



CARTA MENSAL

#agosto/2022



Gilberto Kfoury Jr.
CIO BNP Paribas Asset Management

No mercado internacional, agosto foi marcado pela reversão da performance positiva dos ativos de risco, causada especialmente pela percepção dos investidores sobre a necessidade de um aperto monetário mais significativo nos mercados desenvolvidos. Isso se refletiu na abertura das taxas de juros, queda nas bolsas e fortalecimento do dólar nas últimas semanas.

Outro desdobramento macroeconômico que contribuiu para o movimento de elevação das taxas de juros internacionais foi a deterioração da inflação na Zona do Euro e Reino Unido, como reflexo da crise energética que esses países estão atravessando. No Brasil, caminhamos na direção oposta, com uma trajetória mais benigna em termos de atividade e inflação.

ECONOMIA INTERNACIONAL

No mercado internacional, agosto foi marcado pela reversão da performance positiva dos ativos de risco, causada especialmente pela percepção dos investidores sobre a necessidade de um aperto monetário mais significativo nos mercados desenvolvidos. Isso se refletiu na abertura das taxas de juros, queda nas bolsas e fortalecimento do dólar nas últimas semanas. Essa evolução mais negativa dos mercados está em linha com a nossa percepção exaltada na última carta mensal, de que tal alívio seria temporário e que o aperto das condições financeiras seria predominante.

Nos Estados Unidos, o mercado de trabalho continua extremamente resiliente, com a criação de 315 mil postos de trabalho em agosto e, para cada desempregado, existem 2 vagas disponíveis, maior patamar da história. Esse superaquecimento tem sustentado o crescimento de salários em 5,2% YoY (sigla para, Year over Year. Em português significa, ano a ano), incompatível com a convergência da inflação para 2%, descontando a produtividade do trabalho.

Sob esse pano de fundo, acreditamos que o Federal Reserve Board ("Fed") terá que promover um aperto adicional das condições financeiras para desacelerar o crescimento econômico, elevar o desemprego e, consequentemente, os salários e a inflação. Para tal, esperamos que o Fed adote uma taxa de juros mais alta que o precificado atualmente pelo mercado, próxima a 4% - 4,25%, além de mantê-la nesse patamar elevado por um período prolongado ("*higher for longer*").

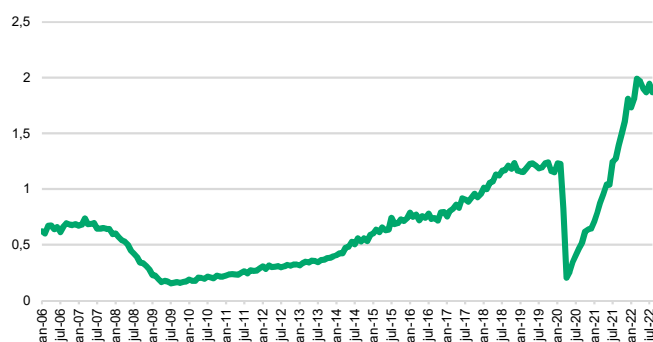
O discurso do Jerome Powell, presidente do Fed, no evento Jackson Hole corroborou essa visão, no qual ele deixou claro que o combate à inflação é a prioridade do Fed, ainda que isso leve a um enfraquecimento da atividade. Nesse sentido, atribuímos uma alta probabilidade de a economia americana passar por uma recessão leve ao final desse ano e início do ano que vem.



» Atribuímos uma alta probabilidade da economia americana e europeia passarem por uma recessão.«

Gráfico 01

EUA: Vagas por Desempregado



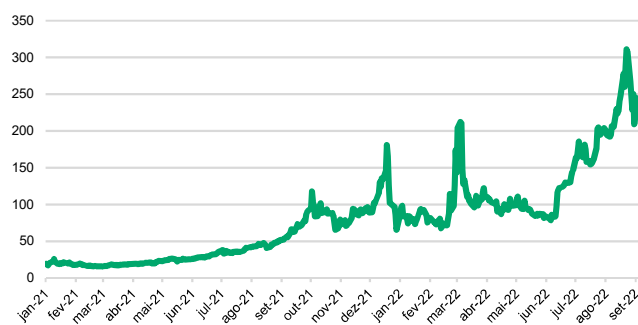
Fonte: Bureau of Labor Statistics. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 31 de Agosto de 2022.

Outro desdobramento macroeconômico que contribuiu para o movimento de elevação das taxas de juros internacionais foi a deterioração da inflação na Zona do Euro e Reino Unido, como reflexo da crise energética que esses países estão atravessando. A taxa de 2 anos do *bond* alemão abriu 95 bps ao longo do mês, acompanhada de uma abertura de 135 bps do título de 2 anos do governo do Reino Unido.

Na Zona do Euro, os preços ao consumidor alcançaram 9,1% YoY em agosto e os preços ao produtor cresceram 37,9% YoY em julho. Ao longo do mês de agosto, o preço do gás natural na Europa chegou a apresentar um avanço de 50%, antes de arrefecer para 229 EUR/MWh, nível ainda extremamente elevado.

Gráfico 02

Futuro de Gás Natural Países Baixos TTF



Fonte: Bloomberg. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 06 de Setembro de 2022.

Por um lado, a alta de preços de energia fere o poder de compra da população e a necessidade de redução do consumo das indústrias para elevar os estoques e enfrentar o inverno prejudicando a produção. Isso também deve levar a Zona do Euro a passar por uma recessão – ainda que suave dada a resistência do mercado de trabalho – possivelmente já iniciando agora no 3º trimestre de 2022.

Por outro lado, o Banco Central Europeu (ECB) precisa responder à alta de preços de energia com as novas elevações de juros para evitar uma grande contaminação por efeitos da segunda ordem para os demais itens da cesta de consumo, que já estão sofrendo forte pressão inflacionária. Diante disso, os membros do comitê de política monetária passaram a endurecer o discurso sobre a necessidade do controle da inflação e mencionaram que uma alta de 75 bps não está descartada para a próxima reunião.

ECONOMIA BRASILEIRA

Já no cenário doméstico, caminhamos na direção oposta, com o Brasil em uma trajetória mais benigna em termos de atividade e inflação. O crescimento do PIB do 2º trimestre surpreendeu positivamente com uma alta de 1,2% QoQ (sigla para, Quarter on Quarter. Em português significa, trimestre a trimestre) e destaque para o crescimento significativo do consumo de 2,6% QoQ, tanto de serviços quanto do varejo. Essa melhora contou com o impulso do crescimento da massa salarial – tanto pela alta criação de emprego quanto pelo arrefecimento da inflação – com o consumo de parte do excesso da poupança acumulado ao longo da pandemia, com a liberação do saque do FGTS e com a antecipação do 13º para aposentados. Para o 3º trimestre também esperamos um crescimento elevado, impulsionado pela elevação do valor do Auxílio Brasil e pelos cortes de impostos.

Tudo isso gera um carregamento elevado para o Produto Interno Bruto (“PIB”) desse ano (de 2,6%) e essa dinâmica melhor que o esperado nos fez revisar o crescimento de 2022 de 2,1% anteriormente para 3%. Para 2023, vemos um enfraquecimento da atividade impactada pelo efeito do aperto monetário e impulso fiscal negativo pela base de comparação com a expansão significativa desse ano, resultando em uma queda de -0,2%. Tal contração, ao nosso ver, será necessária para controlar a inflação, especialmente de serviços, cuja correlação com o ciclo econômico é mais marcante.

No entanto, ao longo desse ano, ainda observaremos a

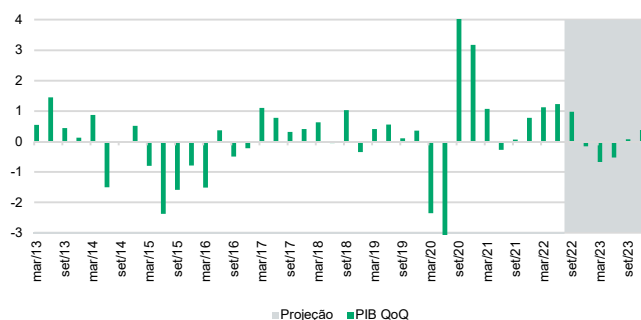


» Para 2023 vemos uma desinflação e possível encerramento, ainda em 2022, do ciclo monetário de juros com a Selic em 13,75%. «

inflação de serviços avançando, respondendo ao fortalecimento da atividade. Por outro lado, a dinâmica da inflação de industriais tem respondido à melhora dos problemas de cadeias de oferta globais e deve continuar apresentando uma melhora daqui para frente.

Já a inflação de administrados tem sido o maior foco das ações do governo rumo às eleições. Os cortes e isenções de impostos e redução dos preços dos combustíveis, acompanhando o arrefecimento dos preços do petróleo no mercado internacional, estão contribuindo para uma sequência de leituras de queda na inflação. Diante disso, revisamos o IPCA de 2022 para 5,9%.

Gráfico 03
PIB – QoQ



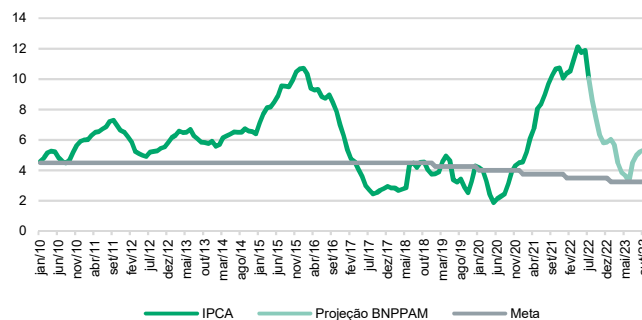
Fonte: IBGE. Elaboração e projeções BNPP AM Brasil. Data base: 06 de Setembro de 2022.

Para 2023, enxergamos uma desinflação de 100 bps, fechando em 4,9% ao final do ano. Apesar de esperarmos uma aceleração nos preços administrados – devolvendo parte da redução atual por efeito base – visualizamos a continuidade da trajetória benigna de industriais acompanhada de um arrefecimento significativo na inflação de serviços, respondendo ao aperto monetário.

Essa dinâmica de revisões de inflação para baixo em 2023 tem sido capturada pelas expectativas da pesquisa Focus, que passaram a apresentar queda nas últimas semanas. Na nossa visão, esse desdobramento permite o encerramento do ciclo

monetário pelo Banco Central com a Selic em 13,75%. No entanto, acreditamos que a trajetória de desinflação requer a manutenção da taxa de juros nesse patamar por um longo período, necessário para desaquecer a economia e recuperar a credibilidade do Banco Central. Por isso, vemos o início da normalização da política monetária com cortes apenas a partir de meados do ano que vem.

Gráfico 04
IPCA – YoY



Fonte: IBGE e BCB. Elaboração e projeção: BNPP AM Brasil. Data base: 06 de Setembro de 2022.

Vale lembrar que, nesse cenário de atividade e inflação, estamos assumindo que o próximo governo adotará uma política fiscal responsável e crível. Caso contrário, entraremos em uma espiral negativa de trajetória explosiva da dívida, baixo crescimento e inflação elevada.

Os desafios para o próximo governo já ficaram evidentes com a publicação do Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA). Neste, não foi incluído orçamento para o aumento de 200 reais do Auxílio Brasil, para 600 reais. Tal mudança estouraria o teto e não teria fonte de financiamento. Essa será apenas uma das várias pendências a serem endereçadas pela próxima administração.



Andressa Castro
Economista-chefe



RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Tivemos quedas intensas dos juros na primeira parte do mês, movimento intensificado com a reunião do Comitê de Política Monetária (“Copom”), em que o Banco Central do Brasil sinalizou a intenção de encerrar o ciclo de alta da Selic. Os índices com maior *duration* (IMA-B 5+ +2,49%) e ligado a juro nominal (IRF-M +2,05%) foram os destaques positivos. A dinâmica mais benigna da inflação e o carregamento negativo por causa da deflação no mês explicam a performance pior do IMA-B 5, que ficou zerado no mês, bem abaixo do CDI de 1,17%.

NOSSA VISÃO

A normalização da política monetária nos países centrais segue no epicentro das forças motoras dos preços dos ativos. Depois de um breve período de recuo nos juros, processo calcado na percepção de arrefecimento na atividade e até risco de recessão, o foco na inflação foi resgatado nos discursos dos principais bancos centrais por ocasião da conferência do Fed em Jackson Hole. A mensagem foi no sentido mais *hawkish*, (expressão para política contracionista), com exceção do Japão, de taxas mais altas por mais tempo, que resultou em um movimento intenso de reprecificação das curvas de juros para cima. O fator global, portanto, impactou negativamente na dinâmica dos juros locais, que trabalharam boa parte do mês pressionados.

No entanto, aqui no Brasil, fatores idiossincráticos têm gerado um momento positivo para inflação. A queda dos preços administrados, decorrentes principalmente da desoneração de impostos sobre preço de combustível, permitirão de dois a três meses de deflação no IPCA (julho foi -0,68%; projetamos -0,47% em agosto e -0,10% em setembro). Mas vemos também uma dinâmica mais positiva em bens industriais que já aparecem nos preços do atacado, com normalização de cadeias de oferta; a resiliência do BRL, a despeito da força do dólar global; e setores da economia mais sensíveis a crédito dão sinais – ainda incipientes – de arrefecimento na atividade, um primeiro indício de efeito de política monetária apertada. Por outro lado, temos uma inflação de serviços muito forte, derivado de um mercado de trabalho aquecido, e as incertezas sobre o futuro das contas públicas, que impactam

negativamente a percepção sobre inflação futura. Em resumo, há riscos, mas o momento parece propício para que o Banco Central do Brasil mantenha a Selic estável em 13,75% na próxima reunião.

O que vem depois? Acreditamos em queda, idealmente mais tarde e mais rápido – temos cenário de quedas agressivas no segundo semestre de 2023. Nesse sentido, aumentamos posição aplicada via DI Jan2029 e Jan2031. A escolha de vértices longos, neste momento, baseia-se na visão que é preciso manutenção de juros elevados por um tempo para que o efeito desinflacionário aconteça. É fato que o Brasil está bem avançado no ciclo de política monetária relativamente aos países centrais, mas temos observado certo sincronismo no discurso de juros “*higher for longer*” (em português significa, alto por muito tempo) entre os Bancos Centrais pelo mundo, de modo que não parece desprezível que se reproduza a estratégia por aqui, afinal ainda há uma inflação a ser combatida.

Em outra direção, o mercado tem antecipado o ciclo de queda para o segundo trimestre de 2023, o que não necessariamente soa exagero, mas a velocidade surpreendeu. Alongamos também parte das NTN-Bs de 2026 para 2045. Pesa a favor dos mais longos o *carry* negativo no curto prazo – devido as deflações – mais sentido nos trechos curtos.

MOEDAS

As moedas, em sua maioria, desvalorizaram em relação ao dólar no mês. O real apresentou performance destacada tanto no relativo quanto no absoluto, desempenho ofuscado no último dia devido ao pagamento de um grande montante de dividendos por parte da Petrobrás. Olhando a frente, o grande risco está na possibilidade de a inflação americana ter ganho caráter mais inercial, exigindo uma resposta mais dura no futuro pelo Fed. A posição comprada em real foi reduzida e posteriormente desfeita ao longo do mês.



Michael Kusunoki
Head Renda Fixa & Multimercados



CRÉDITO PRIVADO

O mercado de crédito privado teve desempenho semelhante ao mês de julho, refletindo uma dinâmica um pouco diferente dos outros meses de 2022. Os ativos indexados ao CDI, tiveram novamente uma pequena compressão dos *spreads* o que fez o retorno menos robusto e mais dependente do carregamento. Na classe de ativos indexados ao IPCA, os efeitos redutores da inflação de curto prazo impactaram negativamente a parte curta da curva de juros real e foram combinados com a perspectiva de queda mais consistente da inflação por conta do aperto monetário. A resultante foi IMA-B5 com retorno zero, IMA-B próximo ao CDI e IMA-B 5+ fortemente positivo.

O mercado primário em agosto continuou menos ativo. Os *spreads* das emissões primárias, após um julho mais instável, iniciaram o mês mais estáveis e terminaram agosto levemente mais comprimidos. Notamos também que o mercado continua 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.

Para as carteiras CDI, em agosto, 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 mais longos 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 com menor alocação em títulos até 2025.

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, com Selic na casa dos 13,75% que deverá ser mantida 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* um pouco além do IMA-B5, também permanecem atraentes apesar das incertezas da trajetória da inflação. 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

Agosto foi um mês marcado por extremos: i) primeira quinzena: continuidade do movimento de alta iniciado em julho, devido as decisões mais brandas do que esperadas pelo Fed; e ii) segunda quinzena: um movimento de aversão ao risco após o discurso do Jerome Powell durante o Jackson Hole, no qual foi indicado que o Fed será bem assertivo e contundente no combate à inflação. Na somatória, o mês foi negativo para os principais índices acionários, com o S&P fechando em queda de 4,24% no mês, o Euro Stoxx caindo 5,15% e o MSCI World em queda de 4,33%.

Já os mercados emergentes tiveram um mês estável com o índice fechando em leve alta de 0,04%, explicado principalmente pela boa performance da Índia (MSCI India +4,20%) e do Brasil (MSCI Brasil +2,20%). Do lado das *commodities*, o minério de ferro caiu 9,28% e o petróleo teve queda de 7,19%, voltando a fechar abaixo dos 100 dólares o barril (refletindo preocupações com recessão nos mercados desenvolvidos e efeitos da covid na China).

COMPORTAMENTO DO MERCADO LOCAL

No mercado local, o Ibovespa descolou das bolsas internacionais e fechou o mês com uma alta de 6,16%, devido a percepção do mercado de que a taxa de juros atingiu o topo. Deste modo, tivemos uma performance mais forte dos ativos com *duration* mais longa, como por exemplo, as empresas de *e-commerce*. Além disso, também houve um movimento forte nas estatais que foram impactadas pelo ambiente eleitoral, com a recuperação das intenções de voto nas pesquisas do candidato e atual presidente. Já no espectro negativo podemos citar as empresas de mineração e siderurgia que fecharam o mês em queda acompanhando o preço das *commodities* no mercado global.

Dando continuidade a carta anterior, estamos analisando com cautela o cenário para os próximos meses, com especial enfoque no Brasil, atentos aos eventos que acontecerão no segundo semestre: Eleição e Copa do Mundo.

Não dá para negar a importância da eleição para o cenário fiscal brasileiro, principalmente pelo fato de que os candidatos possuem discrepâncias relevantes em relação a melhor forma de endereçar as questões econômicas, assim como os diferentes incentivos que serão feitos para o seu eleitorado. A definição do caminho fiscal é importante devido ao atual nível de endividamento que o país se encontra, partindo de um patamar elevado em relação ao histórico e qualquer descuido na rigidez fiscal pode levar a um descontrole de endividamento no médio prazo. O que deve impactar de forma significativa a precificação dos ativos de risco no mercado brasileiro.

Nossa preocupação não está apenas no âmbito do poder executivo, mas também no legislativo. No dia 03/10/2022 (dia seguinte ao da eleição) devemos ter as informações de como ficarão

as bancadas na câmara dos deputados e do senado federal. Dessa forma, conseguiremos observar melhor a composição dos grupos de esquerda, direita e centro dentro do congresso nacional. Essa informação será importante não apenas para verificar chances de coalização do futuro presidente, mas também para conseguir medir possíveis riscos fiscais para os próximos anos.

Logo na sequência, em 30/10/2022 teremos a definição da eleição presidencial, e a partir desse momento, no caso do candidato de esquerda ganhar, ele começará a definir os seus ministérios, e com o governo formado podemos avaliar qual será o caminho traçado para a economia / fiscal brasileiro. No caso de o candidato de direita assumir o poder, provavelmente, seguiremos com a mesma equipe econômica. Além dessa análise, gostamos de fazer uma análise de probabilidades prévia dos candidatos e possível impacto na precificação dos ativos.

Hoje não assumimos um cenário binário de eleição, mas sim, cenários binários em ambos os casos. Consideramos essa análise mais coerente pois acreditamos que ambos os candidatos que lideram as pesquisas, tiveram momentos bons e ruins na direção fiscal brasileira. Portanto, nosso cenário é dividido entre o pior e o melhor momento do governo do Partido dos Trabalhadores (segundo mandato do governo Dilma e primeiro mandato do governo Lula, respectivamente). E o mesmo com relação ao atual presidente, sendo o pior momento fiscal o ano de 2022 e o melhor momento o ano de 2019 – temos que lembrar que na questão econômica ao longo de 2022, os resultados foram bons, com crescimento econômico acima do esperado.

Dado os cenários traçados, hoje não vemos uma correlação alta entre o resultado das probabilidades em relação aos preços atuais de mercado. Portanto, podemos afirmar que o mercado está alinhado com as probabilidades que colocamos em nossa árvore de decisão de resolução eleitoral, ou mesmo, que o resultado da eleição não define a trajetória fiscal no dia 30/10/2022, e sim, após várias outras definições (equipe econômica, congresso e assim por diante). O que temos certeza é que ambos os candidatos têm histórico político e como se comportaram nos seus mandatos, portanto, não colocamos assim nenhum cenário mais disruptivo.

Outro evento importante para o segundo semestre é a Copa do Mundo, e por quê esse evento é importante? Porque algumas empresas possuem receitas relacionadas a esse evento tão importante para a população brasileira. Por exemplo, as empresas de material esportivo ou empresas que vendem cerveja. Pela primeira vez é difícil fazer uma análise histórica do evento, pois esse ano a Copa e a Black Friday serão próximas as épocas festivas. Esses eventos são importantes para o varejo. Por este motivo, estamos analisando com atenção os possíveis impactos para o nosso portfólio.



Continuamos com a visão de 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

Agosto trouxe uma “normalização” da tônica dos mercados globais. Por diversos meses a partir de meados de 2021, a inflação foi o tema dominante a partir do qual derivaram-se posições para capturar altas das taxas de juros, queda das bolsas e fortalecimento do Dólar contra diversas moedas, sobretudo de países mais frágeis a um ambiente de juros globais em elevação. Em julho, os temores de recessão mudaram a dinâmica destes ativos e trouxeram queda das taxas norte-americanas, então disparando um sólido *rally* na renda variável. Em agosto, a inflação voltou a prevalecer com os juros americanos abrindo novamente 70 pontos bases (os mesmos que haviam caído em Julho), e as bolsas registrando quedas expressivas (SP500 -4,24%, Nasdaq -4,64%, Euro Stoxx -5,15%). Ampliando este movimento negativo para ativos globais, a desaceleração da atividade global toma mais forma conforme a Europa enfrenta choque de energia (gás e eletricidade) e a China se desdobra com sua política contra a Covid-19 e problemas no mercado imobiliário, além da própria expectativa que a política monetária contracionista dos EUA também cobre um preço na atividade. As commodities também experimentaram perdas expressivas, tendo o petróleo caído mais de 13% (Brent).

No entanto, mudanças importantes aconteceram no campo doméstico. O Brasil encontra-se bastante adiantado em relação aos demais países no quesito combate à inflação, tendo o Banco Central, dado o que pode ter sido o último aumento de juros, a depender das leituras de dados inflacionários, que de fato vem confirmando uma importante deflação em andamento. O mercado de juros passou então a retirar altas adicionais da curva e ao longo do mês, passando a precificar quedas a partir do fim do segundo trimestre do ano que vem. Além disso, indicadores de atividade doméstica e crescimento surpreenderam para cima, levando o mercado a também elevar as expectativas de crescimento desse ano, criando uma potente combinação para apreciação de ativos, tanto pré-fixados (IRF-M +2,05%) quanto renda variável (Ibovespa +6,16%). Vimos os setores mais sensíveis a juros longos como,

cíclicos domésticos, recompondo partes importantes das quedas que sofreram até então, com o índice Small Caps atingindo valorização de dois dígitos (+10,91%).

Nossas carteiras “CDI+” produziram resultados consistentes após ter havido uma dispersão maior em julho. Com a nova configuração do mercado, passamos a nos questionar qual o potencial para os ativos brasileiros, sejam os pré-fixados ou ações listadas. Temos percebido a descompressão nos prêmios de juros conforme a inflação cadente permite ao Banco Central defender o fim do ciclo, porém o médio prazo ainda traz riscos quando adicionamos o elemento fiscal e também o início oficial da corrida eleitoral. Em um país com um PIB nulo ou negativo para o ano que vem, com juros elevados, a dívida pública em ascensão passa a pressionar os juros intermediários e longos. Na mesma discussão, a bolsa de fato tem prêmios para mais elevação, porém já não se encontra na definição de pechincha, sobretudo quando temos um juro corrente desta magnitude.

Nos mandatos com benchmarks compostos, vínhamos com um sub alocação em renda variável local que nos poupou de grandes perdas, mas no mês de agosto, com o *rally* dos ativos de risco, elevamos as alocações para ficarmos no ponto neutro. Já a posição em Investimento no Exterior segue com uma exposição menor. Nos portfólios CDI+, adicionamos pequenas posições em fundos Long Bias para captura do prêmio por alguns papéis bastante descontados, porém oferecendo proteções.

Estamos cautelosos e seguiremos sem grandes alterações até a conclusão do processo eleitoral e primeiras informações a respeito da nova administração. Preferimos os bons ativos com característica CDI+: multimercados de qualidade e crédito privado selecionado. Acreditamos ser a melhor forma de navegar em tamanha turbulência, dado que ainda conviveremos com um CDI bastante elevado.



Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos

ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Agosto	1,17%	2,05%	1,40%	1,10%	0,00%	0,46%	6,16%	6,15%	10,90%
2022	7,74%	5,49%	6,45%	4,57%	6,62%	-6,69%	4,48%	4,48%	-6,34%
12 meses	10,20%	6,17%	7,87%	5,54%	9,88%	0,52%	-7,79%	-8,18%	-22,25%

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, Setembro/2022.



JMM 70.2022