



CARTA MENSAL

#janeiro/2022



Gilberto Kfoury Jr.
CIO BNP Paribas Asset Management

No mercado externo, tivemos um aumento da volatilidade nos ativos, esse é um comportamento que esperamos ver ao longo deste ano como resultado, principalmente de uma postura mais dura do Banco Central Americano em direção à retirada de estímulos monetários. Em sua última reunião, o FOMC preparou o terreno para o início da alta de juros já na próxima reunião, em março, e divulgou as diretrizes para o processo de *quantitative tightening* (enxugamento dos ativos do balanço do Fed) que deve ser anunciado nas próximas reuniões.

O resultado de tudo isso é um cenário mais desafiador no âmbito externo, com uma combinação de inflação alta por causa da persistência dos problemas de oferta, redução de liquidez com o aperto da política monetária do Fed e alta volatilidade nos preços dos ativos.

CENÁRIO ECONÔMICO

ECONOMIA INTERNACIONAL

O início do ano foi marcado por movimentos significativos no mercado externo, incluindo uma queda próxima a 10% no índice S&P 500, uma elevação de mais de 40bps na taxa de juros curta (2 anos) americana e um salto nos preços do petróleo de \$77 USD/bbl para \$89 USD/bbl. Esse aumento da volatilidade nos ativos é um comportamento que esperamos ver ao longo de todo esse ano como resultado principalmente de uma postura mais dura do Banco Central Americano em direção à retirada de estímulos monetários.

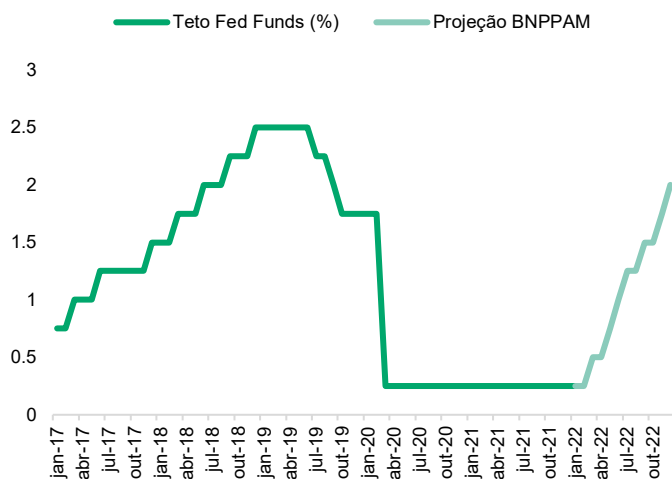
Em sua última reunião, o FOMC preparou o terreno para o início da alta de juros já na próxima reunião, em março, e divulgou as diretrizes para o processo de *quantitative tightening* (enxugamento dos ativos do balanço do Fed) que deve ser anunciado nas próximas reuniões. A principal surpresa, no entanto, foi a distinção que Powell fez em relação ao último ciclo de aperto monetário, reafirmando que a dinâmica da inflação e do mercado de trabalho estão muito mais fortes atualmente e, portanto, exigem uma resposta mais rápida que observada no ciclo anterior. Diante dessa sinalização, revisamos nossa expectativa de taxa de juros para 7 altas consecutivas de 25 bps ao longo desse ano, elevando de 0,0%-0,25% para 1,75%-2%. Além disso, Powell não excluiu a possibilidade de elevações mais fortes como de 50 bps e consideramos tal aceleração como um risco relevante, mas que não adotamos em nosso cenário base.



“ALTA VOLATILIDADE NO MERCADO INTERNACIONAL RESULTANDO EM UM CENÁRIO DESAFIADOR”

Gráfico 01

Taxa de juros americana (limite superior, %)



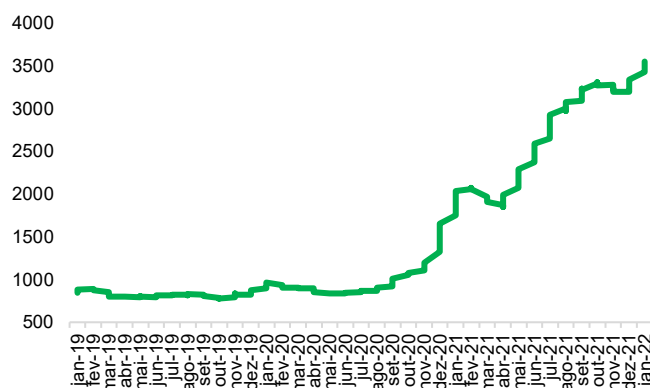
Fonte: FED. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 31 de Dezembro de 2021.

Adicionalmente, os conflitos geopolíticos envolvendo a Ucrânia e a Rússia também têm contribuído para a alta significativa nos preços de diversas commodities, como o trigo e o milho, sendo a Ucrânia um dos principais exportadores do mundo, e o gás natural e o petróleo devido a possíveis sanções dos EUA e Zona do Euro sobre a Rússia – fornecedora de 22% do gás da Europa. A elevação de preços dos combustíveis no mercado internacional agrava ainda mais os problemas de cadeias de oferta, tornando os fretes e transportes ainda mais caros.

Outro fator que tem adicionado pressão aos sistemas globais de distribuição é o surto da Ômicron na China, que tem mantido sua política de tolerância zero – o governo colocou em *lockdown* cerca de 20 milhões de pessoas – mesmo diante das evidências de menor letalidade dessa nova variante, especialmente para os vacinados. Embora os grandes centros de produção industrial não tenham sido amplamente afetados, observamos novas deteriorações das cadeias de oferta, com a elevação dos preços de containers usados nas exportações chinesas e nova piora nos preços e prazos de entrega divulgados nos últimos PMIs.

Gráfico 02

China: Custo de Frete de Container (Exportação)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 21 de Janeiro de 2022.

O resultado de tudo isso é um cenário mais desafiador no âmbito externo, com uma combinação de inflação alta por causa da persistência dos problemas de oferta, redução de liquidez com o aperto da política monetária do Fed e alta volatilidade nos preços dos ativos.

ECONOMIA BRASILEIRA

Surpreendentemente, o BRL e a bolsa brasileira apresentaram um desempenho extremamente benigno ao longo do mês de janeiro diante de todos esses desafios externos. No entanto, do ponto de vista macroeconômico, esperamos uma forte turbulência no mercado brasileiro daqui até o final do ano, levando em conta uma atividade econômica estagnada, inflação alta e incerteza elevada acerca das eleições e das consequentes decisões do governo que afetam o fiscal.

O IPCA-15 de janeiro mostrou que a inflação segue pressionada, especialmente em itens mais inerciais, como aluguéis e outros serviços subjacentes. Além disso, a inflação de bens industriais mostrou que também herdamos os problemas de



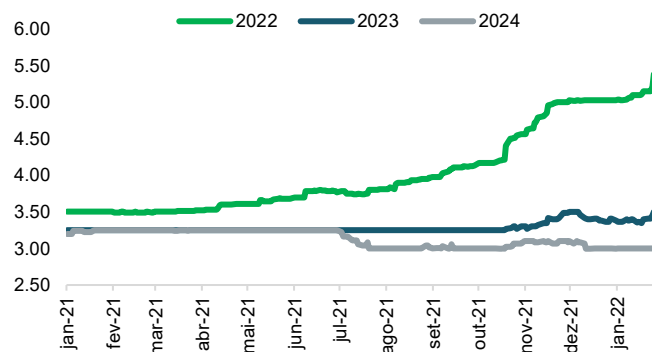


“ESPERAMOS UMA FORTE TURBULÊNCIA NO MERCADO BRASILEIRO DAQUI ATÉ O FINAL DO ANO”

cadeias de oferta lá de fora e sentimos os efeitos da nova alta das *commodities*. Tudo isso reforçou nossa visão de que continuaremos rodando com uma inflação em torno de 10% até abril e, apesar da expectativa de desaceleração posterior, provavelmente fecharemos 2022 com uma inflação ainda acima do teto da meta – salvo possíveis interferências diretas do governo sobre preços (via congelamentos, isenções de impostos, fundos de estabilização, etc).

Diante desse cenário inflacionário, as expectativas de inflação têm se mantido acima da meta tanto para 2022 quanto para 2023. Acreditamos, portanto, que para reancorar as expectativas, o Banco Central terá que elevar a taxa Selic acima do cenário base indicado pelo Focus, alcançando 12,25% como taxa terminal.

Gráfico 03
Expectativas Focus: Mediana anual IPCA



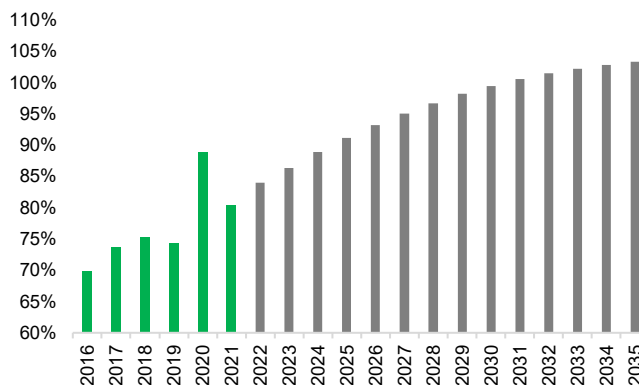
Fonte: BCB. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 28 de Janeiro de 2022

Do ponto de vista fiscal, após a aprovação do orçamento, acreditávamos que os riscos para esse ano estavam limitados, visto que os gastos do governo estariam sujeitos ao (novo) teto, além de contarmos com algumas amarras da Lei Eleitoral. No entanto, as discussões passaram a evoluir no sentido da renúncia fiscal, com o governo abrindo mão de arrecadação e tentando driblar a Lei de Responsabilidade Fiscal se esquivando da exigência da criação de outra fonte de receita para compensar o rombo nas contas.

A mais recente ideia do governo nessa direção é a apelidada PEC dos combustíveis (que pode acabar se tornando apenas um Projeto de Lei Complementar). A ideia é dar um alívio aos preços de energia e combustíveis por meio da redução ou isenção de impostos federais, o que geraria uma perda de receita da ordem de 65 bilhões de reais caso fosse inteiramente implementada.

Apesar de considerarmos projetos como esse uma involução do ponto de vista socioeconômico, não alteramos nossa projeção de Selic para esse ano, visto que o impacto imediato no câmbio e nas taxas de juros curtas foi relativamente tímido. No entanto, a concretização de uma deterioração fiscal poderia postergar ainda mais o início do ciclo de corte de juros mais à frente em 2023. Isso, porque a renúncia fiscal de hoje se torna a inflação de amanhã, especialmente se não houver nenhum plano de ajuste para controlar a dinâmica da dívida.

Gráfico 04
DBBG / PIB



Fonte: BCB. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 31 de Janeiro de 2022.

Andressa Castro
Economista-chefe



RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Um começo de ano fulminante na renda fixa, com a curva de juros aqui e lá fora subindo rápida e expressivamente, reflexo da mudança de expectativa quanto ao ritmo de normalização da política monetária americana. A novidade foi a sinalização de que o Fed deve começar a reduzir o balanço mais rapidamente, que por consequência elevou a quantidade de altas do *Fed funds* esperadas para esse ano.

O interessante é que os ativos brasileiros não se deterioraram como poderia se esperar nesse contexto (exceto juros), com Real se valorizando 5,4% e Ibovespa subindo 7%. A elevação de juros nos EUA desencadeou uma onda de realocação global de recursos que beneficiou a bolsa brasileira, destino de parte desse fluxo.

No panorama local, mais do mesmo: atividade andando de lado, inflação em patamar alto e ensaios temerosos de medidas de desoneração fiscal visando controlar inflação e popularidade. Sobre inflação, as últimas leituras trouxeram uma qualidade ruim, com serviços pressionados e uma difusão alta. Mas o principal *driver* no mercado de inflação tem sido as idas e vindas do noticiário em torno da PEC dos combustíveis, de elevados impacto e imprevisibilidade no curto prazo.

Por fim, o BC subiu a Selic em 150bps para 10,75%, conforme prometido, e já sinalizou redução do ritmo de alta em março, com base no “estágio do ciclo de aperto, cujos efeitos cumulativos se manifestarão ao longo do horizonte relevante”. Manteve, entretanto, uma avaliação cautelosa sobre risco de desancoragem das expectativas mais longas, ressaltando ser apropriado que o ciclo avance significativamente em território contracionista. A comunicação parece alinhada ao nosso cenário de 100 e 50 nas próximas reuniões, encerrando o ciclo em 12,25%.

NOSSA VISÃO

A inflação de curto prazo está sujeita a incertezas especialmente elevadas e de grande impacto. A depender do desfecho, a PEC dos combustíveis tem impacto potencial relevante (até 100bps). A melhora hídrica pode trazer alívio de bandeiras tarifárias, atualmente no patamar mais caro possível. Por outro lado, o petróleo segue em uma trajetória de alta persistente e com *drivers* de diferentes naturezas, como problemas de oferta em meio as mudanças na matriz energética; ou geopolítica envolvendo risco

de guerra. A volatilidade deve se manter alta nas NTN-Bs curtíssimas em virtude desse contexto.

Se há um efeito certo e mais duradouro das medidas de desoneração fiscal que andaram circulando, esse seria a piora fiscal. A isenção de impostos sobre combustíveis e a redução de IPI representam renúncia de receita importante na veia, enquanto o efeito preço está sujeito a incertezas pelo caminho (quanto da renúncia se torna margem?), caso sejam postas em prática. De todo modo, a despeito do efeito de curto prazo na inflação, o que parece prevalecer é a piora da percepção de risco fiscal, que se reflete em aumento de risco inflacionário à frente. Vemos oportunidade de ganhos no trecho médio da curva de juros real, à medida que o prêmio de inflação tende a permanecer alto.

É provável que o BC tenha iniciado o rito do fim do ciclo. Nesse estágio, embora ainda haja oscilação no trecho curto para acomodar os últimos (ou último) apertos da Selic, é natural que o mercado passe a focar no próximo ciclo. Teremos juros reais na casa dos 6% nos 12M à frente, um patamar bastante contracionista, que fará seu papel em desinflacionar a economia e, talvez, permaneça elevada por mais tempo do que o normal dadas as incertezas político-fiscais de 2022. No entanto, é provável que tenhamos um afrouxamento em algum momento ao redor de 2023, do contrário a perspectiva para a economia tende a ficar sombria.

Adicionamos risco via DI curto (Jan/2023) ao longo do mês e, diante do argumento acima, iniciamos a migração da posição nos curtos para um vértice um pouco mais longo (Jan/2024), visando o próximo ciclo do BC. O portfólio segue com risco predominante em NTN-B, sobretudo em prazos até 5 anos.

MOEDAS

As performances foram bem destoantes entre as classes, com moedas de EM apreciando e desenvolvidos perdendo valor frente ao dólar. O Real entrou em uma dinâmica positiva, se destacando em relação aos pares. A conjunção de uma moeda barata, diferencial de juros Brasil-EUA retornando à média histórica, ciclo de aperto monetário mais próximo do fim e este *momentum* positivo pode gerar um ambiente melhor. Estamos vendidos em USDBRL.



Michael Kusunoki
Head Renda Fixa & Multimercados



CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado começaram 2022 com desempenho absoluto positivo para ativos CDI e negativo para ativos em IPCA. Os *spreads* de crédito se mantiveram estáveis ou com leve fechamento para ativos CDI. Os ativos IPCA tiveram leve aumento de *spread*.

O mercado primário manteve o padrão sazonal de ser menos movimentado no período de dezembro e janeiro. Depois de algumas tentativas de transações a *spreads* mais baixos que não encontraram muita demanda, o mercado de ativos de alta qualidade de crédito parece ter encontrado certa estabilidade. Este é um ponto extremamente positivo e desejável porque torna o equilíbrio de preços mais estável e aumenta a resistência a choques de liquidez. Idealmente este equilíbrio poderia ter sido alcançado a níveis um pouco mais elevados de *spread*, mas certamente é uma dinâmica mais positiva quando comparada ao período 2018-2019 que teve um final um pouco amargo.

Mantemos a estratégia de alocar no setor financeiro em prazos ao redor de 2 anos. Seletivamente fizemos alocações em

prazos mais longos e em outros setores, mas nossa postura mais conservadora se mantém porque os riscos que vemos à frente permanecem: a (in)sustentabilidade fiscal, as eleições brasileiras, a liquidez internacional com perspectiva de aperto monetário generalizado, a inflação doméstica e também a pandemia, que momentaneamente parece ser o menor risco.

A perspectiva para os meses seguintes continua positiva, embora a volatilidade da curva de juros deva continuar a impactar parte dos ativos de crédito privado. Ativos indexados ao CDI terão atratividade extra por conta do ciclo monetário que deve levar a taxa Selic para um patamar igual ou superior a 12%. Carteiras com ativos em IPCA, principalmente as que tem *duration* similar ao IMA B-5, têm historicamente tido bom desempenho de médio e longo prazo mesmo em momentos de aperto monetário.

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

O primeiro mês do ano começou com uma dinâmica diferente do fim de 2021. Com destaque para a realização dos mercados globais, o S&P apresentou queda de 5,26%, devido a uma performance mais fraca dos ativos de tecnologia. Essa preocupação com esses ativos foi devido a sinalização de uma redução do balanço de estímulos, aumento da taxa de juros para combate à inflação e perspectiva de redução de balanço do Banco Central Americano. Este movimento foi acompanhado por outros mercados desenvolvidos como o Euro Stoxx que fechou em queda de 2,88% no mês e o MSCI World que caiu 5,17%. Em *commodities*, tivemos um janeiro de alta, principalmente no petróleo, que fechou o mês com o futuro negociando acima dos USD 88, alta de 17,50% no mês.

Na contramão desse movimento global o Ibovespa fechou o mês com alta de 6,98%, fechando um pouco acima dos 112 mil pontos. Podemos dividir a performance em dois períodos: i) duas primeiras semanas do ano, em que o índice foi sustentado pela performance forte de Bancos, Serviços Financeiros e Petrolíferas destacado principalmente por um fluxo de investidor estrangeiro na compra (28,1 bilhões de reais até o dia 27/01/2022); ii) no restante do mês de janeiro podemos destacar a performance dos papéis mais ilíquidos da bolsa, corrigindo a distorção de preços e se aproximando dos ativos que subiram nas duas primeiras semanas do ano.

O QUE ESPERAMOS?

Como mencionado nas cartas anteriores: o ano deve apresentar grandes volatilidades, tanto para cima quanto para baixo.

O movimento de alta da bolsa no início do ano faz parte desse contexto, apreciação acelerada de ativos que apresentavam precificação descontada.

Dito isso, é para vender bolsa no momento?

Não, ainda consideramos a bolsa barata. Porém não extremamente barata quanto o início do ano. O que consideramos no momento é que os ativos estão melhor precificados com relação ao risco.

Além disso, alguns riscos apontados na nossa carta do mês anterior, se alteraram. Sendo eles:

- **Eleições:** dado a recente postura do candidato da esquerda, houve uma mudança de percepção de cenário pós eleição. Alguns agentes de mercado estão considerando um cenário menos negativo e podendo apresentar um início positivo. Consideramos ainda incerto o cenário eleitoral e acreditamos que ele deveria ser o fator de maior volatilidade ao longo do ano.
- **Covid:** a variante Omicron tem assustado com a aceleração de casos, porém dado o nível de vacinação brasileira, o impacto em hospitalizações tem sido menor. O que tem diminuído o risco com relação a possíveis *lockdown*. E

impactos no lucro das empresas.

- **Economia Chinesa:** governo chinês tem dado impulsos de crédito para tentar segurar a economia chinesa de uma desaceleração mais forte. Devemos observar de forma mais clara os efeitos desse impulso no segundo semestre do ano. Porém isso tem sido positivo para os ativos de *commodities*.
- **Tapering / Juros Americano:** o Fed deu sinalizações que pode apresentar mais altas ou até mesmo em passo diferente do esperado, ter uma postura ainda mais dura vinda por parte do banco central americano. Ainda assim, o dólar (principal ativo para refletir esse risco no Brasil) se comportou super bem, nos surpreendendo positivamente. Reduzindo a nossa preocupação inicial.

Na nossa visão, essa mudança de percepção dos riscos mudou a maneira com que a bolsa deveria trabalhar ao longo do ano. Ficando mais estreita do que esperávamos anteriormente.

Mas isso não quer dizer que a bolsa deve pegar tendência de alta sem a resolução dos riscos apresentados.

Vamos continuar aproveitando os momentos para fazer os ajustes necessários na carteira para o melhor retorno aos nossos cotistas.

Marcos Kawakami
Head Renda Variável



FUNDO DE FUNDOS

O primeiro mês de 2022 trouxe a mesma dinâmica de volatilidade de preços, porém desta vez a dispersão chamou bastante atenção: forte aversão a risco e *sell off* de ações de países desenvolvidos, e entrada massiva de investidores estrangeiros no mercado local. Em 2021 predominou o contrário: pressão sob ativos emergentes e impulso a ações norte americanas, gerando então mudanças de posicionamentos, pensamentos e possibilidades.

No front internacional, a discussão é como o FED conduzirá o aperto monetário. As indicações são que do programa de compra de ativos tem data para terminar neste trimestre e que o aperto monetário se dará logo na sequência por conta dos novos

dados inflacionários e do mercado de trabalho, que se mostraram muito mais persistentes do que o imaginado. Tal movimento de abertura das taxas norte americanas trouxe forte impacto no mercado acionário, sobretudo empresas que tanto se beneficiaram do ambiente monetário afrouxado cujos preços embutiam expectativa de crescimento de lucros na ordem de várias dezenas. Somando-se a um ambiente já hostil para empresas de longa duração e ativos de risco em geral, os conflitos geopolíticos na fronteira russo-ucraniana também derrubaram bolsas mundo afora. Os setores de tecnologia, portanto foram os maiores afetados no mês, tendo o índice Nasdaq registrado queda de dois dígitos em meados do mês.



No cenário doméstico, seguimos com discussões de enredo fiscal como agora a PEC dos combustíveis com objetivo de atenuar preços ao custo de menor arrecadação. As leituras inflacionárias voltaram a acelerar apesar da trégua ao final de 2021, mantendo a pressão por um Banco Central mais *hawkish*. Como consequência de fragilidades fiscais e inflacionárias, as curvas de juros real e nominal mais uma vez apresentaram elevação, incorrendo em perdas para ativos pré-fixados no mês. Adicionando o fator eleitoral, mantemos cautela com estes ativos à espera de melhores oportunidades.

Na contramão da esteira fiscal do país e dos mercados globais, o Ibovespa fechou em surpreendente alta de 6,98% contra um S&P com queda de 5,26% e somando-se a apreciação cambial, vimos uma diferença de rendimentos como poucas vezes na história. A B3 registrou grande fluxo de capital estrangeiro de investidores rotacionando posições em mercados desenvolvidos para emergentes em busca de empresas e setores resilientes, geradoras de lucro e bastante descontadas como commodities e bancos, após se desfazerem dos setores de tecnologia, longa duração citados acima. Houve também importante fluxo para renda fixa, agora com juros de dois dígitos, o que impulsionou forte apreciação do Real no mês. Apesar da entrada de capital estrangeiro, investidores locais seguiram se desfazendo de posições de renda variável, sobretudo small caps e empresas com teses de crescimento.

As carteiras produziram resultados positivos em janeiro, com alguma dispersão de performance por conta do desfecho assimétrico de ativos locais e globais. A redução de risco feita em meados do segundo semestre do ano passado através de troca parcial de renda variável local por internacional desta vez detraiu

retorno relativo, conforme desempenhos opostos citados acima. A carteira de fundos offshore produziu um resultado negativo, em linha com o desempenho de diversos ativos globais de risco.

Na renda fixa, os índices com componente pré-fixado tiveram resultados negativos. Apesar do fluxo estrangeiro, as taxas não resistiram ao fragilizado arcabouço fiscal e inflacionário. O destaque positivo fica por conta do crédito privado, mais uma vez acumulando rendimentos superiores ao CDI, sem volatilidade na marcação de preços e agora embutindo um retorno nominal anual de dois dígitos. Buscando o melhor momento de implementação, temos reduzido a porção de renda variável internacional nos portfólios, tomando proveito de ativos locais pagadores de juros de dois dígitos, como crédito.

Os 7 fundos Multimercado Macro de nossa alocação entregaram retornos destacados, apenas um abaixo do CDI. Os gestores a sua maneira, conseguiram navegar esse primeiro mês mesmo com o desafio de bolsas internacionais registrando as suas maiores quedas. Posições tomadoras de juros e em ações locais contribuíram para estes retornos.

Por fim, em um mês que todo o cenário se multiplicou por -1, cautela é o nome do jogo. Os movimentos de mercado foram inesperados em magnitude, portanto o timing de implementação de ajustes das carteiras é crucial. Entendemos que posições estruturais de risco requerem atualmente uma visibilidade do final dos ciclos de aperto monetários local e norte americano e maior clareza quanto o cenário eleitoral local. Navegaremos com riscos reduzidos, preservando a parcela de fundos multimercados, reduzindo bolsas internacionais e coletando os prêmios atrativos do mercado de crédito líquido e estruturado.



Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos



ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Janeiro	0.73%	-0,80%	0,21%	-0,73%	0,11%	-4,88%	6,98%	6,87%	3,42%
2022	0.73%	-0,08%	0,21%	-0,73%	0,11%	-4,88%	6,98%	6,87%	3,42%
12 meses	5.00%	-1,28%	1,42%	-1,15%	4,57%	-3,28%	-2,54%	-2,11%	-10,25%

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: brasil.bnpparibas.com. MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, Fevereiro/2022.



FFC 002.2022