



CARTA MENSAL

#fevereiro/2023



Gilberto Kfoury Jr.
CIO BNP Paribas Asset Management Brasil

“O mercado passou a precificar a necessidade de um ciclo de aperto monetário mais longo pelo Fed, com uma taxa terminal de cerca de 5,45%, ante uma expectativa de encerramento de ciclo em 4,90% no início de fevereiro. Além disso, a expectativa de queda de juros para esse ano foi postergada, do meio do ano para o final, e as taxas de juros de 2 anos e de 10 anos também acompanharam o movimento de alta, refletindo a resiliência da economia. De fato, nossa expectativa é que o Fed eleve a taxa de juros no ritmo de 25 bps por reunião até atingir pelo menos 5,25% - 5,5%”

ECONOMIA INTERNACIONAL

Em fevereiro, o mercado internacional apresentou uma dinâmica menos benigna quando comparada à tendência positiva que vinha se desenhando desde outubro de 2022 para os ativos de risco. De forma geral, observamos um fortalecimento do dólar em relação aos pares, queda nas bolsas e abertura das taxas de juros nos países desenvolvidos. A narrativa migrou de um cenário de pouso suave (*“soft landing”*) ou de recessão leve para um cenário em que a inflação continua fora do controle, exigindo um maior aperto monetário feito pelos Bancos Centrais.

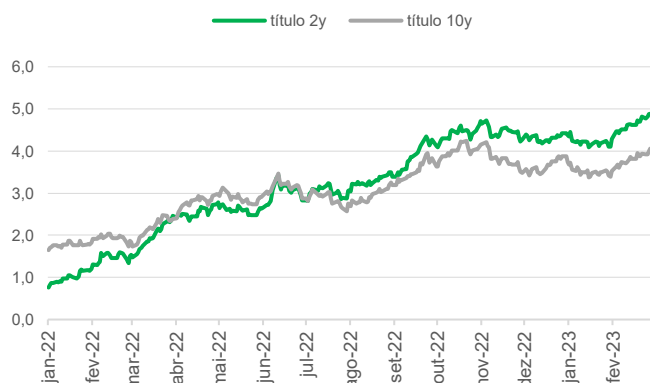
Mais uma vez, os Estados Unidos foi o protagonista desse movimento. A bateria de dados divulgados ao longo de fevereiro mostrou que o mercado de trabalho americano segue resiliente (criação de empregos de 517 mil no mês, existência de aproximadamente 2 vagas de emprego por desempregado e pedidos de auxílio-desemprego nos menores níveis históricos), a demanda permanece superaquecida (avanço de 3% mês a mês nas vendas do varejo) e a inflação continua em patamares extremamente elevados (CPI em 6,4% e núcleo em 5,6%). Embora parte do fortalecimento dos dados tenha relação com o efeito de um inverno mais ameno (temporário), outra parte reflete aumentos de renda disponível (duradouro) devido a elevações do salário mínimo, aposentadorias e redução de impostos.

Diante de tais evidências, o mercado passou a precificar a necessidade de um ciclo de aperto monetário mais longo pelo *Federal Reserve* (Fed, sigla em inglês para Reserva Federal dos Estados Unidos), com uma taxa terminal de cerca de 5,45%, ante uma expectativa de encerramento de ciclo em 4,90% no início de fevereiro. Além disso, a expectativa de queda de juros para esse ano foi postergada, do meio do ano para o final, e as taxas de juros de 2 anos e de 10 anos também acompanharam o movimento de alta, refletindo a resiliência da economia. De fato, nossa expectativa é que o Fed eleve a taxa de juros no ritmo de 25 bps por reunião até atingir pelo menos 5,25% - 5,5%.



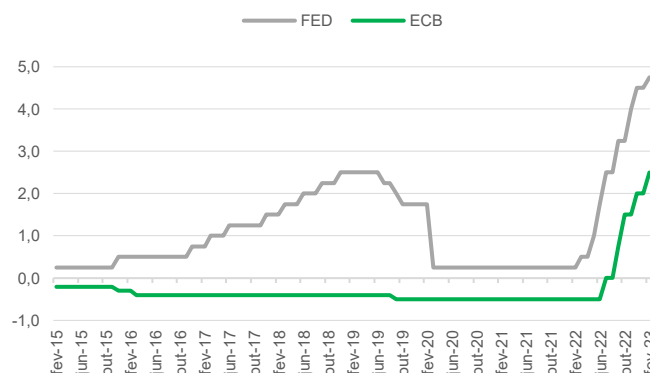
“Fevereiro mostrou que o mercado de trabalho americano segue resiliente (criação de empregos de 517 mil no mês).”

Gráfico 01
Títulos do Tesouro Americano (Variação Anual %)



Fonte: Bloomberg. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 28 de fevereiro de 2023.

Gráfico 02
Taxas de Juros Fed e ECB



Fonte: Bloomberg. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 28 de fevereiro de 2023.

Na Europa também houve uma reprecificação do ciclo de aperto monetário, com o mercado adicionando cerca de 40 bps na taxa terminal alcançada pelo Banco Central Europeu (“ECB”), chegando a 3,90%. Além do efeito de abertura das taxas americanas, tal movimento no mercado europeu também se deveu à perspectiva de maior resiliência da economia da Zona do Euro e de números de inflação acima do esperado. O Índice de Preços ao Consumidor (“CPI”) da Zona do Euro apresentou 8,5% de variação anual em fevereiro e o núcleo continuou acelerando, atingindo 5,6%, maior patamar da série histórica. Esse cenário coloca em cheque a possibilidade de redução do ritmo do aperto feito pelo ECB, que deverá manter elevações de 50 bps nas próximas duas reuniões, antes de reduzir o ritmo para 25 bps.

Embora acreditemos que, no ano, o balanço será positivo para os ativos de risco, com o encerramento do aperto monetário pelo Fed e ECB mais à frente e retomada do crescimento da China, no curto-prazo observamos uma performance mais fraca de tais ativos devido a essa dinâmica inflacionária mais resiliente que o esperado nos países desenvolvidos.

ECONOMIA BRASILEIRA

No Brasil, o mercado continua sujeito à volatilidade causada pelas discussões no âmbito fiscal e por incertezas acerca da política monetária. Do lado fiscal, a agenda de curto-prazo e de médio-prazo se contrastam. Nesses primeiros meses de governo, a nova administração se concentrou em entregar algumas promessas de campanha, como a reformulação do Bolsa Família e do Minha Casa Minha Vida, a criação do programa Desenrola, a definição sobre o aumento do salário mínimo e elevação do piso de isenção do imposto de renda. Além disso, o governo decidiu retornar parte dos impostos federais sobre gasolina e etanol cuja isenção encerraria ao fim de fevereiro, mas compensou parte da perda de arrecadação instituindo um imposto sobre as exportações de petróleo, considerado altamente prejudicial para a economia, embora ajude na arrecadação.



“Tanto o mercado quanto os economistas não acreditam que a meta de inflação de 3,25% esse ano e 3% em diante de fato serão alcançadas.”

Para o médio-prazo, o foco é a definição do novo arcabouço fiscal, que segundo Haddad, ministro da Fazenda do Brasil, será apresentado já em março e a discussão sobre a reforma tributária, que de acordo com Reginaldo Lopes, coordenador do Grupo de Trabalho na Câmara sobre o tema, poderá ser votada na casa até o final de maio. O andamento de ambas pautas seria extremamente importante para retirar incertezas acerca do futuro fiscal e auxiliar na descompressão de prêmio dos nossos ativos.

Do lado da política monetária, três temas permeiam a discussão no mercado. O primeiro é a substituição dos dois diretores do Banco Central, cujos mandatos se encerraram ao final de fevereiro. Após a nomeação feita pelo Presidente, é necessário a aprovação de cada nome pela Comissão de Assuntos Econômicos (“CAE”) do Senado. Portanto, a participação dos novos membros não deve acontecer já no próximo Comitê de Política Monetária (“Copom”), mas será uma sinalização importante vinda do governo em relação ao futuro da política monetária.

O segundo tema é a possibilidade de mudança da meta de inflação pelo Conselho Monetário Nacional (“CMN”). Atualmente, tanto o mercado (medido pelo comportamento da inflação implícita) quanto os economistas (que registram suas expectativas na pesquisa Focus) não acreditam que a meta de inflação de 3,25% esse ano e 3% em diante de fato serão alcançadas. Diante disso, o governo e os agentes do mercado passaram a debater a possibilidade de elevação da meta de inflação. No entanto, a motivação sobre essa discussão tem sido o nível elevado da taxa de juros, que é o terceiro e mais importante tema debatido no mercado.

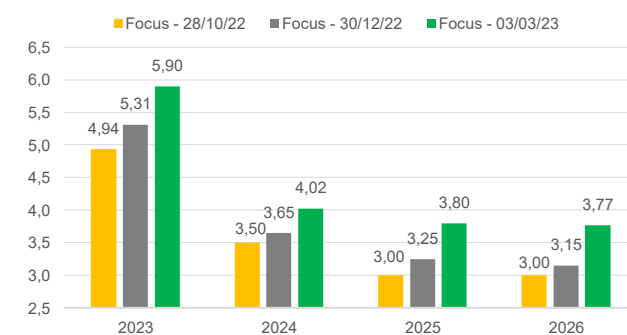
De fato, a taxa de juros em 13,75% agirá como detratador de atividade ao longo desse ano, que na nossa visão será o freio de arrumação necessário para desaquecer a economia e trazer controle sobre a inflação. Posteriormente, a taxa de juros cairia, como reflexo da desinflação e melhora nas expectativas de inflação. Uma mudança de meta não abriria espaço para o corte de juros, uma vez que as expectativas de inflação se readaptariam à nova meta, mantendo ou até mesmo aumentando o nível de desancoragem. Para que fosse possível cortar juros, seria necessária uma interrupção no movimento de deterioração das

expectativas, além da definição sobre o arcabouço fiscal, que reduziria as incertezas sobre a sustentabilidade de dívida.

Diante disso, nosso cenário base sobre a política monetária continua sendo a manutenção da taxa de juros em 13,75% ao longo de todo esse ano, visto que não visualizamos uma melhora das expectativas de inflação até então, especialmente se a nova regra fiscal não for crível o suficiente, ou se o governo adotar medidas para-fiscais que estimulem nossa economia já sobreaquecida. No entanto, reconhecemos a possibilidade de adiantamento do ciclo de corte de juros caso esses vetores (expectativas de inflação e perspectiva fiscal) evoluam de forma benigna nos próximos meses, acompanhados de uma atividade mais deprimida que o esperado.

Gráfico 03

Expectativas de Inflação (Mediana Focus)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 28 de fevereiro de 2023.

Tabela 01

Medidas Fiscais

Medidas	Impacto Fiscal (R\$ bi)	Impacto Fiscal (% PIB)	Consta no Orçamento
"Desenrola"	10,0	0,10	Não
Aumento do SM (R\$1.320,00)	4,7	0,05	Sim
Isonção IR até 2 SM	6,0	0,06	Não
Aumento para servidores federais	11,6	0,11	Sim
Bolsa Família (R\$150 para crianças)	16,5	0,16	Sim
Minha Casa Minha Vida	9,5	0,09	Sim
Impacto total	58	0,56	

Fonte e Elaboração: BNP Paribas Asset Management. Data base: 28 de fevereiro de 2023.



Andressa Castro
Economista-chefe



RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Com a elevação da inflação implícita nos títulos públicos, os índices atrelados às NTN-Bs se destacaram, com IMA-B5 +1,41% e IMA-B +1,28%, frente ao CDI de +0,92%.

NOSSA VISÃO

Os dados recentes de atividade e inflação nos EUA surpreenderam pela força e reverteram as expectativas mais benignas para final do ciclo de alta de juros pelo Fed. O destaque foi a criação de espantosas 517 mil vagas de empregos em janeiro, muito acima dos 189 mil esperados, um indício que a economia americana está muito mais forte que o imaginado para o atual estágio do ciclo de aperto monetário. Aliado a percepção que a inflação parou de cair, estacionando em patamar ainda elevado de 6,4% YoY, ficou em xeque a esperança que o Fed estaria prestes a encerrar o ciclo e poderia até cair no segundo semestre. Houve reprecificação da taxa terminal para patamar de 5,50%, o que deve contemplar altas nas próximas 3 reuniões, pelo menos. Apesar desse cenário, os ativos de risco não sofreram grandes perdas, mas o Brasil seguiu pior no relativo.

Os motivos da nossa *underperformance* são os mesmos dos últimos 4 meses: excesso de ruído em torno de temas econômicos sensíveis. Os alvos dos ataques foram a independência do Banco Central do Brasil (“BCB”) e a meta de inflação, supostamente muito baixa. Por definição, o sistema de meta de inflação baseia-se em expectativas dos agentes para trajetória futura de inflação. Os ataques ao BCB e à meta, vindo do Presidente Lula – que detém votos para alterar a meta – impactam imediatamente as probabilidades de elevação do target e, portanto, move a expectativa mediana para cima, como temos de fato observado. O resultado é uma maior dificuldade de o BCB controlar a inflação, tornando mais incerta a trajetória da Selic, a despeito do evidente desaquecimento da economia.

Uma outra consequência é que essa intervenção verbal fez com que a curva ficasse mais empinada, resultado do prêmio incremental de inflação mais elevada ao longo do tempo. Ficou mais caro, portanto, para o Tesouro Nacional emitir dívida, piorando ainda mais o risco fiscal. Aliás, observamos toda artilharia contra um arcabouço consolidado – o monetário – e seguimos sem sequer uma proposta da nova ancora fiscal. Parece temerário, ainda mais considerando os ventos externos mais revoltos.

Ao longo da campanha eleitoral, os discursos do candidato Lula no campo econômico orbitavam no espectro a esquerda, com nuances heterodoxas as vezes. Dava-se um desconto, era eleição e sonhava-se com o pragmatismo de última hora. Findo o pleito, vem o primeiro susto: o discurso no dia 10 de novembro, para a então equipe de transição e parlamentares aliados, o presidente eleito reitera as ideias de campanha, talvez com alguns passos a esquerda, com ataques contundentes ao arcabouço fiscal. Foi o fim do sonho Lula 1. Desde então os ativos têm incorporado um prêmio de risco elevado e operam com muita volatilidade, mas ajudado pelos fluxos externos, não vivenciamos um cenário de ruptura. O real, por exemplo, oscilou, mas está praticamente no mesmo patamar de novembro. A dúvida do momento é: deveríamos considerar mais literalmente o que o presidente tem dito que fará? É hora de acreditar no que Lula diz? Porque se e quando assim for, certamente teremos prêmios mais elevados nos preços dos ativos. Reconhecemos que esse cenário ganhou algum terreno, mas ainda não parece ser o mais provável.

O Congresso terá um papel mediador importante e o ministro Haddad tem tido respaldo do presidente para manter um curso relativamente normal da economia até aqui.

Mantemos a visão mais conservadora, com proteção contra inflação mais elevada via NTN-B e portfólio com risco mais comedido, diante do elevado grau de incerteza e alta volatilidade dos ativos domésticos.

MOEDAS

A conjuntura positiva dos últimos dois meses, pautada na reabertura da economia chinesa e pivot na política monetária dos Estados Unidos, que gerou depreciação expressiva do dólar, alterou-se. Sequência de dados mostrando grande resiliência da economia americana gerou forte reprecificação dos juros, saindo de um cenário de quedas para o máximo de precificação da taxa terminal. Neste contexto, o dólar se fortaleceu enquanto o real ficou em linha com os demais pares. Olhando de maneira prospectiva, apesar do tema reabertura da economia chinesa se manter, a mudança quanto as perspectivas sobre o nível de juros americanos fazem com que os vetores deixem de ficar direcionados para um ambiente mais positivo para os ativos de risco. Estamos com posição vendidas em BRL.

Michael Kusunoki
Head Renda Fixa & Multimercados



CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado tiveram desempenho negativo em fevereiro, impactados pela sequência do evento Lojas Americanas e o caso de Light. Os efeitos secundários apareceram mais evidentemente em empresas mais relacionados a consumo e/ou mais alavancadas, mas em geral todos os ativos tiveram algum impacto de preço, com os *spreads* subindo um pouco mais.

O mecanismo de reequilíbrio de preços está em funcionamento e não observamos sinais de estresse o que é positivo e sinaliza que, em algum momento, os preços devem se estabilizar. O que não significa que estejamos totalmente imunes a um desdobramento mais negativo.

O mercado primário está parado, tentando se reposicionar propondo prazos mais curtos e *spreads* mais altos. As incertezas macroeconômicas justificam a tendência de encurtamento de prazo e aumento de prêmio de risco. Aspectos microeconômicos acabam exacerbando esta tendência.

O mercado secundário foi menos líquido na primeira quinzena do mês e voltou a ganhar dinamismo na segunda quinzena. Notamos que os fundos que precisam pagar resgate têm oferecido ativos curtos (até um ano) para fazer liquidez. Como há demanda para este tipo de ativo, o secundário acelerou fortemente.

Com relação às nossas carteiras, na parte CDI dos ativos,

temos focado em prazos até 12 meses no setor financeiro e atualmente estamos analisando estender um pouco este prazo para 24 ou 36 meses, mas muito seletivamente e em outros setores. Manter a estratégia em modo conservador segue justificada pelos riscos percebidos: a incerteza sobre o novo arcabouço da política fiscal brasileira, o aperto monetário nos mercados desenvolvidos, a inflação global e local e a continuidade do risco de choque recessivo e inflacionário originado pelo conflito na Ucrânia.

Na nossa estratégia de infraestrutura, mantivemos a alocação em risco ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”) ao redor de 90% e *duration* superior ao IMA-B5 com menor alocação em títulos até 2025. Apesar do comportamento da curva de juros real ter sido mais negativo nos últimos 9 meses, consideramos que esta estratégia é vencedora em horizontes de investimento mais longo. Vale lembrar que a abertura dos *spreads* tem como efeito secundário positivo a melhora do carregamento da carteira.



Fábio Oliveira
Head de Crédito Privado

RENDA VARIÁVEL

Fevereiro foi um mês negativo para os mercados globais, principalmente pela preocupação com a possibilidade de aumentos adicionais na taxa de juros norte-americana. Uma vez que os dados de empregos e salários nos Estados Unidos vieram mais fortes do que esperado, elevaram a preocupação de que não apenas o patamar do ciclo de juros seja mais longo, como também com taxa de juros terminal possa ser mais alta do que o previsto anteriormente.

Refletindo a queda dos principais ativos de risco, o S&P fechou o mês com queda de 2,61%, movimento que foi acompanhado pelo MSCI World que caiu 2,53%, mas com impacto mais significativo sentido pelos mercados emergentes, com o Hang Seng (principal índice acionário chinês) caindo 9,41% e o MSCI Emergins Markets caindo 6,54%. Já as commodities tiveram menor volatilidade durante o mês, com o minério de ferro caindo 1,64% e o petróleo caindo 2,31%.

O mercado local acompanhou a tendência global, Índice Ibovespa caiu 7,49% e o Índice Small Caps da B3 caiu 10,52%. Além do cenário global mais negativo, nesse mês continuamos com ruídos políticos que impactaram o mercado local, desta maneira os ativos brasileiros continuaram a apresentar performance inferior em relação a outros mercados emergentes (em dólar), com o EWZ (ETF do MSCI Brasil) caindo 10,12% vs 7,57% do EEM (ETF do MSCI Emerging Markets).

Acreditamos que o cenário do Produto Interno Bruto (“PIB”) para 2023 é complexo, devido a vários fatores:

i) Preocupação com crédito: principalmente após o evento Americanas, acreditamos que tanto os bancos quanto investidores de crédito devem se tornar mais avessos ao risco nesse momento, dado o tamanho do evento. Isso pode impactar de maneira significativa a posição de caixa das empresas, até mesmo paralisando ou adiando projetos de investimentos, mesmo que momentaneamente;

ii) Decisões do judiciário podem prejudicar os investimentos no Brasil: Tivemos uma decisão sobre o pagamento retroativo de Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (“CSLL”) por parte de algumas empresas, isso deve trazer uma preocupação adicional sobre a rentabilidade efetiva de investimentos no Brasil. Adicionalmente, ainda estão incertas algumas decisões com relação ao Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (“CARF”) e diferencial de alíquota (“DIFAL”);

iii) Política monetária mais restritiva: pode

impactar de forma mais significativa a economia ao longo do ano.

E a discussão vai além de política monetária de curto prazo, pois estamos tendo debates sobre intervencionismo nas decisões de política monetária, tanto sobre mudança de meta de inflação (CMN), assim como pressão por parte do Executivo no Banco Central independente. O que pode levar a uma desancoragem das expectativas de inflação futura, e consequentemente resultando em juros de longo prazo maiores, que por sua vez impactam a modelagem de investimentos, dado que as empresas costumam trabalhar com horizontes mais longo para calcular o retorno sobre capital investido.

iv) Risco Fiscal: não podemos esquecer que o perfil do atual governo é considerar o fiscal sempre como uma derivada da atividade. Ou seja, se a atividade desacelerar, o governo vai usar o fiscal para impulsionar o PIB.

Se de fato nosso cenário estiver correto, qual deveria ser a reação dos ativos?

- Curva de juros: poderia inclinar, sendo que prejudicaria ainda mais a curva longa com a curva curta caindo (dado uma possível redução de juros).
- Aumento de juros reais: devido a uma preocupação maior com o fiscal.
- Câmbio poderia depreciar: queda de juros no curto prazo, ao mesmo tempo que juros americanos ainda estão em trajetória ascendente, poderia gerar uma depreciação cambial.

E quanto pensamos em ativos de bolsa, deveríamos analisar de forma mais setorial ou micro. Mas em um panorama geral, os ativos deveriam ser penalizados por uma abertura de juros reais e atividade mais fraca. Porém, um câmbio depreciado beneficiaria empresas exportadoras (peso relevante do Ibovespa). Além disso, uma queda de juros de curto prazo, poderia beneficiar algumas empresas que se encontram mais alavancadas no curto prazo. Algumas empresas podem acelerar o ganho de market share, dado uma atividade mais fraca.

Dessa forma, nosso portfólio não se altera de forma significativa, a carteira fica dividida entre companhias de qualidade com crescimento (que ganham *market share*) e ativos que são mais defensivos, de forma a reduzir a volatilidade do nosso portfólio dada as incertezas fiscais para frente. Incluindo alguns ativos que se beneficiam de um câmbio mais depreciado, as exportadoras.

Marcos Kawakami
Head Renda Variável



FUNDO DE FUNDOS

Após um início de ano bastante otimista refletido na apreciação dos mercados internacional e local, o mês de fevereiro não teve a mesma cara. Os ativos de risco, sobretudo domésticos, tiveram retornos negativos no mês. O Ibovespa fechou em (-7,5%), SMALL (-10,5%), Nasdaq (-1,11%) e S&P (-2,61%).

Os mesmos vetores positivos que comentamos em nossa última carta, são os negativos no mês de fevereiro. Nos EUA, apesar do mercado ter reconhecido uma melhora na inflação recente, os novos dados vieram como um balde de água fria. Os últimos divulgados mostraram que a inflação segue persistente e os dados de atividade também surpreenderam para cima, levando o Fed a descartar temporariamente o discurso de um possível corte de juros ainda esse ano, precisando manter uma taxa mais alta e por mais tempo. O mercado precifica os *fed funds* entre 5,5% - 6%, implicando em condições financeiras apertadas e um cenário de aversão a risco por um período maior. Somado a isso, os Bancos Centrais da Europa e Reino Unido também estendem o ciclo monetário por conta da inflação ainda persistente. Na China, a meta de crescimento para o ano atual ficou em 5%, abaixo da expectativa do mercado, derrubando o MSCI China em -10,38%. Os dados de curto prazo mostram que a reabertura está completa com o fim da política de Covid Zero.

No cenário doméstico, os ativos brasileiros acompanharam o mau humor global, mas com ingredientes adicionais que já conhecemos, a instabilidade fiscal. Temos visto falta de urgência no avanço da definição do novo regime fiscal, a ser apresentada ainda esse mês. Não contribuem a politização da independência do Banco Central e da meta de inflação, desancorando expectativas de médio prazo, dificultando o trabalho do Banco Central de desinflacionar a economia e consequentemente, cortar juros.

A alta volatilidade do mês impediu nossas carteiras CDI+ de superar o próprio. Poucos foram os fundos de risco que retornaram acima do CDI com tamanhas quedas vistas nos mercados locais e globais, incluindo crédito privado a partir da reprecificação dos ativos de maior risco. Os poucos resultados positivos foram feitos com posições táticas apenas. Na parcela de Renda Variável, nossa carteira caiu menos que o Ibovespa. Seguimos acreditando nas dificuldades para ativos de risco no momento por conta da fragilidade fiscal, juros altos por mais tempo, esfriamento da atividade doméstica e aumento da inflação corrente. Após bastante tempo, realizamos uma aplicação tática no IMA-B5 para capturar o prêmio embutido da inflação implícita nas NTN'Bs curtas.

Nas carteiras que possuem *benchmarks* compostos, seguimos com a mesma alocação: menor em ativos internacionais, desde o ano passado, o que no mês de fevereiro apresentou performance relativa positiva, devido ao cenário de realização global. Na renda variável local, seguimos sub alocados em maior proporção ao início do ano, o que também nos trouxe uma performance relativa positiva, dado que o índice desabou 7,5% e com a nossa carteira performando melhor do que o Ibovespa. Mantivemos a alocação em fundos "CDI+" (renda fixa, multimercado e o crédito *High Grade* da casa), e também abrimos a mesma posição tática em IMA-B5.

O primeiro bimestre encerra-se com nossa tese de redução de risco confirmada e renovada. Além da alocação, a seleção de fundos é vital para navegar mares turbulentos pois provavelmente teremos novos fevereiro ao longo de 2023.



Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos



ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Fevereiro	0,92%	0,86%	1,03%	1,28%	1,41%	2,82%	-7,49%	-7,59%	-10,52%
2023	2,05%	1,71%	1,74%	1,28%	2,82%	-1,12%	-4,38%	-4,34%	-7,90%
12 meses	13,04%	10,13%	10,57%	8,06%	11,68%	2,03%	-5,97%	-6,84%	-20,68%

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, Março/2023.



JMM 024.2023