



BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT BRASIL

CARTA MENSAL

ABRIL 2021

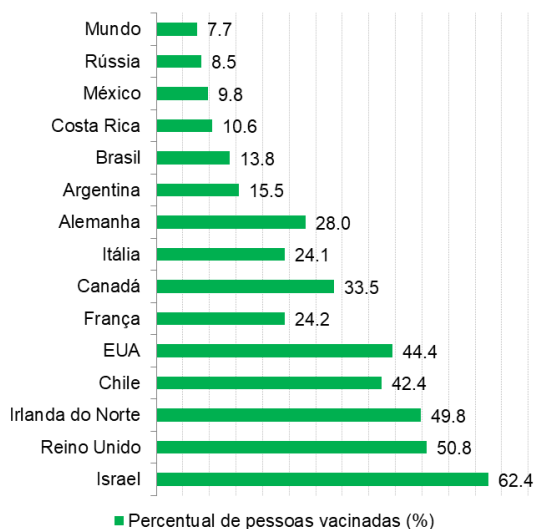
CENÁRIO ECONÔMICO

ECONOMIA INTERNACIONAL

Até o final de abril, 7,7% da população mundial tinha recebido pelo menos uma dose da vacina. O grosso da vacinação ainda é concentrada em poucos países, com destaque para Israel, Reino Unido e EUA, que terminaram o mês com, respectivamente, 62%, 51% e 44% da população com pelo menos uma dose da vacina (gráfico 1).

Gráfico 01

Percentual do Número de Pessoas Vacinadas (1 dose + Imunizadas)

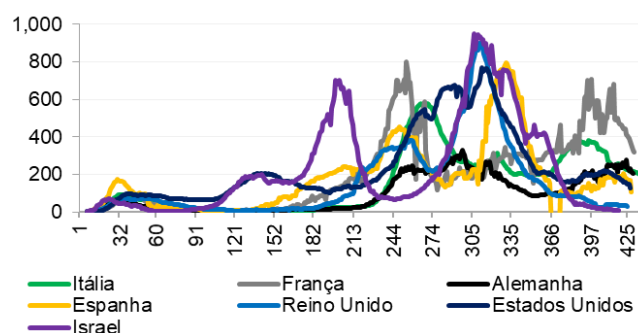


Fonte: Ourworldindata.org. Elaboração: BNPP AM Brasil. Dados atualizados até 02/maio/2021.

A União Europeia, por outro lado, apresenta um processo de vacinação mais lento devido a problemas com a compra e entrega de vacinas. A diferença de uma estratégia de vacinação bem-sucedida pode ser observada na evolução dos números de novos casos e mortes. Enquanto a União Europeia observou um aumento de novos casos e mortes no último mês, Israel e Reino Unido terminaram o mês registrando menos de 20 mortes por dia (gráfico 2 e 3). A economia também reflete o sucesso do processo de vacinação. Enquanto o PIB dos EUA acelerou o ritmo de crescimento no 1º trimestre de 2021, a Zona do Euro observou o segundo trimestre consecutivo de contração no PIB.

Gráfico 02

Novos Casos por 1 Milhão de Habitantes – Média em 7 dias (dias desde o começo do surto = primeiro dia com mais de 100 casos)



Fonte: Worldmeters. Elaboração: BNPP AM Brasil. Dados atualizados até 02/maio/2021.

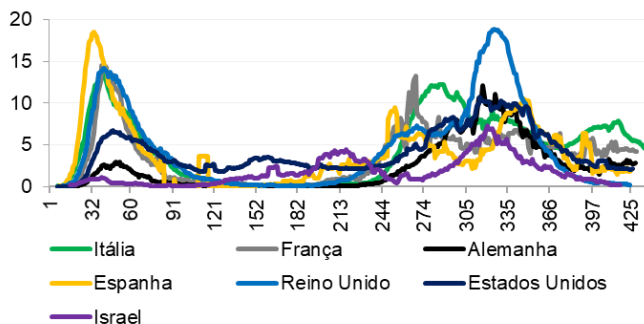


BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

Gráfico 03

Novas Mortes por 1 Milhão de Habitantes – Média em 7 dias
(dias desde o começo do surto = primeiro dia com mais de 100 casos)



Fonte: Worldmeters. Elaboração: BNPP AM Brasil. Dados atualizados até 02/maio/2021.

Mesmo com o processo de vacinação bem-sucedido nos EUA, o dano causado pela pandemia demandou uma resposta fiscal forte por parte do novo governo, que aprovou um pacote de US\$ 1,9 trilhões, com o objetivo de auxiliar as famílias que mais sofreram com as paralizações da atividade. Ao juntar esse novo pacote com o de US\$ 900 bilhões aprovado no final do ano passado e com a taxa básica de juros perto do limite inferior, o resultado é um ambiente de alta liquidez para a economia global. Ainda há a possibilidade de haver mais injeção de liquidez caso o governo Biden consiga aprovar novos pacotes fiscais, como o de US\$ 2,3 trilhões nos próximos 10 anos, com o foco em infraestrutura e o de US\$ 1,8 trilhões nos próximos 10 anos, com foco na educação e crianças. O alto grau de estímulo aumentou o otimismo com a economia americana e projetamos um crescimento de 6,7% em 2021, conseguindo fechar o hiato gerado pela pandemia ainda neste ano. O lado negativo da atividade mais forte é o temor com uma possível aceleração da inflação, que pode ser visto na elevação das expectativas da inflação americana (medidas pela inflação implícita de 5 anos) de 1,95% no final de 2020 para 2,57% no final de abril.

Junto com os EUA, a China deve sustentar o crescimento mundial neste ano. Mesmo com a pandemia, o país cresceu 2,3% no ano passado e conseguiu fechar 2020 com a economia praticamente livre do vírus. Com a divulgação do novo plano quinquenal, foi abandonada a meta de crescimento, assim prometendo uma economia que cresce menos e mais voltada para o consumo, um contraste com o crescimento forte do começo do século, que era puxado por investimentos. Mesmo assim, o PIB chinês cresceu 18,3% a/a no primeiro trimestre, muito devido ao efeito base do fraco 1º trimestre de 2020. Assim, projetamos que a China cresça 7,8% em 2021 e continue crescendo acima de 5% nos próximos anos.

Para o resto do mundo, a alta liquidez internacional e o impulso da China e EUA, que juntos somam 40,7% do PIB mundial, deve ajudar a manter um alto crescimento, ainda que isso seja dependente do sucesso das campanhas de vacinação de cada país, que determinará quando a economia se livra da pandemia. O consenso das principais casas estima um crescimento de 6,6%

neste ano, que recupera totalmente a queda de aproximadamente 4% observada no ano passado.

Desta forma, os pontos chave a serem monitorados são: 1) o ritmo da vacinação mundial, que determina quando a pandemia será superada e quando voltará ao ritmo normal e; 2) o potencial de pressão dos gastos fiscais sobre preços, em especial se a reflexão no mundo pode antecipar os processos de normalização monetária, reduzindo a liquidez global.

ECONOMIA BRASILEIRA

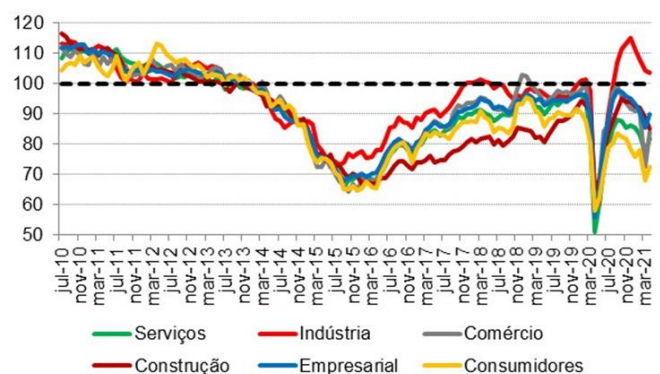
O mês de abril foi o pior o mês da pandemia no Brasil, morreram 82.266 brasileiros, porém, na segunda metade do mês, os números de novos casos, ocupação de UTI e novas mortes começaram a apresentar uma tendência de queda, o que possibilitou o relaxamento das medidas mais extremas de distanciamento social.

Do lado fiscal, a aprovação do orçamento no final de março com o acréscimo de emendas parlamentares gerou pressão por parte da equipe econômica para que o orçamento fosse vetado, enquanto a ala política do governo e o congresso queriam sanção integral. No fim, foi achado um meio termo com a sanção parcial do orçamento com vetos à redução de despesas obrigatórias que liberavam espaço para emendas parlamentares, mas ainda com um orçamento baixo para gasto discricionário, que traz o risco de contingenciamento no final do ano.

A melhora da pandemia no final do mês impactou os indicadores de confiança brasileiros, com destaque para a confiança do comércio, que subiu de 72,5 pontos em março para 84,1 pontos em abril, recuperando 63% da queda observada em março contra fevereiro (gráfico 4). O dado de produção industrial de março veio com nova queda (-2,4% m/m após queda de -0,7% m/m em fevereiro), reflexo da piora da pandemia no mês e que indica contração do PIB Industrial na variação trimestral. Com o avanço da vacinação e retrocesso da pandemia, esperamos que os próximos trimestres apresentem recuperação da economia, assim projetamos que o PIB cresça 2,5% no ano e termine 2021 abaixo do patamar pré-pandemia. Como a economia no final de 2019 ainda não tinha se recuperado da crise de 2015, estimamos que a economia brasileira deverá operar com hiato do produto negativo por um bom tempo.

Gráfico 04

Índices de Confiança Setoriais, SA



Fonte: FGV, 30/abril/2021. Elaboração: BNPP AM Brasil.

Após um março que foi impactado negativamente pela alta nos preços de gasolina, abril teve uma dinâmica mais positiva, também ajudada pelos cortes de preço da gasolina na Petrobrás na segunda metade do mês, o que pode ser visto na dinâmica do IPCA-15, que caiu de 0,93% m/m em março para 0,60% m/m em abril. Apesar da melhora da inflação de curto prazo, as projeções de inflação no Boletim Focus para 2021 continuaram subindo, de 4,81% no final de março para 5,04% no final de abril. Acreditamos que a inflação deve terminar 2021 em 5%. Para 2022, acreditamos que haverá acomodação nas pressões inflacionárias, assim a inflação deverá terminar na meta de 3,50%.

A dinâmica da inflação de curto e médio prazo possibilitou que o COPOM mantivesse o *guidance* da reunião de março e elevasse a taxa de juros de 2,75% para 3,50% no começo de maio. No comunicado, o Banco Central afirmou que espera dar

mais uma alta de 0,75% na reunião de junho e que vê o ciclo atual como uma normalização parcial de juros, dado que a atividade ainda está com hiato negativo. Como a Selic, compatível com uma taxa neutra de juros, está ao redor de 6,5%, acreditamos que uma normalização parcial implica em uma taxa de juros em 5,0% ao final de 2021.

Para frente, o principal fator para a determinação dos rumos da economia brasileira será a evolução da pandemia, que por sua vez é determinada pelo processo de vacinação brasileiro. Acreditamos que em setembro, 60% da população brasileira já estará imunizada, possibilitando uma recuperação mais forte da economia no segundo semestre do ano.

Por Equipe Econômica da BNPP AM Brasil

REND A FIXA E MULTIMERCADO

MOEDAS

O mês de abril foi positivo para os ativos de risco, as moedas em geral apresentaram ganhos frente ao dólar. Apesar dos dados macroeconômicos da economia americana continuarem surpreendendo positivamente, a taxa de 10 anos falhou em realizar novas máximas e acabou se reduzindo, movimento que abriu espaço para uma melhora das moedas que vinham sofrendo com a abertura das taxas. Na primeira quinzena do mês o Real não apenas falhou em acompanhar a melhora do mercado externo como apresentou depreciação frente ao dólar em função do imbróglio local em volta da questão orçamentária. No entanto, apesar do desfecho não ter sido ótimo, o externo positivo, o posicionamento técnico comprado em dólar, e um risco de curto prazo ficando para trás foram responsáveis pela melhora substancial do Real, que ao longo do mês apresentou cotação máxima de aproximadamente R\$5,75/USD1,00 e mínima de R\$5,33/USD1,00, deslocando-se do destaque das piores para melhores performance. O Banco Central não realizou intervenções no mercado no período. Carregávamos posição comprada em USDBRL que foi sendo desfeita conforme o movimento contrário foi sendo realizado. No final do mês, devido ao nível, iniciamos a construção de posição tomada no cupom cambial curto.

Estamos comprados em Rand Sul Africano, Peso Mexicano, Dólar Australiano e Libra Esterlina. Estamos vendidos em Euro, Franco Suíço e Dólar.

JUROS E INFLAÇÃO

O MERCADO

Depois de três meses de pressão no mercado de juros o mês de abril trouxe um alívio reduzindo um pouco dos excessos

acumulados nas altas desde a virada do ano. O humor melhorou significativamente nos Estados Unidos com a taxa dos títulos de longo prazo perdendo força. As taxas dos *Bonds* de 10 anos caíram 15bps fechando o mês em 1,62% ajudando a dar um impulso importante para o mercado acionário. O Dólar, medido pelo índice DXY também perdeu cerca de 2%. Nossa moeda também se beneficiou desse movimento e o Real apresentou um ganho de 3,5%.

No *front* doméstico finalmente o orçamento foi aprovado e os vetos do presidente deixaram-lhe ao menos executável. Sem dúvida que a solução final ficou bem aquém da ideal, mas pelo menos essa página foi virada abrindo as portas para que as reformas administrativa e tributária possam avançar no Congresso. Esse fato, em conjunto com o bom humor vindo de fora, ajudaram na melhora dos preços dos ativos. A implantação da CPI do Covid no Senado Federal pode atrapalhar os trabalhos nessa casa, mas o mais provável é que seja mais um palanque político para desgastar o presidente do que tenha de fato alguma consequência na governabilidade ou de atraso nas reformas.

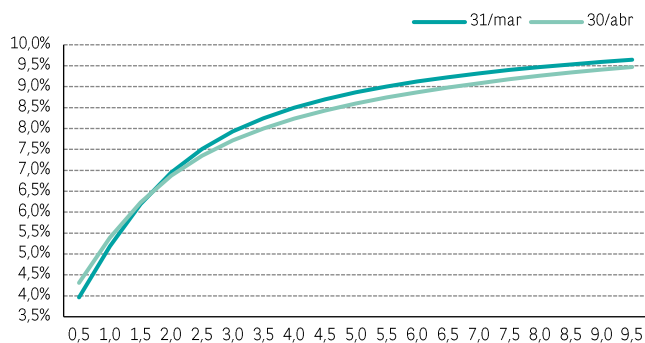
Os juros nominais apresentaram queda quase paralela a partir do vencimento jan23 com movimentos entre 30 e 40bps. Os vértices mais curtos tiveram uma redução menos significativa. A curva de juros reais, por sua vez, apresentou um excelente desempenho entre as NTN-B 2023 e 2026 com quedas entre 25 e 40bps (considerando o carregamento). A partir do vencimento em 2030 as taxas operaram perto da estabilidade com um aumento expressivo da inclinação.

O IRF-M apresentou alta de 0,84% em abril superando o CDI em 63bps. O destaque do mês foi o IMA-B 5 com variação de +0,87% beneficiado pela queda nas taxas dos papéis mais curtos e da alta inflação corrente. O IMA-B se valorizou 0,65%, 44bps acima do CDI. Por fim, o IMA-S subiu apenas 7bps, ficando 14bps inferior ao CDI prejudicado pelo aumento no deságio das LFTs.

Gilberto Kfoury
Head Renda Fixa
& Multimercados

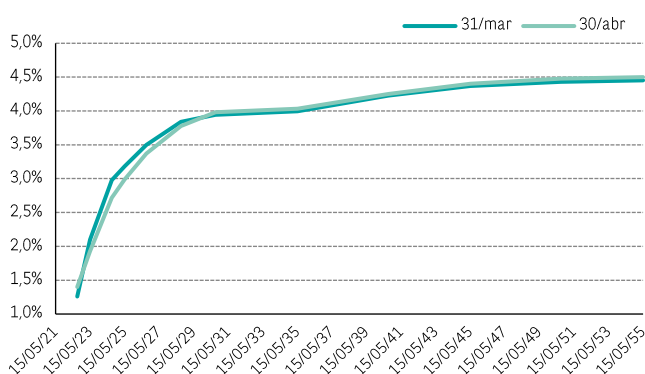


Gráfico 05
Juro Nominal



Fonte: ANBIMA e BNPP AM Brasil. Elaboração BNPP AM Brasil.

Gráfico 06
Juro Real



Fonte: ANBIMA e BNPP AM Brasil. Elaboração BNPP AM Brasil.

O QUE FIZEMOS?

Saímos totalmente da posição residual que tínhamos no DI jan22, ficando sem nenhuma posição nos vencimentos mais curtos de juros nominais. Na estratégia de juros reais trocamos a posição de NTN-B 2050 por NTN-B 2030, sendo esse um movimento mais tático.

OLHANDO PARA FRENTE

Acreditamos que nossa estratégia esteja bem adequada para um movimento de ciclo mais longo de alta de juros, mesmo que haja uma pausa. Vemos prêmio na parte intermediária e longa em juros nominais e na estratégia de papéis indexados a inflação. Ainda vemos um certo valor na parte curta como uma estratégia mais defensiva e adicionalmente mantendo uma parcela do risco alocada nos vencimentos acima da NTN-B 2030. Em termos de risco a alocação se encontra com 50% em juro nominal e os outros 50% em juro real. Por prazo temos 60% do risco alocado em posições entre um e cinco anos e 40% além desse prazo. Estamos *overweight* em termos de *duration*, mas ligeiramente menor do que no fechamento do mês anterior.

CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado tiveram desempenho bem positivo em abril, com exceção de alguns ativos de emissores financeiros e precificados em %CDI. Os ativos corporativos permanecem bem demandados principalmente por ausência de ofertas primárias. A volatilidade dos ativos segue elevada principalmente por conta da volatilidade da curva de juros que, por sua vez, tem sido impactada domesticamente no curto prazo pela incerteza referente ao ciclo monetário e, no médio e longo prazo, pela incerteza fiscal.

O mercado primário tem se comportado como esperávamos, com volume baixo de ofertas, prazos na região de 4 anos para emissores corporativos não-financeiros e de 2 a 3 anos para financeiros. A dinâmica da normalização do primário é fortemente dependente da diminuição da incerteza fiscal e da evolução da pandemia. Temos a visão que a dinâmica destas duas questões vai seguir convoluta e independente do desfecho ser positivo, os prêmios dos ativos de crédito no mercado não justificam, na nossa opinião, a assunção de posições mais longas e/ou em setores que sejam mais dependentes da reabertura da economia. Como tática temos preferido alocar em papéis de bancos com prazos até 2 anos.

Assim sendo, permanecemos com a postura conservadora de alocar em prazos mais curtos e nos setores e empresas que se mostraram resilientes na pandemia.

Para o mês de maio a volatilidade deve continuar e, portanto, o retorno de curto prazo continua bem incerto, mas, ao adotarmos este posicionamento mais conservador, pensamos estar bem posicionados porque a combinação de posições mais curtas, um pouco mais de liquidez e o forte fundamento de crédito permitem às carteiras se aproveitar do carregamento relativamente alto dos ativos. Esta tem sido a dinâmica em 2021 e devemos ter a repetição disto para os próximos meses. Mas como sempre temos mencionado, os preços atuais de mercado, o conhecido efeito marcação a mercado (MtM), ainda embutem baixa probabilidade de piora por conta de deterioração da liquidez. Portanto é razoável esperar uma certa alternância entre períodos curtos com retornos negativos e positivos, mas dado o carregamento atual e o fundamento de crédito mais consistente, quando se observar horizontes mais longos devemos esperar resultados positivos.

Para terminar, além de reforçar a recomendação de investimento no nosso fundo de Debêntures Incentivadas como opção otimizada às alocações em IMAB-5, opção esta que agora está disponível aos clientes institucionais, pontuamos também que, com o aumento do CDI por conta do ciclo monetário e considerando o atual *spread* dos ativos de crédito, os fundos de crédito privado voltam a ter atratividade pelo potencial de maior retorno nominal para horizontes mais longos.



ESTRATÉGIA DE OPÇÕES

No mês de abril, o Ibovespa teve uma leve recuperação, sendo negociado próximo aos 120 mil pontos, com um certo alívio no direcionamento da política fiscal e mais otimismo com o crescimento da economia local. Com pouca oscilação, a volatilidade realizada cedeu, trazendo a volatilidade implícita para região de 22% a.a. Da mesma forma o S&P também teve um bom desempenho, rompendo os 4.000 mil pontos, com o Fed reafirmando uma política de juros baixos somada à ótima campanha de vacinação americana. Como reflexo desse mercado mais positivo, o índice de risco (VIX) negociou o mês inteiro abaixo dos 20 pontos, patamar que não se via desde o início da pandemia.

REND A VARIÁVEL

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Abril foi um mês positivo nos mercados, continuando a onda otimista com os mercados globais dos últimos meses. Em termos de performance podemos destacar o S&P quebrando a barreira dos 4.000 pontos e marcando nova máxima histórica no mês, com alta de 5,24% no mês. Acompanhando essa performance positiva do principal índice acionário Norte Americano, podemos destacar que outros índices globais fecharam o mês em alta com o MSCI World subindo 4,52% e o Euro Stoxx 1,42%. Esse movimento também foi acompanhando pelos mercados emergentes sendo que MSCI Emerging Markets subiu 2,37% e o MSCI Latin America 3,19%. Simultaneamente, a alta nos preços das *commodities* chamou a atenção no último mês, com destaque para os agrícolas, Soja +7,46% e Milho +22,97%, minério de ferro (+16,81%) e cobre (+11,83%).

Já no Brasil tivemos um mês positivo, recuperando-se da performance dos últimos meses. Podemos citar como fator positivo o acordo político para aprovação do Orçamento de 2021. Deste modo o Ibovespa fechou em alta de 1,94% no mês. É interessante notar que após dois meses de saída de recursos do investidor estrangeiro, abril registrou entrada de R\$ 7,4 bilhões. Como destaque positivo de performance podemos citar o setor de mineração e siderurgia que acompanhou a alta dos preços globais nas *commodities*.

O QUE ESPERAMOS?

Como mencionado na carta anterior, nossa grande preocupação com o sistema de saúde não se estendeu, e por mais desafiador que tenha sido o aumento significativo do número de mortes, não houve um colapso total do sistema.

No mercado de câmbio, a moeda local teve finalmente uma forte valorização frente ao dólar em função de um arrefecimento dos juros americanos, alívio nas condições fiscais locais e forte fluxo de exportação. Nesse contexto, a volatilidade realizada cedeu para abaixo dos 18% a.a. e a implícita trabalhou ao redor de 18,50% a.a.. Mesmo com a melhor performance do Real, ainda são patamares altos de volatilidade, refletindo a preocupação do mercado com o futuro da moeda local.



Gilberto Nagai
Head Renda Variável



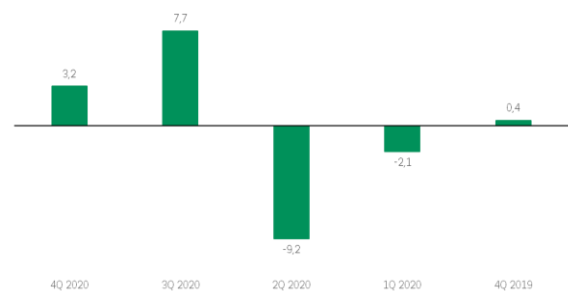
Além disso, com a resolução do orçamento e a sensação de um menor ruído vindo de Brasília nos dias subsequentes, trouxeram um alívio para os mercados, tanto de juros quanto de bolsa, o que contribuiu para a performance mais forte da bolsa ao longo do mês de abril. O que olhar para a frente para que a bolsa continue essa excelente performance?

Devemos focar as nossas atenções em: i) como se comportará a atividade econômica com a reabertura da economia? ii) leilões de infraestrutura vão contribuir para a atividade?

Para responder a primeira pergunta: observando o comportamento da atividade em 2020, acreditamos que com a reabertura da economia, devemos ver uma recuperação muito rápida da atividade econômica. Os "lockdowns" geram um efeito de represamento da economia que ao reabrir acaba sendo escoado de maneira rápida. Como podemos observar no gráfico abaixo da atividade econômica trimestre a trimestre de 2020.

Gráfico 07

PIB Brasil 2020 (trimestre a trimestre)

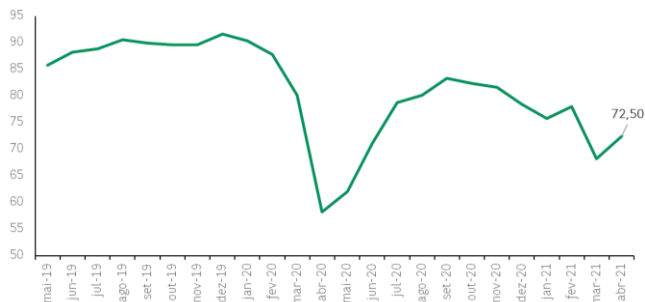


Fonte: IBGE 2020. Elaboração BNPP AM Brasil.



A Confiança do consumidor também deve voltar de maneira elevada, mas não com o mesmo comportamento do que a atividade.

Gráfico 08
Confiança do Consumidor



Fonte: FGV, 30/04/2021. Elaboração BNPP AM Brasil.

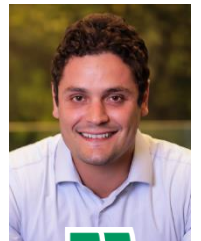
Portanto, acreditamos que a atividade de curto prazo pode ser positiva. Dado que a reabertura pode impulsionar novamente a economia.

Outro evento importante que aconteceu nos últimos meses foram os leilões de infraestrutura. Ao longo dos últimos

meses, o Governo Federal leiloou 3 aeroportos, 4 terminais portuários, uma rodovia e uma ferrovia. Enquanto o Governo do estado de São Paulo teve o leilão de duas linhas do Metrô e o Governo do Rio de Janeiro a CEDAE. O investimento de infraestrutura desses leilões deve superar os R\$ 50 bilhões ao longo dos próximos 20-35 anos. Não apenas isso é um grande impulsionador de economia via investimentos, como também é uma tração de médio e longo prazo para atividade do segmento de construção civil (um forte gerador de empregos).

Por outro lado, continuamos a acreditar que o juro real atingiu um novo patamar, deixando de seguir a tendência cadente que vimos nos últimos anos. O que torna difícil de tomar uma decisão apenas *top-down*, ou como costumamos falar no mercado, um mercado apenas de "Beta", onde a performance está relacionada a uma variável econômica e não tanto a performance da empresa. Dessa maneira, nosso objetivo será entregar *alpha* (retorno acima do esperado pelo mercado) através de ativos que consigam navegar em diferentes cenários da economia, com excelente execução interna da empresa, de preferência, dentro de setores com baixa penetração e *management* qualificado, sendo que essas empresas podem crescer "roubando" *market share* ou com o crescimento desse mercado. Ou empresas de *turnaround*, que precisam "ajustar a casa" e dependem apenas dos executivos para que isso aconteça.

FUNDO DE FUNDOS



Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos



Abril foi um mês positivo para os mercados após um primeiro trimestre com diversos ventos desfavoráveis e notável volatilidade, sobretudo no Brasil, que passou a distanciar-se da narrativa global de aceleração do ritmo de vacinação, reabertura e retomada das economias centrais, conforme amplamente discutido acima.

Como evento central da desalavancagem dos prêmios dos ativos, destacamos a aprovação do orçamento ao final de março, que melhorou o ambiente para ativos mais ligados as questões fiscais brasileiras como juros e câmbio, produzindo então valorizações também apoiados por um mercado global benigno para ativos de risco e moedas emergentes, dissipando o impacto da abertura das *Treasuries* visto em Março. Mais do que o produto em si do orçamento, a importância em tê-lo aprovado (ainda que não o ideal para o país), para que outras agendas possam ter encaminhamento no Congresso.

Apesar dos riscos que enxergamos nos horizontes de curto e médio prazo, as carteiras se valeram do bom momento de Abril e apresentaram retornos positivos. O índice bovespa apresentou alta de 1,94%, com destaque à alta das *commodities* impulsionada pela demanda Chinesa e expectativa de forte retomada econômica dos EUA. Nossa carteira de alocação em Renda Variável produziu neste mês excesso de retorno após o descolamento visto no mês anterior. Na renda fixa, apesar do início de um aperto monetário mais duro do que previamente esperado pelo mercado, à luz de leituras inflacionárias surpreendentes, o alívio descrito acima na aprovação do orçamento produziu bom fechamento dos prêmios da curva de juros, levando os índices de renda fixa ao campo positivo no mês.

Nas carteiras de fundos Multimercado, vimos uma interessante desconexão entre os fundos, sendo que em nossa seleção apesar do retorno médio positivo, houve dispersão entre os gestores. Isso se mostra particularmente importante para oferecer balanceamento aos portfólios, com estratégias capazes de produzir resultados em diferentes direções. Outro destaque importante ficou por conta dos Investimentos no Exterior, tanto nas estratégias direcionais (como bolsas Americanas e Asiáticas e Renda Fixa) quanto estratégias de arbitragem.



Todavia, a volatilidade permanece, sobretudo no mercado doméstico, pelas fragilidades amplamente discutidas nos enredos fiscais, políticos e sanitários. Seguimos com tratamento mais tático à bolsa brasileira, rotacionando as alocações mais estruturais em bolsas. Mantemos reduzidas a parcela de juros nominais nos portfólios por entender que, apesar do bom desempenho recente, é preciso respeitar a volatilidade vista, conforme algumas variáveis ainda necessitam ser equacionadas para que se crie fundamentos de convergência de médio e longo prazo.

Seguimos atentos aos potenciais riscos que possam embaralhar as cartas dispostas na mesa. São eles:

- I. Enxugamento da liquidez global, algo até agora não sinalizado;
- II. Desaceleração global (sobretudo da China e EUA) em relação às expectativas criadas com o avanço da vacina a partir de Novembro, algo ainda não incorporado nos preços e às nossas crenças;
- III. Interrupção da vacinação como um todo, também com informações mostrando o contrário;
- IV. Interrupção da tão necessária agenda reformista nos poderes Executivos e Legislativo, este sim um ponto de atenção em elevação por conta dos eventos recentes e da sensibilidade da situação fiscal do país.

ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Abril	0,21%	0,84%	0,51%	0,65%	0,87%	-5,16%	1,94%	2,84%	4,38%
2021	0,69%	-1,98%	-0,82%	-2,17%	0,72%	3,98%	-0,10%	2,09%	3,46%
12 meses	2,14%	1,94%	4,62%	9,66%	8,92%	-0,43%	47,68%	51,24%	55,90%

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.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, Maio/2021.

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: www.bnpparibas.com.br.



FFC 39.2021



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager for a changing world