

Agosto 2025

CARTA MENSAL



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

O investidor
sustentável para um
mundo em mudança



- Gilberto Kfour Jr. -

CIO BNP Paribas Asset Management Brasil

// Caros leitores,
É com grande satisfação que apresentamos a edição deste mês da nossa Carta Mensal. Neste documento nossa equipe de gestão compartilha sua visão sobre os principais acontecimentos do mercado e suas perspectivas diante de um mundo em mudança.
Agradecemos pela confiança depositada em nosso trabalho e esperamos que essa carta contribua para sua compreensão do atual cenário de investimentos.

Atenciosamente,

Gilberto Kfour Jr.
Chief Investment Officer
BNP Paribas Asset Management Brasil

//



ECONOMIA



- Andressa Castro -

Economista-chefe

// A POSSIBILIDADE DE MAIOR INTERFERÊNCIA POLÍTICA NAS DECISÕES DO FED DIMINUI A ATRATIVIDADE DOS ATIVOS AMERICANOS, CONTRIBUINDO PARA A TENDÊNCIA DE ENFRAQUECIMENTO DO DÓLAR OBSERVADA EM 2025. //

ECONOMIA INTERNACIONAL

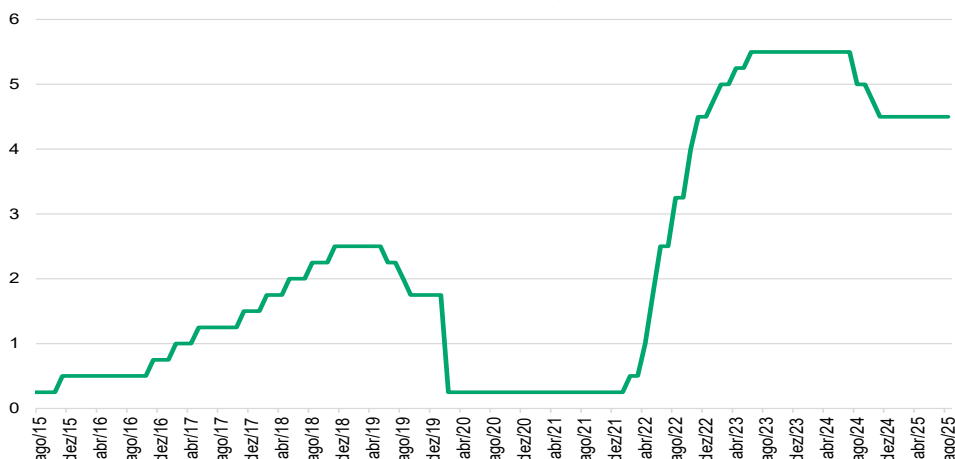
O mês de agosto foi marcado pela continuidade do movimento de dólar fraco observado ao longo de 2025, com o Federal Reserve (Fed) em foco. O objetivo do Fed é manter a inflação dentro da meta e garantir o pleno emprego, no entanto, os componentes desse mandato dual seguiram direções opostas no último mês, criando um dilema para o Fed. Essa situação, desafiadora em tempos normais, se torna ainda mais complexa com as movimentações do governo Trump para reduzir a independência do Fed.

Por um lado, os dados de inflação nos EUA começam a refletir o impacto das tarifas nos preços. Foi observada uma aceleração significativa nos preços ao produtor e ao consumidor, impulsionada por bens industriais. Por outro lado, o mercado de trabalho desaqueceu. As revisões dos dados de emprego de julho mostraram que a criação de vagas recuou de forma significativa no segundo trimestre, com a tendência de enfraquecimento confirmada no dado de agosto.

Diante disso, surge o dilema do Fed. Atualmente, as taxas de juros encontram-se em patamar restritivo devido à inflação acima da meta. Se o Fed reduzir os juros de forma precipitada, a inflação pode se estabilizar em um patamar muito acima da meta, o que tornaria o trabalho de reancoragem da inflação no futuro muito mais custoso. No entanto, um atraso na redução dos juros também tem custos, como mostrou a experiência da crise de 2008, que demonstrou que a recuperação da economia pode ser muito lenta após um aumento do desemprego. No seu último comunicado, o presidente do Fed, Jerome Powell, indicou que pretende reduzir a taxa de juros na reunião do FOMC (Federal Open Market Committee) de setembro.

Gráfico 01

EUA: Taxa de juros Fed Funds (intervalo superior, %)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Atualizado em agosto/2025.

Enquanto os diretores do Fed deliberam sobre o melhor caminho a seguir, Trump pressiona por mais cortes de juros. No início do mês, o governo indicou Stephen Miran, um crítico da atual direção do Fed, para o cargo liberado pela renúncia da diretora Adriana Klueger. Além disso, o governo tentou demitir a diretora Lisa Cook sob a alegação de fraude imobiliária, mas essa medida está sendo contestada na justiça. A possibilidade de maior interferência política nas decisões do Fed diminui a atratividade dos ativos americanos, contribuindo para a tendência de enfraquecimento do dólar observada em 2025.

Gráfico 02 Índice DXY - cestas de moedas pares ao dólar



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Atualizado em agosto/2025.

O governo Trump também aguarda uma decisão judicial importante no âmbito de tarifas. No final de agosto, a corte de apelos decidiu por 7 a 4 que o governo não tem o poder de impor tarifas usando o IEEPA (International Emergency Economic Powers Act), instrumento utilizado para estabelecer a maioria das tarifas neste ano, incluindo as tarifas recíprocas. Assim, o governo tem até o dia 14 de outubro para conseguir uma decisão da Suprema Corte americana permitindo o uso do IEEPA para instituir tarifas e manter a política comercial.

Para frente, é esperado que o dilema do Fed se aprofunde. Os efeitos das tarifas na inflação devem se acumular nos próximos meses à medida que os empresários repassam os custos para os consumidores, enquanto a economia deve criar menos empregos devido à redução da imigração, limitando a expansão da força de trabalho.

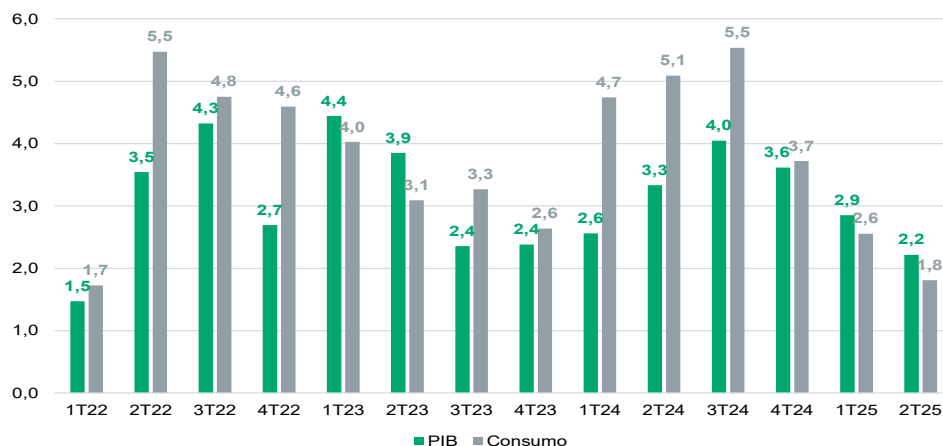
ECONOMIA BRASILEIRA

O mês de agosto foi positivo para os ativos locais, que se beneficiaram do dólar fraco global, com o real retornando ao patamar pré-anúncio de tarifas, entre 5,40 e 5,50. A fraqueza da atividade econômica e a desinflação local levaram a especulações sobre o início do ciclo de corte de juros.

A harmonia entre a política fiscal e a política monetária resultou em uma desaceleração benigna da atividade na primeira metade do ano. O PIB do segundo trimestre de 2025 cresceu 2,2% em relação ao ano anterior, em comparação com os 2,9% observados no primeiro trimestre. Do lado da demanda, a desaceleração do consumo foi resultado da harmonia entre as políticas, com o adiamento do pagamento de R\$ 64 bilhões de precatórios reduzindo o crescimento da renda disponível das famílias e a elevada taxa de juros contraindo a oferta de crédito. Além disso, a desaceleração também foi observada nos outros componentes da demanda interna, com o consumo do governo sentindo os efeitos da contenção fiscal e o investimento sendo limitado pela política monetária restritiva. Já do lado da oferta, a redução do ritmo ocorreu principalmente na indústria, especialmente nos subsetores mais sensíveis ao crédito, como bens de capital e bens de consumo duráveis. No entanto, esse cenário não deve persistir na segunda metade de 2025, pois os gastos orçados foram apenas adiados, não cancelados. A volta do impulso fiscal para um patamar positivo deve sustentar a economia no terceiro trimestre, mesmo com a política monetária limitando o crescimento.

// A HARMONIA ENTRE A POLÍTICA FISCAL E A POLÍTICA MONETÁRIA RESULTOU EM UMA DESACELERAÇÃO BENIGNA DA ATIVIDADE NA PRIMEIRA METADE DO ANO. O PIB DO SEGUNDO TRIMESTRE DE 2025 CRESCER 2,2% EM RELAÇÃO AO ANO ANTERIOR, EM COMPARAÇÃO COM OS 2,9% OBSERVADOS NO PRIMEIRO TRIMESTRE. //

Gráfico 03
PIB YoY

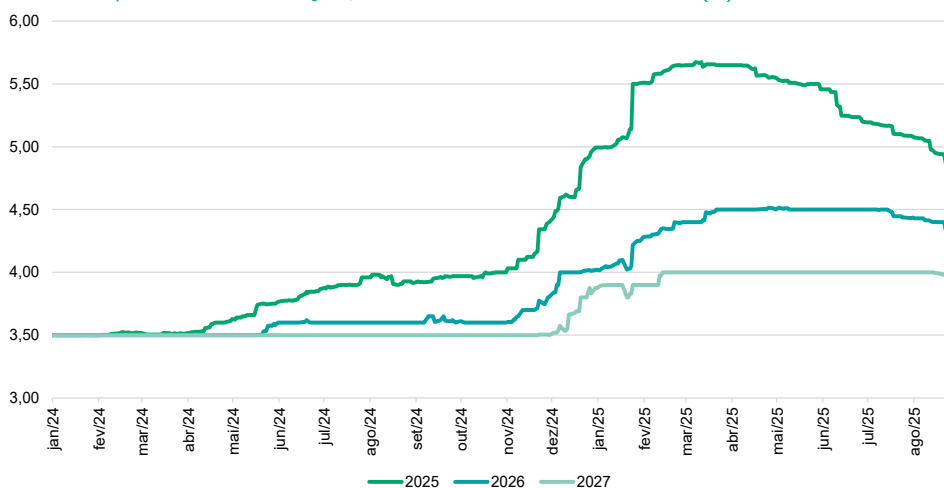


Fonte: IBGE. Estimativas e elaboração: BNPP AM Brasil. Atualizado em agosto/2025.

A valorização do câmbio e o enfraquecimento da atividade econômica contribuíram para o processo de desaceleração da inflação. De fato, a deflação mensal de -0,14% no IPCA-15 de agosto foi influenciada pelo desconto do Bônus de Itaipu nos preços de energia elétrica e pela redução do IPI para carros sustentáveis. Além disso, o dado também mostrou o impacto da apreciação do real nos preços de alimentos e bens industriais. A inflação de serviços, mais inercial e sensível à atividade, ainda permanece elevada e é um ponto de preocupação. No entanto, a análise dos núcleos do IPCA mostra que a inflação voltou a ficar abaixo do teto da meta nos últimos 3 meses.

A redução da inflação corrente também ajudou na reancoragem das expectativas, com a mediana das projeções de inflação para 2025 no Focus voltando para abaixo de 5% pela primeira vez no ano e queda nas projeções de 2026 e 2027. Isso é uma notícia positiva para o Banco Central, considerando a importância das expectativas no regime de metas de inflação.

Gráfico 04
Mediana das expectativas de inflação anual no Boletim Focus (%)



Fonte: Banco Central do Brasil. Estimativas e elaboração: BNPP AM Brasil. Atualizado em agosto/2025.

Diante desse cenário, o Banco Central (BC) deve manter a comunicação de manutenção da taxa de juros no patamar atual por “período bastante prolongado”, como mencionado no último comunicado. Em nosso novo cenário base, o BC inicia o ciclo de corte de juros no 2º trimestre do ano que vem (abril) e encerra 2026 com a Selic em 12,25%. Reconhecemos, entretanto, a possibilidade de adiantamento do início dos cortes, caso o câmbio siga em um patamar mais apreciado e as expectativas de inflação continuem a melhorar.

RENDA FIXA E MULTIMERCADO



- Michael Kusunoki -

Head Renda Fixa & Multimercados

// O BC SE GUIA PELA PROJEÇÃO QUE FAZ PARA A INFLAÇÃO NO HORIZONTE RELEVANTE, (...). ESSA PROJEÇÃO UTILIZA VÁRIOS INPUTS COMO CÂMBIO, EXPECTATIVA DE INFLAÇÃO DO RELATÓRIO FOCUS, ATIVIDADE ECONÔMICA (HIATO DO PIB), ETC. PORTANTO, ENTENDER A DINÂMICA DESSAS VARIÁVEIS DARÁ UMA BOA PISTA SOBRE O TIMING DA QUEDA. //

Quando a Selic cairá?

É a pergunta que ecoa desde junho, quando o BC elevou pela última vez os juros aos 15% atuais e encerrou o ciclo. O que faz sentido, dado que, historicamente, a Selic não fica muito tempo estável. Em resumo: a trajetória da Selic depende da inflação. O BC se guia pela projeção que faz para a inflação no horizonte relevante, que é o prazo em que uma decisão de juros hoje mira influenciar a inflação lá na frente – grosso modo estamos falando de 18 meses. Essa projeção utiliza vários *inputs* como câmbio, expectativa de inflação do Relatório Focus, atividade econômica (hiato do PIB), etc. Portanto, entender a dinâmica dessas variáveis dará uma boa pista sobre o *timing* da queda.

O câmbio tem surpreendido positivamente, mantendo-se resiliente mesmo diante das políticas comerciais e externas adotadas pelos EUA (administração Trump), que tem nos penalizado, seja por tarifas ou por sanções; além disso, há deterioração no desempenho de nossas contas externas, com aumento do déficit em transações correntes, atualmente em -3,4% do PIB acumulado em 12 meses (ante -1,3% há um ano). Mas a fraqueza do dólar global tem prevalecido e o BRL se beneficia dessa onda, com ajuda de um *carry* atrativo, é verdade. Na última reunião, o Copom (Comitê de Política Monetária) utilizou câmbio de 5,55, nível 20 centavos abaixo do que foi a média no primeiro semestre de 2025, ou seja, haveria efeito desinflacionário a aparecer no IPCA. Só que o BRL continuou a apreciar, o preço médio de agosto foi de 5,44, abaixo portanto da última referência usada pelo Copom. Pela análise desse *input*, faz sentido projetar que o ciclo de queda parece mais próximo do que estava na reunião de julho.

Quando olhamos a inflação, também vemos melhora. No Copom de julho, foram utilizadas expectativas de inflação do Focus de 5,10% e 4,40% para 2025 e 2026, respectivamente. Ao final de agosto, o mesmo Focus apontou para 4,85% e 4,31%, uma melhora sensível, que juntamente ao câmbio, ajuda compor uma conjuntura mais benigna que tínhamos na reunião passada.

Nosso time econômico faz estimativas para essas variáveis chaves e prospecta que o BC irá enxergar a inflação próximo a meta em meados do primeiro semestre de 2026, quando estariam dadas as condições para corte. Entretanto, a evolução benigna de câmbio e expectativas no Focus sugerem que o risco está para ser antes do que depois do nosso cenário central, de modo que o movimento do mercado de antecipar o ciclo para a virada do ano não parece despropositado.

Por fim, um breve comentário sobre atividade econômica. O consenso dos analistas tem como cenário base uma desaceleração suave da economia, controlada. Haveria até um respiro no terceiro trimestre, com entrada de recursos na economia vindo de pagamento de precatórios, emendas parlamentares e crédito consignado privado. Os números correntes têm chancelado esse cenário, com indústria e varejo perdendo tração e serviços ainda resiliente. Já os índices de confiança, que tentam captar expectativa dos agentes para o futuro, têm mostrado quedas mais fortes e mais rápidas do que o imaginado, em todos os setores. O mercado tem como base uma desaceleração, não recessão, de modo que se houver surpresa no ritmo de desaquecimento, esse será um *input* adicional para o caso de antecipação da queda de juros, bem menos mapeado que a queda da inflação.

Nosso portfólio está focado em política monetária, visando queda de juros. Estamos aplicados em juros nominais curtos e médios, com exposição residual em NTN-B longa.

CRÉDITO PRIVADO



- Henri Rysman
de Lockerente -

Head de Crédito Privado

// O MERCADO SECUNDÁRIO MANTEVE O CRESCIMENTO RECENTE DOS ÚLTIMOS MESES, E ATINGIU O SEU MAIOR VALOR DA SÉRIE HISTÓRICA, SOMANDO R\$ 106,4 BI, TAMBÉM DECORRENTE DO MENOR VOLUME DE OFERTA NO MERCADO PRIMÁRIO. //

O mercado de crédito continua resiliente, com os fundos de crédito privado registrando uma captação líquida novamente positiva. As emissões no mercado primário desaceleraram e registraram R\$ 42,3 bi em títulos de crédito, com o percentual distribuído de 59% (versus 70% em julho de 2025). O mercado secundário manteve o crescimento recente dos últimos meses, e atingiu o seu maior valor da série histórica, somando R\$ 106,4 bi, também decorrente do menor volume de oferta no mercado primário.

No segmento de papéis não isentos atrelados ao CDI, a média simples dos spreads de crédito apresentou novamente um fechamento. No mercado de IPCA, os spreads também apresentaram um fechamento e seguiram em níveis abaixo das NTN-Bs de referência, reflexo da forte demanda para a classe e da expectativa do mercado em relação à possibilidade da aprovação da Medida Provisória 1.303/2025 (ainda sob análise pelo Congresso), que criou o tributo de 5% para as classes de ativos hoje isentos (LCI/LCA, CRI/CRA) e para os fundos incentivados. Mesmo diante desse cenário atual com os baixos níveis de spread de crédito sobre as NTN-Bs, a demanda para os papéis incentivados segue forte, explicada pela questão do benefício tributário dessa classe de ativos e pelo nível alto das taxas de juros reais.

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, e com atuação maior no mercado secundário. Setorialmente, a alocação em títulos de crédito bancário segue com bastante força, fato que se deve à redução do diferencial de prêmio de risco entre os ativos dos bancos e os ativos corporativos não financeiros. Dessa forma, buscamos manter a nossa alocação em ativos de crédito com os prazos médios das carteiras dentro das faixas que estabelecemos, otimizando da melhor forma a relação risco-retorno. Seguimos estrategicamente cautelosos e atuando de modo mais conservador em decorrência dos seguintes riscos percebidos: a incerteza sobre a política fiscal e a execução orçamentária no Brasil, a volatilidade trazida pelas políticas adotadas pelo governo Trump e o rumo da política monetária dos EUA do Brasil.

Na nossa estratégia de infraestrutura, a alocação em risco IPCA está próxima dos 90%. O prazo médio da carteira é superior ao IMA-B5 em função da menor alocação em títulos até 2025 e maior alocação em títulos no meio da curva, de 2026 até 2030. Acreditamos que os ativos indexados à inflação com uma *duration* intermediária oferecerão uma ótima oportunidade de diversificação. Pontuamos mais uma vez que o nível atual dos spreads para os ativos em IPCA, mesmo que menores que os observados no início de 2024, associado ao nível ainda elevado da curva de juros real, torna os ativos de infraestrutura atraentes.

RENDA VARIÁVEL



- Marcos Kawakami -

Head Renda Variável

// **UM DÓLAR MAIS FRACO TENDE A REDUZIR A INFLAÇÃO IMPORTADA NAS ECONOMIAS EMERGENTES E, POR CONSEQUENTE, A PRESSIONAR OS BANCOS CENTRAIS A MANTER OU REDUZIR SUAS TAXAS, O QUE CRIA UM CENÁRIO AINDA MAIS PROPÍCIO PARA A TOMADA DE RISCO.** //

O cenário ficou marcado por uma combinação de sinais macroeconômicos, resultados corporativos acima das expectativas e um renovado apetite ao risco que repercutiu tanto nos mercados globais quanto no brasileiro. Ao longo desta carta, procurarei esclarecer, de forma clara e objetiva, os principais fatores que explicam a performance observada, ressaltando os reflexos para nossas estratégias de investimento.

Os mercados de ações demonstraram resiliência em agosto, mesmo diante de algumas fragilidades que apareceram nas economias desenvolvidas. Na primeira quinzena, os indicadores de emprego norte americano – especificamente o *payroll* – e os índices de inflação (CPI Core e PPI) apresentaram queda. Esses números geraram dúvidas quanto à robustez do crescimento nos Estados Unidos e levaram os agentes do mercado a precificar, no mínimo, dois cortes na taxa de juros em 2025, ou seja, um ponto a mais do que se previa ao final de julho. O prospecto de redução das taxas, somado a uma temporada de resultados corporativos do segundo trimestre que superou as projeções analíticas, foi o motor que impulsionou o índice S&P 500 a registrar alta de 1,91% no mês.

O entusiasmo que se iniciou nos EUA rapidamente se espalhou aos demais centros financeiros. O MSCI World avançou 2,49%, superando o S&P 500 graças ao desempenho sólido das bolsas desenvolvidas e à desvalorização do dólar americano, que tem acompanhado a expectativa de cortes nos juros norte-americanos. Nos mercados emergentes, o MSCI Emerging Markets terminou o período com alta de 1,22%, liderada pela América Latina. O Brasil foi destaque, com valorização de 10,37%, seguido de perto pelo Chile (11,18%) e pela Colômbia (11,98%). Em contrapartida, a Índia e a Coreia do Sul apresentaram retrações de 2,21% e 1,88%, respectivamente, reflexo de fluxos de capital que migraram para regiões onde o custo do dinheiro está se tornando mais atrativo.

No segmento de commodities, observamos movimentos divergentes. O preço do petróleo recuou 5% no mês, encerrando a cotação a USD 67,48. Na contramão, o minério de ferro teve um mês positivo, voltando a negociar acima dos cem dólares a tonelada, encerrando o mês com uma alta de 3,72%, sendo negociado a 103,47 dólares a tonelada. Esse repique reflete a retomada dos investimentos chineses em infraestrutura e a demanda crescente de setores ligados à energia renovável.

No cenário doméstico, o Ibovespa conseguiu se recuperar de forma consistente, fechando agosto com valorização de 6,28%. O índice de Small Caps também registrou alta de 5,86%, sinalizando que empresas de menor capitalização beneficiaram-se do clima de maior disposição ao risco. A apreciação do real frente ao dólar – que terminou o mês em R\$ 5,42 – acompanhou a tendência global de um dólar mais fraco. Esse movimento cambial, aliado à janela de resultados do segundo trimestre de 2025, revelou um crescimento médio de 26% no lucro líquido das companhias listadas, com destaque especial para o setor de commodities, cujas margens foram reforçadas pelos preços ainda relativamente favoráveis dos principais produtos.

Do ponto de vista setorial, as ações classificadas como “*rates related*” – sobretudo bancos e instituições financeiras – lideraram o mês, beneficiadas pelo fechamento da curva de juros tanto global quanto local, depois das divulgações de inflação abaixo das projeções. Os setores de Utilidades Básicas e Shopping Centers também apresentaram desempenho superior, enquanto o segmento de Petróleo registrou queda, reflexo direto do abatimento do preço do barril. Empresas com receita expressiva em moeda estrangeira foram penalizadas pela valorização do real, o que reduziu suas margens cambiais.

Podemos atribuir essa excelente performance a quatro fatores principais. Primeiro, o maior apetite ao risco em todas as classes de ativos – cambial, de renda fixa e de ações – que surgiu em consequência do início de uma política de corte de juros nos Estados Unidos. Essa estratégia reduz a atratividade dos títulos de renda fixa norte-americanos, favorecendo o real e, simultaneamente, estimulando investidores a buscar ativos mais “arriscados”, como ações de países emergentes. Em segundo, a temporada de resultados positiva, com destaque para o setor de commodities, mas que surpreendeu também no consolidado do Ibovespa, elevando a confiança dos participantes. Terceiro, a boa performance das ações ao redor do mundo, impulsionada pelos chamados “*Magnificent 7*” – Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet, Nvidia, Meta e Tesla – que continuam entregando resultados sólidos e alimentam a expectativa de que a inteligência artificial siga acelerando sua adoção. Por fim, o destaque positivo na bolsa local para ativos atrelados à economia doméstica – bancos, consumo discricionário e construção civil – em contraste com o desempenho mais tímido do setor de commodities, que embora ainda relevante, ficou atrás dos demais grupos.

A dinâmica de risco global reflete diretamente o mercado interno. Quando a taxa de juros nos EUA começa a cair, a busca por rendimentos mais atraentes nos mercados emergentes aumenta, beneficiando tanto a moeda local quanto as ações brasileiras. Um dólar mais fraco tende a reduzir a inflação importada nas economias emergentes e, por conseguinte, a pressionar os bancos centrais a manter ou reduzir suas taxas, o que cria um cenário ainda mais propício para a tomada de risco.

Um ponto que tem chamado muita atenção é a resiliência do S&P 500. Essa robustez decorre não apenas da força dos grandes componentes do índice, os “*Magnificent 7*”, mas também da expectativa de que a inteligência artificial continue a acelerar seu impacto nas cadeias produtivas. O principal player de chips dos EUA, por exemplo, apresentou resultados muito fortes no segundo trimestre de 2025, indicando que a dinâmica de demanda por semicondutores permanece vigorosa e deverá se sustentar nos próximos trimestres.

No Brasil, a temporada de resultados também evidenciou uma dinâmica resiliente. Mesmo com a taxa de juros ainda elevada, empresas do setor de consumo apresentaram resultados contundentes, impulsionados por vendas que superaram as projeções. O segmento de construção civil – historicamente mais sensível ao custo do crédito – surpreendeu ao registrar resultados robustos, sobretudo nas principais companhias do setor, que vêm beneficiando-se de políticas públicas de habitação e de um fluxo constante de investimentos em infraestrutura. Essa combinação demonstra que, apesar do ambiente de juros altos, as empresas de capital aberto mais relevantes continuam conquistando participação de mercado e reforçando seu protagonismo na economia.

Conforme mencionado por nosso time econômico, projetamos que o segundo semestre de 2025 será marcado por uma desaceleração moderada da atividade econômica global. Ainda assim, acreditamos que as empresas continuarão entregando resultados sólidos, embora com crescimento um pouco mais contido, sem que ocorram quedas expressivas. A perspectiva de um crescimento mais lento, porém sustentável, implica que a qualidade dos negócios será ainda mais decisiva na diferenciação entre vencedores e perdedores.

O mês de setembro se apresenta como um período de grande relevância política e macroeconômica. Esperam-se anúncios importantes – como a definição de políticas fiscais, julgamento do presidente Jair Bolsonaro, definição sobre as tarifas impostas ao Brasil pelos EUA, a divulgação de indicadores de inflação e atividade nos Estados Unidos – que poderão modular o humor do mercado nos meses subsequentes. Por isso, será fundamental acompanhar nossos temas de investimento, que servem como guias para entender se a dinâmica futura tende a ser positiva ou negativa.

Diante desse cenário, acreditamos que o ambiente atual favorece estratégias de alocação equilibrada, que combinem nossa preferência por empresas de alta qualidade – aquelas que apresentam bons fundamentos, excelente governança e potencial de crescimento – com a seleção de companhias que pagam dividendos consistentes. Essa abordagem busca capturar a valorização de ativos tendo ao mesmo tempo uma proteção contra eventuais volatilidades, ao distribuir o risco entre diferentes fontes de retorno.

Continuaremos monitorando atentamente as variáveis macroeconômicas, os desdobramentos da política local e internacional, bem como a evolução da política monetária dos principais bancos centrais. Essa vigilância nos permite ajustar as carteiras de forma ágil, sempre alinhadas aos seus objetivos de longo prazo e ao seu perfil de risco.

FUNDO DE FUNDOS



- João Uchoa Borges -

Head Fundo de Fundos

// LOCALMENTE TENSÕES ENTRE BRASIL E ESTADOS UNIDOS, ENVOLVENDO APLICAÇÃO DA LEI MAGNITSKY, GERARAM RUIÍDOS DIPLOMÁTICOS E AFETARAM A PERCEPÇÃO DE RISCO. //

A economia americana mostrou sinais de desaceleração, pressionada pelas tarifas comerciais impostas pelo governo Trump. O Fed indicou possibilidade de cortes na taxa de juros a partir de setembro, o que pode impulsionar ativos de países emergentes. A Europa avançou com reformas fiscais e busca retomar o crescimento, enquanto a China manteve ritmo sólido, especialmente em tecnologia e infraestrutura.

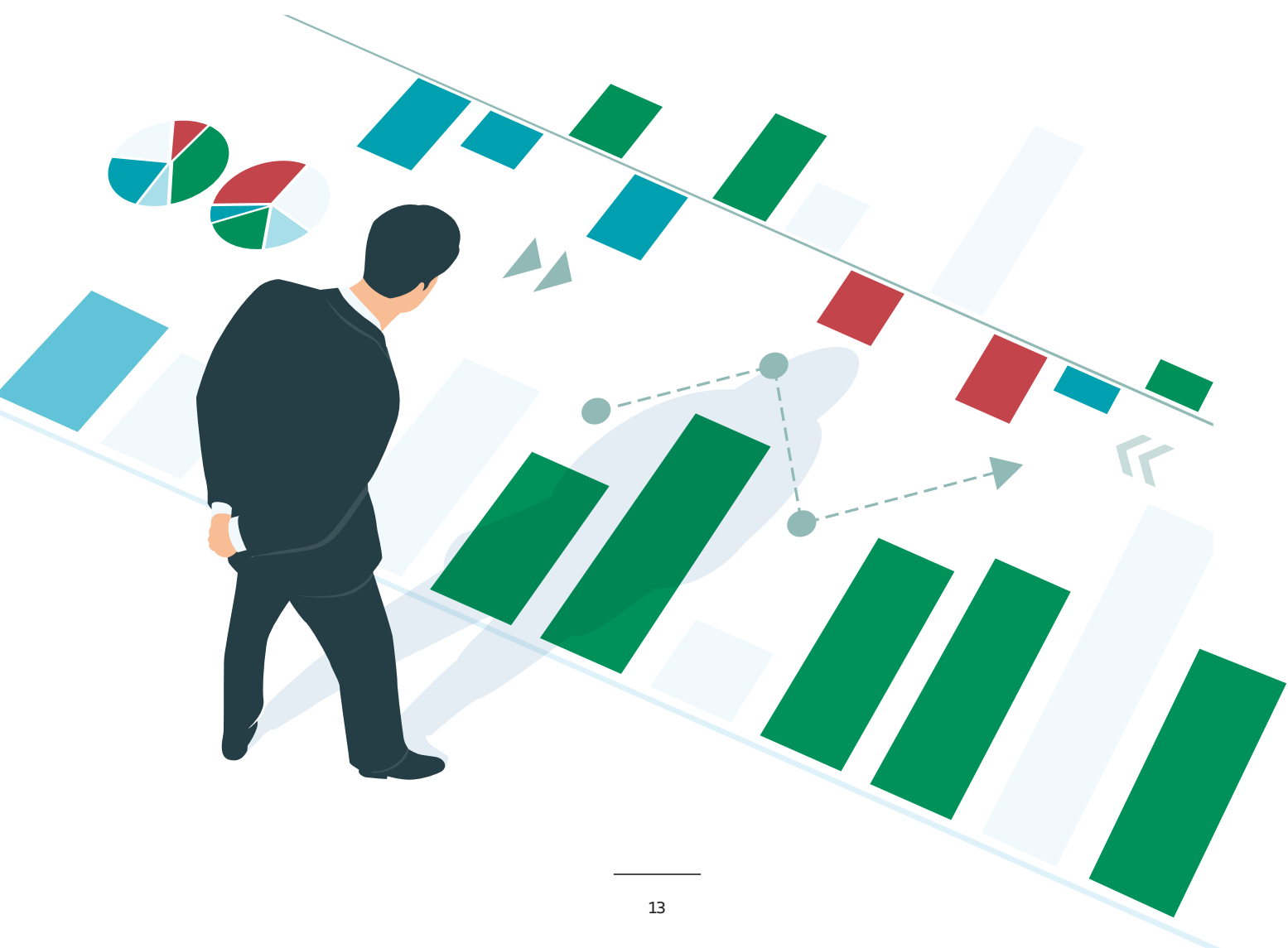
Localmente tensões entre Brasil e Estados Unidos, envolvendo aplicação da Lei Magnitsky, geraram ruídos diplomáticos e afetaram a percepção de risco. O PIB do segundo trimestre foi divulgado com crescimento modesto, reforçando a expectativa de desaceleração para o restante do ano. A inflação apresentou sinais de alívio, com deflação pontual em agosto, o que abriu espaço para especulações sobre cortes na taxa Selic ainda em 2025. A valorização do real frente ao dólar também contribuiu para a melhora nas expectativas inflacionárias.

Em termos de resultados, os mandatos se recuperaram em um ambiente positivo para o risco. Dentre os fundos investidos, os Long Biased e Long Short foram quase todos positivos, juntamente com os fundos Macros.

O mês de agosto foi marcado por intensas movimentações políticas e econômicas, tanto no Brasil quanto no exterior. Portanto reforçou a necessidade de atenção na alocação de ativos, diante de um ambiente político doméstico conturbado e de transição no cenário internacional. A combinação de inflação em queda, juros elevados e incertezas eleitorais exige cuidado redobrado na gestão do portfólio. Seguimos monitorando os desdobramentos políticos e econômicos, com foco na preservação de capital e busca por oportunidades.

ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Junho	1,16%	1,66%	1,19%	0,84%	1,18%	-3,14%	6,28%	6,23%	5,86%
2025	9,02%	12,94%	9,82%	8,84%	7,61%	-12,37%	17,57%	17,30%	25,33%
12 meses	12,87%	11,10%	10,30%	4,62%	8,92%	-4,06%	3,98%	4,04%	4,03%



Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em conjunto denominadas 'BNP Paribas Brasil', com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. O BNP Paribas Brasil é instituição financeira regularmente constituída e em funcionamento no país e devidamente autorizada pelo Banco Central do Brasil e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários para a distribuição de cotas de fundos de investimentos. A BNP Asset Management Ltda. é a instituição devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários como prestador de serviços de administração de carteiras categoria gestor de carteira.

Apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, o BNP Paribas Brasil 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 Brasil 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 Brasil 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 Brasil. 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 Brasil 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. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

Em janeiro/2025, a Fitch Ratings reafirmou o Rating Qualidade de Gestão de Investimentos da BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda. ("BNPP AM Brasil") para "Excelente". A Perspectiva do Rating é Estável. A reafirmação do rating 'Excelente' da BNPP AM Brasil reflete a opinião da Fitch de que a gestora tem capacidade de investimento e características operacionais fortes. Os Ratings de Qualidade de Gestão de Investimentos seguem uma escala Global e são atribuídos em escala descritiva de cinco graus que vão de "Excelente" até "Fraco". Os ratings mais elevados - 'Excelente' e 'Forte' - são aplicados a gestores de recursos que atendam ou excedam os padrões tipicamente aplicados pelos investidores institucionais nos mercados internacionais. A metodologia de Atribuição de Ratings de Qualidade de Gestão de Investimentos da Fitch Ratings foi projetada para sistematicamente capturar, avaliar e reportar os principais atributos da plataforma operacional e de investimentos de um gestor de recursos, focando cinco pilares principais: processo de investimento; recursos de investimento; gestão de riscos; desempenho do investimento; e companhia, incluindo atendimento aos clientes. Para obter informações adicionais sobre a metodologia, acesse o website da agência, 'www.fitchratings.com.br'.

Você poderá acessar a Ouvidoria pelo telefone – 0800-7Des15999 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 (Administrador) ou bnpparibas-am.com/pt-br (Gestor). MATERIAL DE DIVULGAÇÃO. Julho/2025. CP 27.2025

VIEWPOINT



BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

O investidor sustentável para um mundo em mudança