



CARTA MENSAL

#julho/2022

O Federal Open Market Committee ("FOMC") elevou a taxa de juros americana em 75 bps, a direcionando para o intervalo entre 2,25% e 2,50%, um patamar neutro, em que a política monetária não é capaz de estimular nem de contrair a atividade econômica.

No Brasil, a economia brasileira tem apresentado uma grande resiliência diante desse cenário externo turbulento. O desempenho positivo da nossa economia, especialmente do setor de serviços e consumo, e o fortalecimento contínuo do mercado de trabalho são surpreendentes diante do aperto monetário. Grande parte dessa resiliência se deve às diversas políticas de estímulo que vem sendo adotadas pelo governo para recuperar sua popularidade nesse caminho até a eleição.



Gilberto Kfour Jr.
CIO BNP Paribas Asset Management

CENÁRIO ECONÔMICO

ECONOMIA INTERNACIONAL

O mês de julho – especialmente a segunda quinzena – foi caracterizado por um alívio nos mercados internacionais, após alguns meses de aversão ao risco e preocupação excessiva com recessão. Essa melhora dos ativos de risco foi impulsionada por uma postura do Jerome Powell, presidente do Sistema de Reserva Federal dos Estados Unidos ("Fed", sigla em inglês), menos dura que o temido na última reunião do FOMC e por uma temporada de resultados de empresas americanas mais benigna que o esperado.

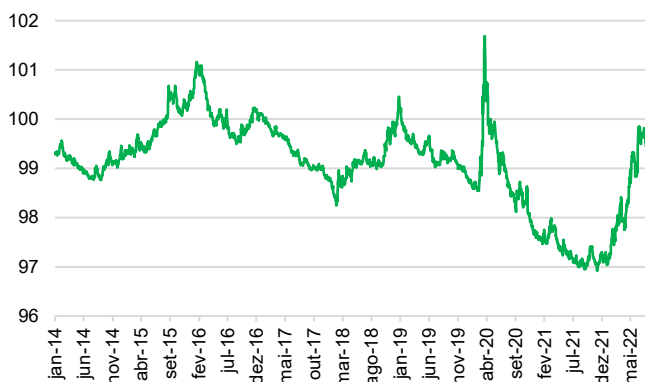
Mais detalhadamente, o FOMC elevou a taxa de juros americana em 75 bps, a direcionando para o intervalo entre 2,25% e 2,50%. Esse nível, segundo os membros do Fed, é um patamar neutro, em que a política monetária não é capaz de estimular nem de contrair a atividade econômica. No entanto, para controlar a inflação, o Fed terá que adentrar o território restritivo e o mercado passou a temer um aperto excessivo da política monetária que poderia guiar a economia para uma recessão. Nesse sentido, o discurso do Powell na última reunião do FOMC contribuiu para acalmar os mercados, indicando que o Fed se preocupa com o enfraquecimento da atividade, ainda que sua prioridade atual seja o combate à inflação. Para a próxima reunião, Powell deixou em aberto qual será a magnitude da nova alta de juros, a depender da evolução dos dados. Caso haja uma maior deterioração da inflação, o Fed poderia fazer outra alta de 75 bps, mas se houver qualquer melhora, os 50 bps se tornam o cenário mais provável.

Acreditamos, no entanto, que essa percepção de redução de risco pelos mercados pode ser temporária. Afinal, o foco do Fed é apertar as condições financeiras para desaquecer a demanda e controlar a inflação. Todo esse processo pode fazer com que a economia americana passe por uma recessão, ainda que em grau leve, apesar de já registrar uma recessão técnica com duas leituras negativas para o PIB, não consideramos que os EUA estejam em recessão atualmente, visto que o mercado de trabalho segue com um desempenho excepcional. No entanto, para os próximos meses, vemos uma desaceleração significativa da atividade e uma deterioração do mercado de trabalho, como resposta ao aperto das condições financeiras.



"A economia brasileira tem apresentado uma grande resiliência diante desse cenário externo turbulento"

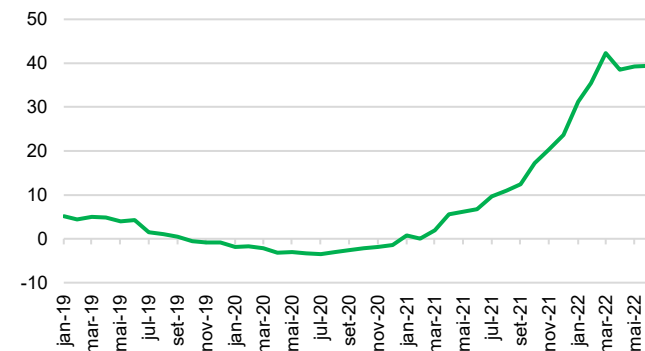
Gráfico C1
Índice de Condições Financeiras



Fonte: Bloomberg. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 04 de Agosto de 2022.

Adicionalmente, a Europa vem passando por uma crise energética que também deve direcionar sua economia para uma recessão. A Rússia reduziu para 20% o fornecimento de gás natural em retaliação às sanções da Zona do Euro impostas à Rússia como contrapartida à invasão da Ucrânia— embora as alegações russas sejam sobre problemas técnicos. A esses níveis de fornecimento de gás, países como a Alemanha enfrentarão extrema dificuldade para atravessar o inverno e já estão adotando medidas de racionamento que implicam em reduzir a utilização da indústria para que haja energia para a população. Isso tem levado a um encarecimento dos preços de energia e combustíveis em torno de 40% no ano, o que reduz o poder de compra da população.

Gráfico C2
CPI de Energia da Zona do Euro – YoY



Fonte: Bloomberg. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 04 de Agosto de 2022.

Diante de todos esses ventos contrários, que ao nosso ver não se reverterão no curto-prazo, o mercado deve continuar apresentando uma alta volatilidade acompanhada de uma grande preocupação com a recessão. Vários dados econômicos corroboram essa visão de enfraquecimento da economia global, incluindo PMIs (indicadores de gerentes de compras) da Europa, Ásia e EUA e indicadores de confiança do consumidor e das empresas, que costumam antecipar os movimentos da economia.

ECONOMIA BRASILEIRA

Já a economia brasileira tem apresentado uma grande resiliência diante desse cenário externo turbulento. O desempenho positivo da nossa economia, especialmente do setor de serviços e consumo e o fortalecimento contínuo do mercado de trabalho são surpreendentes diante do aperto monetário. Grande parte dessa resiliência se deve às diversas políticas de estímulo que vem sendo adotadas pelo governo para recuperar sua popularidade nesse caminho até a eleição.

Em julho, o Congresso aprovou a Proposta de Emenda Constitucional ("PEC") dos benefícios elevando o Auxílio Brasil de 400 para 600 reais e criando alguns benefícios para compensar a alta de combustíveis, além das diversas reduções de impostos já citadas na nossa última carta mensal. O resultado é um estímulo da ordem de 200 bilhões de reais, com a política fiscal pisando no acelerador estimulando a economia, enquanto a política monetária procura desacelerar a atividade para controlar a inflação.

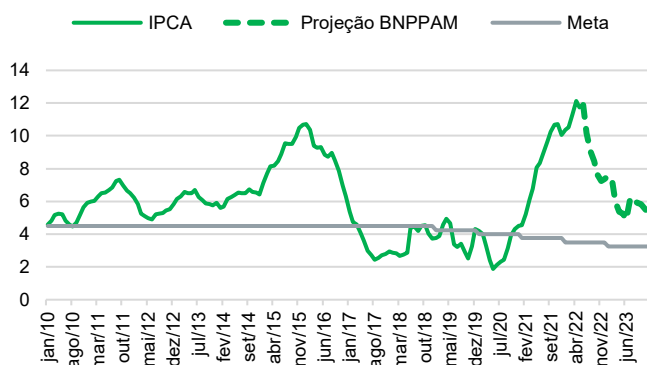
Em sua última reunião, o COPOM elevou a taxa de juros para 13,75%, com uma alta de 50 bps conforme esperado. Na nossa visão, esse nível de Selic já é extremamente contracionista e o aperto das condições financeiras já será suficiente para encaminhar nossa economia para uma recessão. No entanto, ainda nos preocupamos com a persistência das pressões inflacionárias para 2023 e desancoragem das expectativas de inflação que, se continuarem deteriorando, podem levar o Banco Central a fazer o ajuste residual de 25 bps na Selic na próxima reunião antes de encerrar o ciclo monetário.



“2023 será um ano desafiador, em que a nova administração terá que lidar com diversos represamentos”

Os cortes de impostos adotados pelo governo trarão a inflação de 2022 forçosamente para baixo, para 7,5% no acumulado em 12 meses em dezembro segundo as nossas projeções. Adicionalmente, os problemas de cadeias de oferta no mundo têm dado sinais de melhora e as *commodities* vem perdendo força. Diante disso, projetamos deflação nos itens administrados e uma forte desaceleração na inflação de bens industriais devido a esse cenário mais benigno para a inflação herdado lá de fora. No entanto, a inflação de serviços subjacentes, que é a porção mais persistente da cesta de consumo, continuará acelerando, fechando o ano acima de 11%. Essa inflação elevada de serviços irá se arrastar para 2023, tornando o processo de desinflação mais lento e nos guiando para uma inflação acima de 5% no ano que vem.

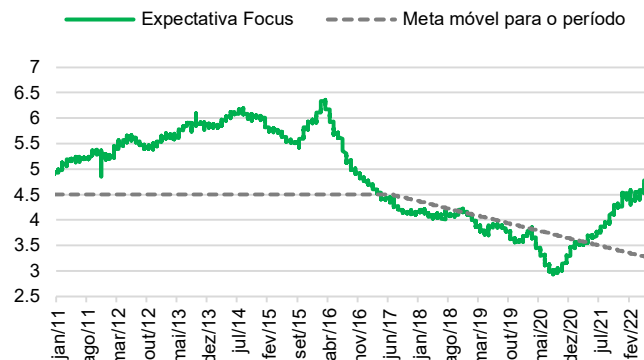
Gráfico C3
IPCA - YoY



Fonte: IBGE e BCB. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 04 de Agosto de 2022.

A desancoragem das expectativas de inflação tampouco pode ser considerada página virada pelo Banco Central (“BC”). Em seu último comunicado, o COPOM informou que o foco será o 1º trimestre de 2024, já que até 2023 as medidas adotadas pelo governo podem distorcer as projeções de inflação. Nesse período referido pelo BC, sua projeção de inflação é de 3,5%. No entanto, nossa projeção para o mesmo período é de 5%, bem como a do Focus e a tendência das revisões ainda tem sido para cima.

Gráfico 04
Expectativas de Inflação de 18 meses descontada de 6 meses



Fonte: Focus BCB. Elaboração e cálculo: BNPP AM Brasil. Data base: 04 de Agosto de 2022.

Portanto, embora a inflação de curto-prazo esteja apresentando um alívio – criado artificialmente pelas medidas do governo – seguimos pessimistas em relação ao médio-prazo. Acreditamos que 2023 possa ser um ano desafiador, em que a nova administração terá que lidar com diversos represamentos, como o reajuste de servidores públicos e de tarifas de transportes e de energia, que podem dificultar ainda mais o processo de desinflação.



Andressa Castro
Economista-chefe



RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTAMENTO DO MERCADO

O mercado local ficou muito atrelado à variação dos ativos nos EUA, principalmente em decorrência do Fed, que na última reunião, balanceou marginalmente o discurso até então bastante focado em inflação, citando suavização nos números da atividade. Essa mudança amenizou em alguma medida a preocupação de recessão global iminente, uma vez que reduziu as expectativas de taxa terminal, gerando um alívio nos ativos de risco. É o que explica a melhora geral observada nos ativos brasileiros na metade do final de julho. É verdade que em alguns segmentos como o imobiliário, há indícios de claro arrefecimento, mas parece cedo para tirar o foco da inflação, ainda em patamar muito elevado (*core CPI 5,9% yoy*).

Por aqui, o período de recesso esvaziou as novidades vindas de Brasília para conter a inflação. A resultante do que já foi anunciado entre desonerações e auxílios é um aumento da expectativa de inflação em 2023 (5,4% pelo Focus, para uma meta de 3%) e manutenção do estado de atenção com o quadro fiscal do país, intensificado com o início do ciclo eleitoral. Aliás, com o início da propaganda eleitoral em 16 de agosto, possivelmente teremos esse tema mais presente no dia a dia das mesas de operações.

O BC subiu a Selic em 50 bps e indicou que o ciclo está encerrado nos 13,75%, 50 bps abaixo do pico atingido no governo Dilma. Pelo menos esse parece ser o plano A. Como de costume, porém, deixou aberta a possibilidade de ajustar em mais 25 bps em setembro, se necessário. A barra para fazê-lo parece alta, precisaria uma surpresa inflacionária relevante, lembrando que as próximas leituras mostrarão os efeitos deflacionários do corte de impostos. Ou um movimento vindo de fora, como alta brusca das taxas nos EUA.

Os juros fizeram um movimento de *swing* ao longo do mês, com um começo pressionado e recuperação na reta final do mês. Destaque para a curva nominal, que se recuperou mais, levando o IRF-M a superar o Certificado de Depósito Interbancário (“CDI”) (+1,15% vs +1,03%). Dessa vez as NTN-Bs ficaram para trás, fazendo os IMA-Bs ficarem em território negativo, exceto IMA-B5.

NOSSA VISÃO

Pioneiro na alta de juros, o Brasil é candidato a ser um dos primeiros a cortar juros, aos olhos e preços de mercado. A sinalização de parada era a senha que os investidores esperavam para enfim mirar o próximo movimento. A narrativa é coerente e indubitavelmente estamos em território significativamente contracionista, ou seja, em nossa visão o próximo ciclo deverá ser de corte. Nossa dúvida é quanto ao *timing*.

Primeiro, a inflação ainda tem componentes muito persistentes e altos, notadamente na parte de serviços. As medidas de alívio inflacionário pioraram as expectativas, agora mais distantes da meta. Sem um regime fiscal que coloque a trajetória da dívida para baixo, fatalmente podemos ter que conviver com juros mais elevados. Por fim, o Fed tem muito a fazer para controlar a inflação, com impactos altos em nosso mercado. Enfim, há riscos relevantes que dificultam vislumbrar queda rápida da Selic.

Reduzimos marginalmente a parcela de NTN-B 2026, ajuste feito para diminuir exposição em juro real. Focaremos na necessidade de balancear o portfólio com aumento de pré-fixado vis-à-vis juro real.

MOEDAS

A primeira metade do mês foi marcada por um fortalecimento do dólar, devido ao crescente receio de recessão. O real chegou a desvalorizar 4,5%, aproximando-se de 5,50%. Após o FOMC, o dólar se desvalorizou globalmente e o real apreciou cerca de 5,8% (5.19) nos últimos 4 pregões do mês. Com o Fed sinalizando que enxerga o juro terminal marginalmente acima do neutro, indicando Fed funds entre 3.25/3.5, pode-se criar um interregno benigno para os ativos de risco em geral, dado que o receio seria de terminal mais alto e consequente *hardlanding* da economia. Para frente, o risco maior parece ser a inflação de fato ter ganho caráter mais inercial, levando o Fed a retomar uma postura mais dura no futuro. Zeramos a posição comprada em Dólar e terminamos o mês com posição tática vendida.



Michael Kusunoki
Head Renda Fixa & Multimercados



CRÉDITO PRIVADO

O mercado de crédito teve um mês de julho com dinâmica um pouco diferente dos outros meses de 2022. Do lado do desempenho dos ativos, na classe CDI, a compressão dos *spreads* perderam um pouco de dinâmica fazendo com que o retorno fosse menos robusto e mais dependente do carregamento. Na classe de ativos do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"), as recentes reduções de imposto impactaram negativamente a parte curta da curva de juros real e acabaram contaminando o restante da curva. Esta deterioração da curva de juros real só foi parcialmente revertida no fim do mês.

O mercado primário foi menos ativo em julho. Os *spreads* das emissões primárias dão sinais mistos pois algumas emissões precisaram ser reprecificadas via deságio e outras não, a despeito de condições semelhantes de crédito. Notamos também que o mercado parece estar buscando aumentar o carregamento de suas carteiras através da extensão dos prazos, o que é algo a ser monitorado nos próximos meses pois pode indicar mais volatilidade à frente. Seja porque veremos mais uma rodada de fechamento de *spreads* ou então o oposto, os *spreads* se alargarão.

Para as carteiras CDI, em julho, continuamos com a estratégia de alocar no setor financeiro em prazos ao redor de 2 a 3 anos, principalmente nos nossos fundos abertos. Para fundos exclusivos, que não tenham tanta necessidade de liquidez, continuamos a fazer também alocação em prazos até 5 anos no setor não financeiro, aproveitando a própria dinâmica de vencimentos da carteira. Em geral, mantemos a estratégia em modo conservador por conta dos riscos percebidos: a inconsistência

da política fiscal brasileira agravada pela campanha eleitoral presidencial, o aperto monetário nos mercados desenvolvidos, a inflação e a continuidade dos choques recessivos e inflacionários originados pelo conflito na Ucrânia e pela estratégia de "Covid zero" adotada pela China para o enfrentamento da pandemia.

Na nossa estratégia de infraestrutura, mantivemos a alocação em risco IPCA ao redor de 90% e *duration* superior ao IMA-B5.

Mantemos a visão otimista para o mercado de crédito privado, mas também antevemos alguma volatilidade por conta das incertezas mencionadas. Ativos indexados ao CDI permanecem atrativos por conta do ciclo monetário que pode elevar a Selic para níveis próximos a 14% por um tempo longo o necessário até que as expectativas de inflação se tornem mais alinhadas com a meta do Banco Central.

Os ativos indexados ao IPCA, principalmente os que têm *duration* na região do IMA-B5, também permanecem atraentes apesar das incertezas na trajetória da inflação causada pelas recentes medidas de redução de impostos dos combustíveis, energia e telefonia. Estamos chegando ao fim do ciclo de alta da Selic e, portanto, esperamos que a curva real de juros se acomode em nível mais baixo que o atual.

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



Fábio Oliveira
Head de Crédito Privado



RENDA VARIÁVEL

COMPORTAMENTO DO MERCADO GLOBAL

O mês de julho foi positivo para os ativos de risco globais, devido a expectativa de ajuste monetário mais brando pelo Fed. Adicionalmente a isso, o início da temporada de resultados das principais empresas do S&P foram positivas, com resultados acima das expectativas do mercado. Desta maneira vimos o humor do mercado mudar nas últimas semanas do mês, S&P fechou o mês em alta de 9,11% e o índice Nasdaq subiu 12,35% alcançando a maior alta mensal desde abril de 2020. Sabemos que o índice Nasdaq possui uma composição maior de empresas de tecnologia, portanto vale destacar a performance da Nasdaq melhor que o S&P, indicando que os ativos de mais longa duração tiveram maior apetite ao longo do mês, devido aos fatores mencionados anteriormente.

O Euro Stoxx e o e o índice MSCI World acompanharam esse movimento subindo 7,33% e 7,86%, respectivamente. Por outro lado, tivemos MSCI Emerging Markets em queda de 0,69% causada principalmente pela queda do mercado acionário na China. Os questionamentos se o país vai cumprir a meta de crescimento e quais impulsos seriam dados na economia para atingi-la. A discussão teve impacto direto nas *commodities*, como o minério de ferro que fechou o mês em queda de 10,23%, o cobre caiu 3,51%.

COMPORTAMENTO DO MERCADO LOCAL

No mercado local, o índice Ibovespa acompanhou os mercados desenvolvidos e fechou o mês em alta de 4,69%, o índice Small Caps fechou em 5,16%. O grande destaque positivo foram as empresas ligadas ao petróleo, tal movimento foi causado pela estabilização do preço do petróleo, além do resultado forte e anúncio de dividendos acima do esperado pelo mercado da maior petroleira do mercado brasileiro. Por outro lado, as empresas de mineração e siderurgia sofreram com a queda do preço das *commodities* no mercado global.

O ritmo constante de mudanças macroeconômicas globais dos últimos meses, tornou a tarefa de desenvolver cenários prospectivos ainda mais desafiadora. A tese que vem ganhando cada vez mais força é que a inflação global atingiu o pico, embora ainda reste a grande dúvida se a inflação de oferta desencadeará uma inflação de demanda. Se fizermos um paralelo com o Brasil, sabemos que a inflação tende a ser mais inercial, cujos efeitos temporários da inflação de oferta contaminam outros itens e tornam-se inflação de serviços posteriormente.

De fato, temos observado uma normalização da oferta em vários mercados, com alguma desaceleração da inflação no curto prazo. Portanto a questão é quão rápida será a desaceleração da

inflação de oferta e se iremos desencadear ou não uma inflação de demanda, dado que os níveis de emprego no mercado americano estão muito elevados. Além disso, outra questão importante é, quais serão os movimentos dos bancos centrais globais? Já que ainda estamos com um número de inflação alto no curto prazo, mas com uma perspectiva de desaceleração inflacionária.

Pensando no S&P, a queda de preços dos ativos pode ser explicada por dois fatores: i) ajuste de taxa de desconto; e ii) revisão negativa de lucros. Acreditamos que o primeiro movimento de queda já aconteceu, os ativos parecem já refletir o ajuste de uma maior taxa de desconto. Uma queda adicional das ações americanas poderia vir da queda nos lucros das empresas, e acreditamos que isso poderia ocorrer através de uma recessão mais forte. Até o momento, mesmo com toda a discussão de recessão, houve apenas uma leve revisão dos lucros para as empresas do S&P se retirarmos as empresas de energia. Os resultados do segundo trimestre serão importantes para termos uma visibilidade e perspectiva do que pode ser essa revisão de lucros ou não.

Quando pensamos em Brasil, é difícil falar sobre ajuste de taxa de desconto enquanto ainda temos uma eleição no segundo semestre e gastos fiscais sendo aumentados ao longo do ano. Porém, acreditamos que os *valuations* das empresas já embutem uma taxa de desconto significativamente elevada. Dito isso, estamos prestando bastante atenção nos resultados de segundo trimestre, não apenas para conseguir vislumbrar o que ocorreu no período, mas também tentar entender como correlacionar o futuro político do país com o desempenho operacional das empresas.

Analisando alguns setores que já apresentaram os resultados do segundo trimestre:

- **Bancos:** a principal preocupação para 2023 será o possível aumento de inadimplência com o aumento da concessão de crédito à pessoa física, principalmente o cartão de crédito. Apenas um banco soltou resultado até agora, mas nos trouxe preocupação sobre o aumento de inadimplência no ano.
- **Supermercados:** a sinalização é que as pequenas e médias empresas voltaram a operar na parte de serviços gradativamente após a reabertura da economia. Impulsionando assim as empresas de varejo de atacado. As vendas dessas empresas têm chamado bastante atenção dado seu robusto crescimento trimestral.
- **Commodities:** resultados não devem causar grandes oscilações nos preços das ações. Porém estamos bem atentos ao dividendo que essas empresas podem pagar, dado a forte geração de caixa.



Dessa maneira, decidimos buscar ter um portfólio balanceado com ativos que podem entregar resultados mesmo com um cenário desafiador para frente e com empresas que podem ser defensivas se o risco de aumento na taxa de desconto se materializar. Portanto, estamos balanceando uma carteira de

crescimento com uma carteira de valor.

Marcos Kawakami
Head Renda Variável



FUNDO DE FUNDOS

Julho apresentou altas impressionantes nos preços dos ativos de risco. A temática predominante ao longo dos últimos trimestres, inflação global, cedeu espaço para a nova discussão: recessão global. Ao registrar retração do PIB pelo 2º trimestre consecutivo, os Estados Unidos entraram em recessão técnica, sentimento encorpado por outros sinais de desaceleração na Europa e também na China, sobretudo através do mercado imobiliário.

No entanto, a percepção de que as altas incorporadas nas curvas de juros futuros (por conta da inflação alta ao longo do ano) nas economias desenvolvidas contribuiriam para este cenário (ainda mais) recessivo nos próximos 12 meses disparou um intenso movimento de fechamento das taxas, impulsionando, por consequência, as bolsas ao redor do globo. No caso particular das bolsas norte-americanas, houve um adicional da boa safra de resultados trimestrais, levando o S&P 500 a uma sólida alta de 9,11%.

A dinâmica foi tão forte que o mercado se comportou como se a questão da inflação estivesse totalmente superada, com os Bancos Centrais já se preparando para ciclos de cortes de juros. Ao adotar um discurso mais suave de elevação de juros, o Federal Reserve contribuiu para bom desempenho das moedas contra o dólar, tendo o Real encerrado o mês ao redor de R\$ 5,18 / USD. Por outro lado, pouca coisa de fato mudou no tema inflacionário, tendo a inflação norte americana (CPI) atingido 9,1% na média de 12 meses, o maior registro desde 1981. Ou seja, presenciamos um “Bear Market Rally”, momento em que os preços dispararam apesar de poucos avanços no tema inflação e com a entrada de recessão no radar, dois tópicos que por natureza sugerem pessimismo ao investidor.

A renda fixa local acompanhou o movimento externo e descompriu bastante o prêmio da curva de juro nominal. O mercado passa a operar com a visibilidade do final do ciclo de alta de juros. Já no juro real, os títulos curtos mais sensíveis as variações

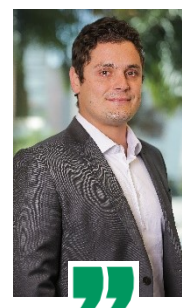
da inflação desempenharam mal em função da queda da mesma por medidas exógenas como redução de impostos.

Nossas carteiras “CDI+” produziram resultados positivos, porém abaixo do CDI no mês. Como estamos sem exposição direcional à renda variável (local e internacional), não capturamos estas altas expressivas e surpreendentes no mês pois trabalhamos com um cenário de maiores incertezas e volatilidade nos preços. O que nos poupou de perdas significativas no 2º trimestre, nos deixou de fora em Julho. Os fundos multimercado, atualmente são alocações centrais de nossas carteiras e que desempenharam de maneira excelente no 1º semestre mas tiveram retornos diversos ao longo do mês de julho. Alguns apresentaram cotas negativas conforme suas posições tomadas em juros, devido a alta inflação, sendo impactadas pelo descrito acima. Outros, capturaram bem a virada de apetite à risco.

Já nos mandatos com *benchmarks* compostos, mantivemos as sub alocações em renda variável local e internacional, alocação detratora no período.

Estamos em um ponto de bastante atenção, com duas discussões antagonizando a direção dos preços do mercado. Não nos parece razoável o mercado “celebrar” a recessão no horizonte, derrubando juros pelo mundo e levando ativos de risco a altas substanciais. A inflação segue persistente e amplamente disseminada, como pressões salariais nos setores de serviços pelo mundo todo. Mantemos, portanto, a cautela para não embarcar em uma euforia de curto prazo, um rápido alívio durante a tempestade, porém o nível de atenção se elevou em relação ao 1º semestre quando os portfólios se comportaram muito bem. A corrida eleitoral está para começar de maneira oficial, e ainda conviveremos com um CDI bastante elevado por um bom tempo, se fazendo um caro custo de oportunidade para alocações mais arrojadadas.

Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos



ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Julho	1.03%	1.15%	0.47%	-0.88%	0.01%	-0.95%	4.69%	4.40%	5.16%
2022	6.49%	3.36%	4.98%	3.43%	6.62%	-7.03%	-1.58%	-1.57%	-15.55%
12 meses	9.41%	2.94%	5.60%	2.58%	9.71%	2.37%	-17.91%	-19.17%	-34.28%

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.br. MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, Agosto/2022.

