mantemos nossa visão otimista sobre a política monetária, atingindo uma taxa terminal de 8,5% no ano que vem. No entanto, reconhecemos que tanto os riscos do mercado externo, com possível impacto sobre o câmbio, quanto os riscos fiscais domésticos geram uma assimetria altista para essa projeção, exigindo uma postura mais conservadora do Banco Central para controlar a inflação.

Gráfico 03
Difusão do IPCA-15



Fonte: IBGE e cálculo BNPP AM. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 30 de setembro de 2023.

Gráfico 04
CAGED: Criação de vagas SA (mil)



Fonte: Ministério do Trabalho e Emprego e Elaboração: BNPP AM. Data base: 30 de setembro de 2023.



Andressa Castro
Economista-chefe



RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTAMENTO DO MERCADO

A maior parte dos índices de renda fixa tiveram seu pior mês no ano, para completar uma sequência de 3 meses ruins para o segmento, devolvendo praticamente a performance acumulada no primeiro semestre. Com exceção do IMA-S, todos terminaram abaixo do CDI, com os *benchmarks* de maior *duration* ficando em campo negativo, IMA-B5+ com -1,92% e IMA-B com -0,95%.

NOSSA VISÃO

A dinâmica dos juros nos EUA continuou muito ruim, com elevações expressivas sobretudo nos vértices mais longos. A *Treasury* de 10 anos acumula alta de 100bps em 3 meses, sendo que em setembro foram 50bps, uma magnitude e velocidade impressionantes, que levaram ao patamar mais alto desde 2007. O Fed manteve a taxa inalterada, mas trouxe projeções sobre a taxa base que surpreenderam, a medida que não só a maioria do colegiado antevê um movimento adicional de alta em 2023 como revisaram as quedas previstas para 2024 de 100bps para 50bps. O mercado não precisava a alta em 2023 e tinha muito mais quedas em 2024 do que as projeções mostradas, de modo que o sentimento que as taxas ficarão altas por mais tempo foi acentuado após o FOMC (Comitê de Política Monetária dos EUA), levando as taxas as alturas. Também contribuiu para essa dinâmica perversa o aumento de percepção do risco fiscal nos EUA, que seguem com políticas fiscais bastante expansionistas e um custo muito maior para financiar o déficit.

O ambiente externo teve impactos diretos nos ativos locais, sobretudo nos juros. Vimos tanto uma menor probabilidade de acelerar o ritmo da queda da Selic sendo embutido nos preços, mas também uma elevação expressiva da taxa terminal implícita na curva futura de juros, que chegou a bater 8,80% no melhor momento e voltou para próximo de 10,50%. A puxada nos juros externos nos atinge em diferentes canais: existe um diferencial de juros mínimo que reflete o risco Brasil; a depreciação do BRL por conta da força do dólar global; elevação das incertezas macro globais, que no mínimo inspiram cautela por parte do BC no ciclo de afrouxamento. São riscos relevantes que nos colocam na situação de passageiro, à medida que soluções passam longe de nosso alcance.

Nos resta debruçarmos sobre os fundamentos locais, os quais foram pouco impactados pela turbulência externa até agora. A inflação segue em trajetória declinante e temos o esperado enfraquecimento da atividade ficando mais evidente neste final de ano, ou seja, a política monetária cumpre seu papel. O risco local principal permanece na parte fiscal, com as conhecidas dificuldades de atingimento de meta fiscal em 2024, porém não se nota piora marginal, de modo que a projeção da mediana dos analistas não tem se alterado do -0,7% do PIB. O mais importante a se monitorar nas próximas semanas é como o aumento do dólar impactará as expectativas inflacionárias por aqui e as consequências disso para o ciclo de queda da Selic.

O balanço entre global mais desafiador e o local sem piores concretas até o momento, mas com riscos aumentados, levaram-nos a adequar o perfil do portfólio de juros para mais defensivo. Trocamos parte da posição em juro nominal, construídas mirando a queda da Selic, por juro real de prazo equivalente. Caso os desdobramentos lá fora impliquem em maior inflação, estaremos mais protegidos, ao mesmo tempo que expostos aos cortes de juros, que deverão continuar.

MOEDAS

Ao longo do mês de setembro os juros americanos continuaram subindo e fazendo novas máximas, consequentemente o dólar se fortaleceu contra as demais moedas. O Real, que vinha apresentando volatilidade menor, voltou a ter variações expressivas. A resistência do BRL a R\$ 5,00 que havia sido testada algumas vezes foi rompida e hoje trabalha acima deste patamar. A curva de juros americano inclinou neste período de maneira expressiva, enquanto as inflações implícitas se mantiveram relativamente constantes; todo o movimento foi devido ao aumento de juros real longo. Este ambiente se torna bem desafiador para os ativos de risco em geral e em especial moedas de países emergentes.



Michael Kusunoki
Head Renda Fixa & Multimercados

CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado tiveram desempenho positivo em setembro. Com mais este declínio dos *spreads* avaliamos o mercado como precificado para a perfeição. O nível de carregamento é superior ao custo da maioria dos fundos, mas é insuficiente para oferecer proteção de curto prazo no caso de abertura de *spread*. Para prazos mais longos, o nível atual de *spread* ainda se mostra atraente.

O mercado primário foi bem ativo em setembro. As companhias emitiram em prazos mais longos, além de 5 anos, e a taxas mais baixas. Houve demanda por parte dos investidores, apesar dos *spreads* em níveis inferiores aos vistos antes dos eventos de Americanas e Light. Esta dinâmica de mercado primário não é adequada à nossa estratégia e temos usado o mercado secundário para construção de carteira e rolagem. Continuamos a ver o mercado secundário com boa liquidez, servindo a sua proposta de refletir as condições de liquidez e crédito de forma mais precisa e rápida.

Com relação às 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 de modo que o prazo médio das carteiras fique dentro das faixas que estabelecemos. Buscamos 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, o desenho final do sistema tributário brasileiro, o aperto das condições financeiras internacionais e a permanência das tensões geopolíticas. Sobre as condições financeiras internacionais, é particularmente preocupante o nível da curva de juros dos títulos do governo americano e o potencial impacto nos mercados de crédito ao redor do mundo.

Na nossa estratégia de infraestrutura, mantivemos a alocação em risco IPCA ao redor de 90% e *duration* superior ao IMA-B5 com menor alocação em títulos até 2025. 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*, mesmo que menores que os observados no início do ano, associado ao nível ainda elevado da curva de juros real torna os ativos de infraestrutura extremamente atraentes.

Fábio Oliveira
Head de Crédito Privado



RENTA VARIÁVEL

Setembro foi marcado pela continuidade do movimento de redução de risco nos principais mercados acionários globais. O principal fator que contribuiu para esse pessimismo foi a sinalização do *Federal Open Market Committee* (FOMC), em sua última reunião, de uma taxa de juros para o final de 2024 mais alta que o esperado. Essa sinalização fez com que o juro de 10 anos do governo norte-americano subisse, fechando o mês em 4,57%.

Acompanhando essa alta dos juros, os mercados acionários globais tiveram um mês negativo. O Índice S&P 500 fechou o mês em queda de 4,87%, seguido pelo índice europeu de ações, Euro Stoxx, que caiu 2,87% e o MSCI World, que fechou com retração de 4,45%. Os mercados emergentes também sofreram esse movimento de redução de risco, com o MSCI Emerging Markets caindo 2,81% no mês.

No que diz respeito às *commodities*, tivemos um mês com movimentos significativos de alta. O petróleo subiu 8,56% e o minério de ferro subiu 3,83%.

No Brasil, mesmo com o menor apetite global por risco, o mês de setembro foi positivo. O Índice Ibovespa subiu 0,71%, impulsionado pelo movimento de alta das empresas ligadas ao petróleo.

No entanto, olhando os ativos que possuem uma *duration* mais longa, tivemos um mês de setembro que acompanhou os mercados globais. Isso impactou principalmente na performance do Índice Small Caps, que caiu 2,84% no mês.

Ao longo do mês de setembro, duas preocupações voltaram ao radar do investidor: i) juro real americano em patamares elevados e ii) o risco fiscal brasileiro.

Ambas as preocupações afetam diretamente a apetite a risco do investidor. Como mencionado anteriormente, essas incertezas fizeram com que os ativos de mais longa duração sofressem mais devido a uma maior taxa de desconto, contrastando com empresas exportadoras de *commodities* que se mostraram mais resilientes devido ao câmbio mais depreciado.

Novamente nos questionamos se deveríamos nos preocupar com a nossa postura de maior apetite ao risco, mencionada na carta anterior.

Mesmo considerando que a performance apresentada no mês de setembro foi aquém do que esperávamos, continuamos com uma visão positiva para o mercado acionário em um horizonte de tempo mais longo. Acreditamos que o ciclo de corte de juros no Brasil apenas começou e deve se estender até o fim de 2024, uma vez que já vemos indícios de uma queda na inflação de forma consistente. Isso deveria ajudar a economia não apenas na redução de custos como também no aumento de renda disponível e

consequentemente em um maior consumo. Além disso, continuamos acreditando que o posicionamento do investidor ainda é pequeno em ativos de risco, principalmente em ações. Por fim, dada a queda recente dos ativos de longa duração, já percebemos como atrativos os níveis de *valuation* desses ativos.

Porém, o curto prazo nos parece um pouco mais desafiador devido as duas preocupações que mencionamos anteriormente. O juro real americano ascendente traz uma preocupação a política monetária brasileira. Isso porque quando a maior economia do mundo passa a oferecer títulos públicos a taxas de juros muito mais elevadas do que o histórico recente, é natural que investidores do mundo inteiro optem por esta maior rentabilidade denominada em uma moeda mais “segura”. O fluxo de recursos buscando essa oportunidade de investimentos nos Estados Unidos acarreta em um dólar mais forte e um real mais depreciado. Consequentemente, essa dinâmica cambial pressiona a inflação brasileira via os produtos importados precificados em dólar.

Outra dificuldade de curto prazo advém do cenário fiscal brasileiro. A necessidade de arrecadação extraordinária para cumprir com a meta de superávit primário anunciada pelo executivo fez com que a parte mais longa da curva de juros apresentasse uma abertura maior do que a seção mais curta. Esse movimento na curva ocorre porque a discussão de mudança de meta já no primeiro ano da implementação do novo arcabouço fiscal ganha tração, o que traz a percepção de que a inflação pode ser mais alta devido a uma expansão de gastos do governo e também de um possível aumento da relação dívida pública sobre PIB.

Ainda se soma a esses fatores o risco de aumento de carga tributária para as empresas de capital aberto, dado o teor das Medidas Provisórias enviadas ao legislativo.

Por esse motivo, vemos a baixa visibilidade sobre os temas citados acima trazendo volatilidade ao mercado, e a performance do nosso portfólio pode ficar aquém do que esperamos no curto prazo. Porém acreditamos que a mitigação de riscos deva acontecer nos próximos meses e que o nosso cenário se consolide no médio prazo. Por isso, continuamos a acreditar que o nosso portfólio de longa duração está alinhado ao nosso horizonte de longo prazo.

Marcos Kawakami
Head Renda Variável



FUNDO DE FUNDOS

No mês de setembro tivemos a continuação dos grandes movimentos de aversão a risco nos mercados globais. A correção nos preços dos ativos se deve à combinação do endurecimento do Banco Central americano diante de uma economia aquecida, apesar do aperto monetário até aqui, de fatores técnicos – sobre oferta das *Treasuries*, por exemplo – e de uma expressiva alta do petróleo, um importante componente da inflação americana. A consequência foi queda das bolsas e abertura das taxas de juros nos países desenvolvidos e, por consequência, nos emergentes. A pergunta que direciona os mercados atualmente é: por quanto tempo a taxa de juros americana ficará em patamares elevados, o chamado "higher for longer"?

Se a chave mestra que direcionará os mercados tem nome e sobrenome (juros americanos), a economia do país segue resiliente sobretudo na parte de serviços e empregos. Em sua última reunião, embora tenha mantido estável a taxa dos Fed Funds, o Banco Central Americano sinalizou mais uma alta neste ano, que pode ocorrer entre novembro ou dezembro a depender dos dados da economia e que os juros não deverão cair tão cedo quanto o mercado projetava. Os investidores tinham para o próximo ano quatro quedas, após a última reunião do Banco Central, esse número passou para duas quedas no segundo semestre, reprecificando juros altos por mais tempo. Esta abertura dos juros derrubou o S&P500 (-4,9%) e Nasdaq (-5,8%). O dólar apreciou-se de maneira generalizada, avançando 1,74% contra o Real e 4,29% contra o DXY (índice de moedas). Na Europa, a desaceleração também segue seu curso (Euro Stoxx 50 cedeu -2,85%). Com a economia já lateralizada, o Banco Central Europeu não deverá apertar ainda mais as condições financeiras. E na China, a revisão para menor crescimento continua por questões estruturais, agitando o mercado de *commodities* (exceto petróleo) e consequentemente exportando volatilidade para países emergentes. MSCI China (-2,94%); MSCI EM (-2,81%).

No cenário local, temos dois grandes tópicos: i) Desaceleração da inflação e ii) Deterioração fiscal. Os dados de inflação corrente seguem favoráveis, mostrando uma continuidade no processo de desaceleração, mesmo com a parte de serviços ainda demonstrando certa resiliência. Ao mesmo tempo, temos uma economia mais forte, com correntes revisões altistas de PIB. Este fenômeno de desinflação meio a atividades robustas é observado em diversas economias. Portanto, do ponto de vista inflacionário, está tudo certo com o ciclo de queda de juros.

O segundo tópico traz uma difícil equação. Para o cumprimento da meta de déficit zero no próximo ano com todas as despesas contratadas e desejadas, é preciso haver uma enorme

arrecadação de recursos por parte do governo. No entanto, diversas medidas arrecadatórias dependem de complexas tramitações no Congresso e articulações com setores da economia e sociedade, o que levou o mercado a considerá-las demasiadamente otimistas para fecharem a conta. A dificuldade de execução levantou ruídos de mudança da meta de resultado primário já para o próximo ano, que caso aconteça, eliminará a credibilidade do arcabouço e da equipe econômica no *front* fiscalista.

Se estas duas forças têm efeitos anulatórios sobre os juros futuros locais, uma vez que um fiscal em cheque reduz o quanto o BC pode cortar, o Fed desequilibrou esta disputa. Os juros americanos nestes patamares por mais tempo certamente retiram um espaço importante de queda da Selic, logo o resultado por aqui também foi expressiva abertura da curva apesar de estarmos em ciclo de queda. O índice IRF-M fechou o mês positivo em +0,17%, porém o IMA-B retornou -0,95% e o IMAB-5+ -1,92% com as NTNBS longas voltando ao patamar próximo do IPCA+6% ao ano. Na renda variável local, o Ibovespa retornou positivo 0,71% muito por conta das empresas de petróleo, ao passo que o Small Caps refletiu a piora doméstica com juros elevados e retornou -2,84%.

A curva de juros americana demonstrou ter impacto maior nos ativos brasileiros do que a própria queda em andamento da Selic. Logo, com Fed Funds mais alto por mais tempo, qual é a taxa terminal do Brasil? No início do ciclo, apostas otimistas apontavam para 8,5%. Atualmente estamos vendo 10,25%.

A indústria de fundos multimercado pelo segundo mês, em sua grande maioria retornou abaixo do CDI e em alguns casos, nominalmente negativos. O mesmo vale para os fundos renda fixa ativos e suas perdas com a abertura dos juros. Na parcela de Renda Variável, grande parte da nossa seleção de fundos buscava um cenário mais construtivo com cias domésticas e acabou impactada também. Em resumo, setembro foi uma continuação do amargo agosto.

Em nossa última carta, citamos entender agosto como um mês atípico e seguíamos com um cenário mais construtivo para Brasil, refletido nas posições *over* em Bolsa e juros locais. Porém após os acontecimentos em Setembro, temos revisado o nosso cenário e cortamos uma parte dos riscos acima, esperando dados mais concretos sobre Estados Unidos e também local. As correções foram além do esperado e é a hora de cautela, à espera de um momento mais oportuno para vender alguns ativos de risco.



Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos



ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Setembro	0,97%	0,17%	0,18%	-0,95%	0,13%	1,60%	0,71%	0,84%	-2,84%
2023	9,93%	11,62%	10,59%	10,79%	8,89%	-4,75%	6,22%	5,50%	5,06%
12 meses	13,56%	13,94%	12,90%	11,87%	11,90%	-5,95%	7,48%	6,59%	-2,74%

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, Outubro/2023.

