

CARTA MENSAL

#abril/2024

“O Fed terá que ser cauteloso, mantendo a taxa de juros no patamar atual por tempo suficiente até se certificar que a meta de 2% de inflação será alcançada. Na nossa visão, essa janela surgirá apenas ao final do ano, após uma sucessão de dados mais benignos de inflação e de uma moderação na atividade. No mercado local, o comportamento dos ativos brasileiros tem sofrido influências significativas tanto externas quanto domésticas. O atraso do início da flexibilização da política monetária americana teve efeito sobre o dólar, que saiu de um patamar próximo a 4,90 e passou a flutuar acima de 5,05 mas com alta volatilidade para uma maior depreciação, chegando a bater 5,28. Isso também trouxe impactos sobre os juros, que passaram a precificar um ciclo de cortes da Selic mais curto, com uma taxa terminal mais elevada.”



Gilberto Kfourir Jr.
CIO BNP Paribas Asset Management Brasil

ECONOMIA INTERNACIONAL

A economia americana tem sido a grande responsável por movimentos relevantes dos ativos internacionais. Com o *Federal Reserve* (“Fed”) no modo “dependente de dados”, a volatilidade tem sido elevada, respondendo a cada dado novo divulgado. O mês de abril e início de maio não foram diferentes. Nesse período observamos, primeiramente, uma valorização do dólar em relação às moedas pares, acompanhada de um aumento das taxas de juros dos títulos americanos em resposta a dados mais pressionados de inflação. Posteriormente, no início de maio, o mercado reverteu parte desse movimento, refletindo uma postura mais amena do presidente do Fed na última reunião do *Federal Open Market Committee* (“FOMC”), e a dados mais fracos do mercado de trabalho.

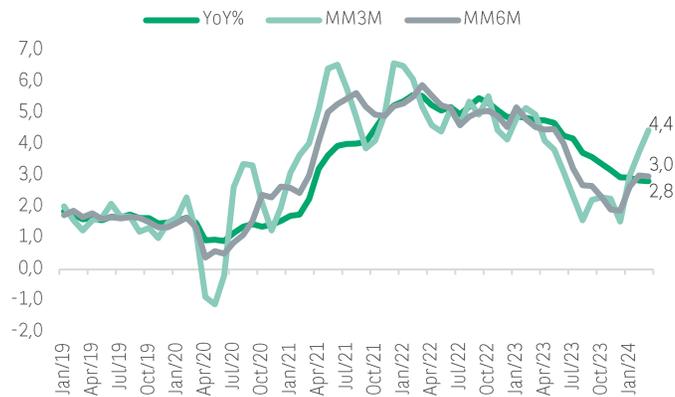
Independente de toda essa volatilidade no mercado, avaliamos que a economia americana está desaquecendo lentamente e que o processo de desinflação não será monotônico. Diante desse cenário, o Fed terá que ser cauteloso, mantendo a taxa de juros no patamar atual por tempo suficiente até se certificar que a meta de 2% de inflação será alcançada. Na nossa visão, essa janela surgirá apenas ao final do ano, após uma sucessão de dados mais benignos de inflação e de uma moderação na atividade.

Os dados de inflação têm se mostrado muito mais fortes que o esperado, com o núcleo do PCE (índice de preços utilizado pelo Fed como alvo das decisões de política monetária) acelerando de 2% no quarto trimestre para 3,7% no primeiro trimestre na variação anualizada. Além disso, analisando a dinâmica mensal, essa mesma métrica passou a rodar em 4,4% na média móvel de 3 meses anualizada, retornando ao patamar observado em 2022. Decompondo esse número, observamos uma piora tanto no núcleo de bens, que saiu do território negativo, quanto no núcleo de serviços, rodando próximo a 6%.



“Esperamos que, em sua próxima reunião, os membros do FOMC revisem para cima suas estimativas de inflação e consequentemente para a taxa de juros, cuja mediana atual está em 3 cortes.”

Gráfico 01
Núcleo de Inflação EUA (variação mensal em %)



Fonte: Bureau of Labor Statistics. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 29 de março de 2024.

Essa deterioração da dinâmica inflacionária levou a uma reprecificação do mercado em relação à política monetária do Fed, postergando o início do ciclo e reduzindo o número de cortes na curva de juros. De fato, esses dados recentes sugerem que dificilmente a projeção de inflação do Fed de 2,6% para o ano será alcançada. Esperamos que, em sua próxima reunião, os membros do FOMC revisem para cima suas estimativas de inflação e consequentemente para a taxa de juros, cuja mediana atual está em 3 cortes.

Apesar dessa piora no curto prazo, concordamos com a avaliação de Powell de que a política monetária atual é restritiva e que o próximo movimento de juros deve ser de corte. Ainda que lentamente, é possível notar uma moderação nos dados de atividade e do mercado de trabalho. Os dados de abril do mercado de trabalho reforçaram esse ponto, com uma desaceleração da criação de empregos de 315 mil, em maio, para 175 mil, uma elevação da taxa de desemprego de 3,8% para 3,9% e um arrefecimento significativo nos salários. Com esses novos dados, a razão entre vagas abertas e desempregados se encontra em 1,3, se aproximando cada vez mais do patamar pré-pandemia, compatível com uma inflação de 2%.

Gráfico 02
Vagas abertas e números de desempregados nos EUA (%)



Fonte: Bureau of Economic Analysis. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de abril de 2024.

Diante desse pano de fundo, com inflação elevada e atividade desacelerando lentamente, acreditamos que as taxas de juros dos EUA permanecerão pressionadas ao longo desse ano, trazendo um cenário mais desafiador para países emergentes, como o Brasil. Os Bancos Centrais desses países têm adotado um discurso mais duro em relação à política monetária para amortecer os impactos sobre o câmbio diante de um diferencial de juros menor em relação aos EUA.



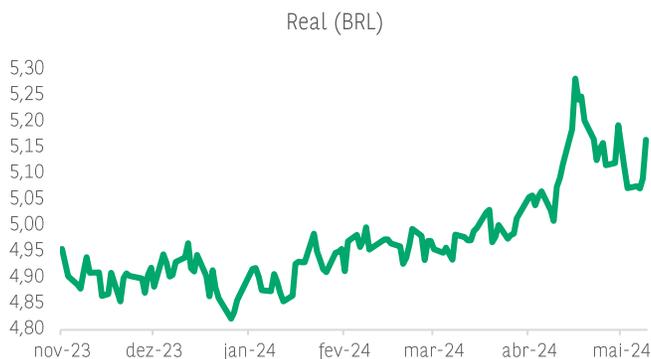
“Acreditamos que aumentou o risco de um ciclo de corte de juros em 2 estágios, pausando em uma taxa mais elevada esse ano, mas com continuidade de cortes a partir do ano que vem.”

ECONOMIA BRASILEIRA

No mercado local, o comportamento dos ativos brasileiros tem sofrido influências significativas tanto externas quanto domésticas. O atraso do início da flexibilização da política monetária americana teve efeito sobre o dólar, que saiu de um patamar próximo a 4,90 e passou a flutuar acima de 5,05 mas com alta volatilidade para uma maior depreciação, chegando a bater 5,28. Isso também trouxe impactos sobre os juros, que passaram a precipitar um ciclo de cortes da Selic mais curto, com uma taxa terminal mais elevada.

Os fatores domésticos também têm contribuído para uma pressão adicional sobre o dólar, juros e volatilidade. A combinação entre inflação corrente baixa, deterioração da política fiscal, elevação das expectativas de inflação para 2025 e mercado de trabalho apertado tem gerado muita discussão acerca das próximas decisões do Banco Central sobre a política monetária. Essa última reunião do COPOM adicionou mais uma camada de incerteza sobre tudo isso.

Gráfico 03
Real (BRL)



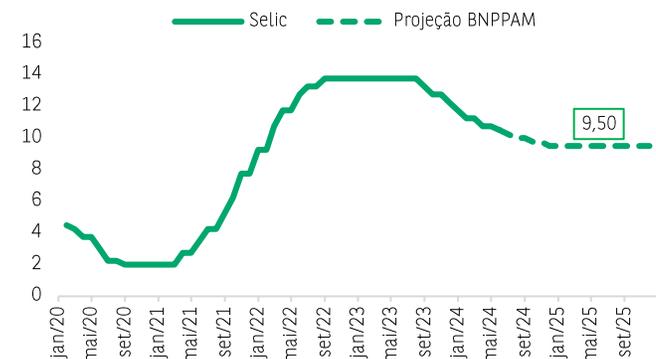
Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 09 de maio de 2024.

Na nossa visão, o COPOM adotou uma postura dura no comunicado, ao mesmo tempo em que o placar de votação foi

dividido, com 4 dos 9 membros votando para um corte de 50 bps, *versus* o corte de 25 bps de fato realizado, levando a taxa Selic para 10,50%. Essa divisão foi percebida pelo mercado como um viés político, com os 4 membros indicados pelo novo governo votando para um corte maior, o que dificulta a análise sobre a os movimentos futuros da política monetária, especialmente para o ano que vem, quando o governo terá maioria no comitê, incluindo a indicação do novo presidente. Ao mesmo tempo, o Banco Central retirou a prescrição de corte para a próxima reunião e não se comprometeu com uma continuidade de ciclo, se tornando totalmente dependente da evolução do cenário para as próximas decisões, deixando tudo ainda mais incerto.

Levando em conta esses dois fatores – postura mais dura da maioria atual e votos partidários para mais cortes – acreditamos que aumentou o risco de um ciclo de corte de juros em 2 estágios, pausando em uma taxa mais elevada esse ano, mas com continuidade de cortes a partir do ano que vem, com um Banco Central possivelmente mais leniente com a inflação. No entanto, apesar desse aumento de risco, julgamos ser precoce a conclusão de uma mudança completa de cenário, visto que os próprios agentes do mercado estavam divididos entre a decisão de corte de 25 ou 50 pontos base (“bps”). A ata sobre essa reunião trará mais detalhes acerca da divergência do Comitê de Política Monetária (“COPOM”) e as próximas decisões deixarão mais clara qual será postura do Banco Central (“BC”) no ano que vem.

Gráfico 04
Taxa Selic (%)



Fonte: BCB e projeções BNPP AM. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de abril de 2024.

Apesar de todos esses ruídos causados pela comunicação do Banco Central, acreditamos que o caráter benigno da inflação no curto prazo levará à continuidade do ciclo de corte de juros nos próximos meses. Considerando um Banco Central ainda coeso daqui para frente, visualizamos a taxa Selic fechando o ciclo em 9,5% com cortes de 25bps a cada reunião. Reconhecemos, no entanto, todos os fatores de risco e a baixa visibilidade para os próximos passos.



Andressa Castro
Economista-chefe



RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTAMENTO DO MERCADO

A turbulência que tem marcado o ano na Renda Fixa intensificou-se no último mês, marcado por mudanças drásticas de expectativas sobre juros aqui e lá fora. Todos os índices com *duration* ficaram no negativo (IMA-B 5+ -2,91%; IMA-B5 -0,20%; IRF-M -0,52%).

NOSSA VISÃO

A inflação americana veio acima do esperado pelo terceiro mês seguido e consolidou a leitura de um fenômeno mais resiliente. É possível um cenário em que os preços voltem a ceder, mas não há como negar que no momento observamos o inverso, alguma aceleração acontecendo da virada do ano para cá. Em consequência, houve forte re-precificação na curva de juros daquele país, com postergação das expectativas de mercado para corte de juros pelo Fed para o final do ano, bem como redução da magnitude de cortes, em torno de 40bps em 2024. Tínhamos cortes em junho, uma premissa que sustentaria a sequência de queda da Selic para baixo de 9%. Com as surpresas inflacionárias, mudamos nossa visão em relação ao Fed, esperamos queda somente em dezembro.

Sobre Brasil, comentávamos no último relatório que “quem acertar os dados, acertará o COPOM”, ledô engano. Referíamos-nos a dinâmica inflacionária, que de fato manteve um comportamento bastante benigno, com surpresas numéricas e qualitativas para melhor. No entanto, vimos uma reversão relevante nos prognósticos para Selic, que deve cair menos e em ritmo menor. O que mudou? Risco fiscal esteve sempre presente como ponto de atenção em nossos relatórios, e infelizmente vimos esse risco se concretizar. O governo revisou a meta de superávit primário de 2025 de +0,5% do PIB para zero, e de 2026 de +1% para +0,25%. Ainda que não fossem verossímeis, as metas anteriores ao menos deixavam esperança de um esforço de se gerar o resultado.

Ao abrir mão tão precocemente, passou-se um sinal de que na dificuldade, muda-se a meta. Além disso, piorou sensivelmente a projeção da trajetória da dívida anos à frente, sem sinais de convergência.

A conjunção da turbulência externa com a piora de percepção de risco fiscal resultou em forte volatilidade nos preços dos ativos locais, com dólar atingindo 5,28 no pior momento. Nesse interim, o BC se pronunciou e disse que as incertezas internacionais e fiscais aumentaram muito para permitir que o Copom prosseguisse com a promessa de cortar 50bps na próxima reunião, deixando-a em aberto. O mercado entendeu o recado e imediatamente ajustou o corte para 25bps. Além disso, houve ajuste relevante da Selic terminal a preços de mercado, para perto de 10,40%, ou 25+15 de quedas precificadas. Insistimos na visão de que há espaço para mais cortes do que a curva atualmente embute, fundamentalmente porque o bom comportamento da inflação permitirá. Do contrário, uma Selic em dois dígitos por tanto tempo deverá impactar negativamente perspectivas para PIB, sobretudo em 2025.

Diante do contexto mais volátil, optamos por trabalhar com um portfólio mais conservador. Zeramos a posição aplicada no DI Jul25, diante da perspectiva de uma Selic terminal mais elevada. Mantivemos posição aplicada em DI curto (Out24), parcialmente travada com posição tomada no DI Jan29. Mantido a característica de maior concentração do risco em NTN-B com vencimentos intermediários.



Michael Kusunoki
Head Renda Fixa & Multimercados



CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado tiveram desempenho positivo em abril. O desempenho superior acima dos índices de referência foi resultado predominantemente do carregamento dos ativos. Como mencionado na carta de março, o preço dos ativos começa a se aproximar dos mínimos de 2019. Como também mencionado na carta anterior, há diferenças entre o mercado de hoje e o de 5 anos atrás. Entretanto é razoável esperar que o desempenho dos ativos passe a ser mais determinados pelo nível do carregamento. Como o nível de carregamento está mais baixo, também é razoável esperar mais volatilidade nos retornos. Senão nos retornos mensais, ao menos nos retornos diários.

O mercado primário teve boa oferta em termos de volume em abril, mas com perfil ainda pouco adequado a nossa estratégia: prazos mais longos e *spreads* muito baixos. A captação dos fundos de crédito continua em ritmo forte, principalmente por conta da redução da oferta de títulos de crédito isentos de IR com prazos mais curtos.

Desta forma, para as nossas carteiras de crédito privado que investem primordialmente em ativos indexados ao CDI, continuamos as alocações em ativos com prazo até 36 meses, de forma muito seletiva. Setorialmente a alocação em bancos tem aumentado por conta da redução do prêmio entre o ativo de crédito de banco e o corporativo não financeiro. Buscamos manter o prazo médio das carteiras dentro das faixas que estabelecemos. Objetivamos assim otimizar a relação *yield* e prazo médio da carteira. Continuamos a manter a estratégia taticamente em modo conservador por conta dos riscos percebidos: a incerteza sobre o novo arcabouço da política fiscal brasileira, a execução orçamentária no Brasil sob as regras aprovadas em 2023, a incerteza sobre o rumo da política monetária dos EUA e a permanência das tensões geopolíticas. Por fim, continuamos ainda receosos com o potencial impacto do elevado volume de emissões que o tesouro americano irá colocar nos próximos meses.

Na nossa estratégia de infraestrutura, a alocação em risco IPCA ficou acima dos 90% que procuramos manter em função de vencimentos que ocorreram em abril, iremos retornar a alocação aos usuais 90% durante maio. O *duration* da carteira é superior ao IMA-B5 em função da menor alocação em títulos até 2025 e maior alocação em títulos que vencem a partir de 2030.

O ciclo monetário de afrouxamento está se encerrando, restando ainda dúvidas com relação a sua duração. Acreditamos que nesta nova fase do ciclo, ativos indexados a inflação com *duration* intermediário oferecerão excelentes oportunidades de diversificação, principalmente em carteiras que tenham alta concentração em CDI. Pontuamos mais uma vez que o nível atual dos *spreads* para os ativos em IPCA, mesmo que menores que os observados no início de 2023, associado ao nível ainda elevado da curva de juros real torna os ativos de infraestrutura particularmente atraentes.



Fábio Oliveira
Head de Crédito Privado



RENDA VARIÁVEL

O mês de abril foi caracterizado por uma mudança no cenário macroeconômico global, desencadeada pela divulgação do índice de inflação dos Estados Unidos de março, o qual superou as expectativas do mercado. Esse aumento resultou em uma alteração na tendência da inflação, tornando-se, mais uma vez, uma preocupação nos mercados globais. Como consequência, observou-se um aumento nas taxas de juros nos Estados Unidos e uma revisão das expectativas de cortes para o ano de 2024, passando de três cortes no final de março para apenas um corte precipitado na curva de juros norte-americana até o final de abril.

Essa mudança no panorama macroeconômico teve um impacto negativo no desempenho dos mercados acionários globais, levando o índice S&P a fechar o mês com uma queda de 4,16%. O movimento também foi evidenciado em outros mercados desenvolvidos, como o Euro Stoxx, que caiu 3,19%, e o MSCI World, que registrou uma baixa de 3,83%. No entanto, o MSCI Emerging Markets contrariou essa tendência e encerrou abril com uma leve alta de 0,53%, impulsionado principalmente pela sólida performance da China.

No mercado de *commodities*, o minério de ferro se recuperou da queda do mês anterior, registrando um aumento de 8,79%, enquanto o preço do petróleo teve uma leve queda de 1,49%.

Na bolsa local, o índice Ibovespa seguiu a tendência de queda dos mercados desenvolvidos, encerrando o mês com uma redução de 1,70%, enquanto o Small Caps teve uma queda mais acentuada de 7,76%. Essa disparidade de desempenho pode ser atribuída à composição do Ibovespa, que inclui empresas relacionadas a *commodities* que tiveram um bom desempenho em abril. Por outro lado, o desempenho do Small Caps foi mais impactado pelo movimento de abertura da curva de juros brasileira, em resposta à sinalização negativa do mercado norte-americano.

Gráfico 05
Juros real brasileiro de 10 anos



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de setembro de 2023.

Em relação aos fluxos de capital, abril registrou mais um mês de saída de capital estrangeiro da bolsa local, com os investidores estrangeiros retirando 9 bilhões de reais, totalizando 32 bilhões de reais de saída nos primeiros quatro meses de 2024. Nos últimos meses, a principal dinâmica do mercado tem sido a correlação entre os juros americanos e brasileiros. Devido à crescente preocupação com a inflação americana no primeiro trimestre de 2024, as taxas de juros de ambos os países têm se mantido consistentemente elevadas, o que gerou preocupações em relação aos ativos da bolsa brasileira. Como mencionado em comunicações anteriores, há uma correlação significativa entre taxa de juro e preço das ações, devido ao custo financeiro das empresas e à taxa de desconto do fluxo de caixa para o cálculo do preço das ações.

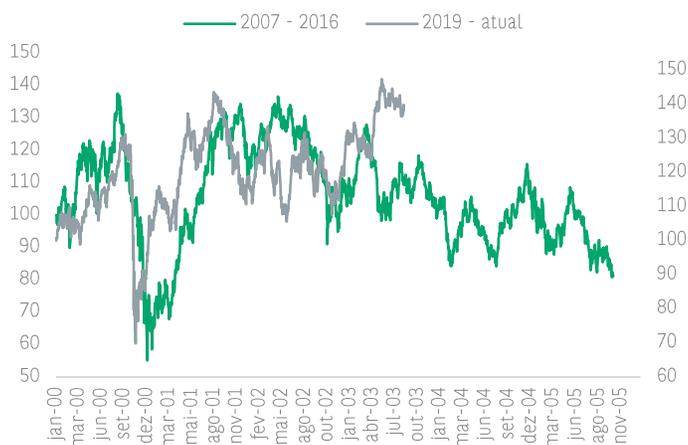
Do ponto de vista prospectivo, juros menores seriam o principal catalisador para atrair investimentos de volta para as ações, ou até mesmo para estimular um maior apetite ao risco. Como o juro terminal brasileiro deve permanecer elevado, isso deve inibir a disposição dos investidores em assumir riscos, dada a alta rentabilidade associada a um risco baixo. Além disso, a desvalorização do real, em decorrência das taxas de juros mais altas nos Estados Unidos, traz preocupações inflacionárias para o Brasil. É sabido que muitos ativos que compõem o IPCA brasileiro são importados, o que significa que um câmbio mais alto resulta em uma inflação maior.

Acreditamos, no entanto, que a perspectiva de queda dos juros americanos foi apenas adiada e não descartada. Conforme mencionado pelo Banco Central americano na reunião de maio do FOMC, eles planejam manter as taxas de juros elevadas por mais tempo, mas não consideram necessário aumentá-las. Isso traz alívio para nosso cenário, pois o nível negativo atual do câmbio também deve ser temporário, até que as taxas de juros eventualmente se tornem mais baixas, embora não se saiba se isso de fato ocorrerá.

Além das preocupações com o mercado externo, recentemente aumentou a apreensão em relação à situação fiscal brasileira. Como resultado, observamos um aumento nos juros reais de longo prazo para níveis que suscitam preocupações sobre a sustentabilidade da dívida pública brasileira. O atual patamar de juros reais foi o mesmo em que o mercado acionário enfrentou seu pior momento de rentabilidade, conhecido como *bear market*, no período de 2010 a 2016. Não pretendo debater se o atual patamar de juros reais está correto, mas tenho refletido sobre a possibilidade de estarmos entrando novamente em um *bear market*.

Ao analisarmos o gráfico do Ibovespa de 2007 a 2016 e do início de 2019 até o momento presente, podemos observar uma clara correlação entre os dois períodos. Houve um início com alta volatilidade, seguido por uma queda significativa e uma recuperação rápida (em meio à crise financeira e à pandemia de Covid-19), culminando em um mercado mais negativo ou lateralizado, como demonstrado no gráfico 6. A pergunta que fica é se o gráfico cinza, que representa o momento atual, poderia cair tanto quanto o gráfico verde. Por curiosidade, o último ponto do gráfico cinza corresponde ao dia de hoje, enquanto no gráfico verde seria o dia 05/10/2012, quando o Ibovespa estava em 58.572 pontos ajustados a dividendos.

Gráfico 06
Índice Ibovespa de 2007 a 2016 e 2019 até atualmente.



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de abril de 2024.

Gráfico 07
Índice Ibovespa desde 2007.



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de abril de 2024.

A mínima do Ibovespa nesse período foi registrada em 26/01/2016, com o índice em 37.497 pontos, também ajustados a dividendos. Isso levanta a questão se ainda poderíamos ter uma queda de 36% (Uma observação: se você tivesse comprado ações no dia 05/10/2012 e mantido até 30/12/2019 (antes da Covid-19), teria quase dobrado seu investimento. Portanto, consideramos que o investimento em ações deve ser feito de forma regular, priorizando o investimento a longo prazo).

Acreditamos, de fato, que o atual patamar de juros reais é insustentável e prejudica o desempenho das ações. No entanto, não prevemos que haverá uma queda de 36% nos próximos anos. Nossas premissas para essa suposição são as seguintes:

1. Acreditamos que o governo atual aprendeu com o passado e não permitirá que questões fiscais levem a uma recessão tão acentuada quanto a vivida entre 2014 e 2016. O que pode ser observado no envio do arcabouço fiscal que limita os gastos em relação às receitas. Isso estabelece importantes limites para evitar um descontrole nos gastos públicos, como ocorreu nesses períodos;
2. Os ativos no período de 2014 a 2016 estavam muito mais alavancados em comparação com o momento atual. Empresas como Vale e Petrobras possuíam dívidas muito mais elevadas em relação à geração de caixa, e eram ativos importantes no índice Ibovespa da época;
3. O governo depende dos dividendos da Petrobras para o déficit primário, o que reduz o incentivo para prejudicar o balanço da empresa agora;
4. Houve uma mudança significativa no Ibovespa, que passou a utilizar não apenas o índice de Negociabilidade, mas também o valor de mercado. Isso contribui para evitar a presença de empresas com pesos relevantes no índice que não possuam um valor de mercado expressivo, mas apenas uma negociação elevada.

Em resumo, embora haja um risco de enfrentar momentos de alta volatilidade e um período desafiador na bolsa brasileira, não acreditamos que as perdas observadas anteriormente ocorreriam na mesma magnitude. Acreditamos que as premissas acima mencionadas e a aprendizagem com crises passadas serão elementos-chave para moldar o cenário futuro do mercado acionário brasileiro. Além de considerar que em horizontes maiores de tempo, o retorno do Ibovespa é atrativo, como mencionado na observação acima.



Marcos Kawakami
 Head Renda Variável



FUNDO DE FUNDOS

No mês de abril os mercados em geral tiveram um forte ajuste nos preços em função de uma reavaliação do ciclo de corte de juros americanos que foi postergado para o final do ano. Dessa forma temos um ambiente mais restritivo que se contagiou globalmente e que teve impacto nos ativos de risco de forma geral.

Nos Estados Unidos a inflação e os custos relacionados ao mercado de trabalho tem se mantido fortes, além da atividade permanecer em um patamar elevado. Portanto, teremos um cenário de taxas altas por um tempo mais longo, mas ao mesmo tempo o risco de uma possível alta de taxa reduziu-se consideravelmente.

No cenário doméstico, tivemos os reflexos desse ambiente global mais restritivo que teve um peso maior sobre o preço dos ativos, apesar das notícias mais positivas da inflação, inclusive em serviços. No entanto o mercado local de trabalho continua trazendo pressão nos salários, sendo um ponto de atenção. E as mudanças das metas para 2025 também foi uma questão de detração dos preços dos ativos com a incerteza das contas públicas no longo prazo.

No gerenciamento das posições, mantivemos a redução de risco, trazendo os mandatos para o alvo de alocação, reduzindo a parcela ativa na alocação em CDI e mudando o perfil dos fundos de renda fixa ativa. Continuamos com a mesma estratégia iniciada em março, reduzindo de forma geral os riscos dos mandatos.

Dentre as classes de ativo, os fundos de crédito continuam com performance positiva, os fundos de renda fixa com uma performance mesclada, onde fundos com posições compradas em juros superaram o CDI. Na parte de renda variável houve uma forte detração de performance e descolamento do *benchmark*, muito em função da divergência de alocação dos papéis pertencentes ao Bovespa. O Ibovespa retornou (-1.70%), Small Caps (-7.76%), na parcela de Renda Fixa, o IRF-M (-0,34%), IMA-B (-1,61%), IMA-B5 (-0.17%) e o IMA-B5+ (-2,91%).

O ambiente sem uma definição clara dos juros americanos nos obriga a manter uma posição mais cautelosa e com os portfólios com riscos mais reduzidos. No entanto sabemos que essa indefinição não é permanente e, portanto, estamos reavaliando as posições para o momento mais propício para aumento de risco.



João Uchoa Borges
Head Fundo de Fundos



ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Abril	0,89%	-0,52%	-0,22%	-1,61%	-0,20%	3,59%	-1,70%	-1,34%	-7,76%
2024	3,54%	1,14%	1,41%	-1,44%	1,85%	6,97%	-6,16%	-5,57%	-11,53%
12 meses	12,33%	12,02%	10,96%	7,83%	8,42%	4,03%	20,58%	21,16%	12,36%

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/pt-br. MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, Maio/2024.

