

Maio 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 VOLATILIDADE ADVINDA DO “VAI E VOLTA” DAS  
TARIFAS FERÊ A CREDIBILIDADE DOS EUA COMO  
DESTINO DE INVESTIMENTOS //

## ECONOMIA INTERNACIONAL

Ao longo do último mês, o mercado global continuou navegando um cenário de incerteza gerado pelas políticas adotadas pelo governo Trump, sobretudo suas decisões erráticas acerca das tarifas de importação e a aprovação do novo pacote fiscal pela Câmara dos Estados Unidos. A volatilidade advinda do “vai e volta” das tarifas fere a credibilidade dos EUA como destino de investimentos. Isso tem contribuído para uma performance fraca do dólar em relação aos pares, com moedas como o euro, yen e franco suíço valorizando mais de 9% no ano. Ao mesmo tempo, o pacote fiscal em tramitação no Congresso americano, caso seja aprovado (cenário mais provável) elevaria o risco fiscal para os próximos anos, o que já está se refletindo em uma pressão de alta nas taxas de juros de títulos americanos mais longos. Tudo isso contribui com a predominância do sentimento de moderação do excepcionalismo americano no mercado.

### Gráfico 01

DXY - Índice Dólar (versus cesta de moedas pares)



Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de maio de 2025.

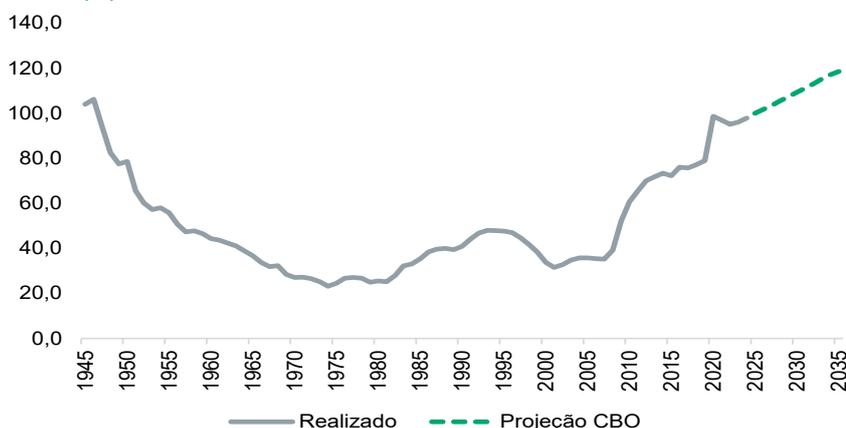
Para frente, é difícil visualizar uma correção de rota. A falta de previsibilidade prejudica os planos das empresas e apertam as condições financeiras. Diversas negociações seguem pendentes para os próximos meses, como o prazo do dia 8 de julho para a possível restituição das tarifas recíprocas que haviam sido suspensas alguns dias após o “Liberation Day”. Além disso, no dia 9 de julho os EUA irão deliberar sobre as tarifas contra a União Europeia, dia 12 de agosto será o fim da pausa das tarifas retaliatórias contra a China e no dia 31 de agosto encerrará o período de isenção de tarifas para

alguns produtos chineses. Essa sequência de prazos para negociação impossibilita qualquer tipo de calma no mercado americano e global.

Paralelamente, o pacote fiscal em tramitação no Congresso americano também tem adicionado risco aos mercados. O plano consiste em estender o corte de impostos instituídos por Trump em 2017 e que venceriam ao final desse ano, adicionar novas isenções/deduções de impostos, elevar gastos com investimentos e defesa e cortar diversos gastos ligados à energia verde e ao setor de saúde.

Da forma em que foi aprovado na Câmara, o plano eleva o déficit primário nos 5 próximos anos (aumento de aproximadamente 0,8% do PIB em 2026 em relação à política atual), gerando um impulso fiscal pró-cíclico em um momento em que a economia cresce de maneira robusta. A proposta conta com o vencimento de diversos cortes de impostos a partir de 2030 para uma redução posterior do déficit, algo que dificilmente irá se concretizar. Além disso, o ponto de partida já é um problema: os EUA apresentam um déficit nominal elevado (cerca de 7% do PIB), uma dívida líquida próxima a 100% do PIB e uma trajetória de dívida crescente. Isso exigiria um ajuste fiscal imediato, não um impulso adicional para os próximos 5 anos, como proposto.

**Gráfico 02**  
EUA: Dívida/PIB (%)



Fonte: Congressional Budget Office (CBO). Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 30 de maio de 2025.

O pacote ainda será discutido no Senado americano e a expectativa é de um afrouxamento adicional da proposta, no sentido de menos redução de gastos e maiores cortes de impostos. Embora a administração Trump queira aprovar o projeto até o dia 4 de julho, é possível que a discussão se estenda até agosto, quando o Congresso também terá que deliberar acerca do teto da dívida do governo.

Parte do rombo fiscal criado pela proposta poderá ser compensada pela elevação da arrecadação advinda das tarifas adotadas recentemente. No entanto, seria prematuro estimar tal arrecadação, visto que não é possível saber qual será o resultado das negociações tarifárias de forma perene. Ainda assim, as tarifas são de cunho regulatório, não arrecadatório e não serão suficientes para cobrir todo o déficit adicional gerado pela proposta nos próximos anos.

## ECONOMIA BRASILEIRA

Esses desdobramentos no mercado americano têm sido positivos para moedas de países emergentes, incluindo o real, que também acumula uma valorização acima de 9% no ano. Maio foi um mês de estabilidade na nossa moeda, com o dólar flutuando próximo a 5,70. Ao mesmo tempo, as taxas de juros domésticas não têm apresentado fortes tendências, uma vez que nos aproximamos do fim do ciclo de aperto da política monetária.

De fato, o Banco Central (BC) tem comunicado que o patamar de juros se encontra em território



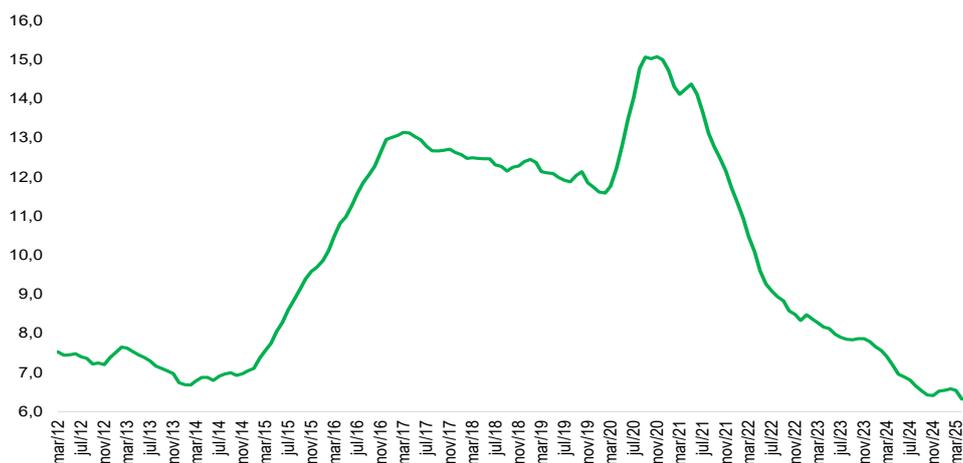
**EMBORA O PIB DO 1º TRIMESTRE TENHA VINDO EM LINHA COM A NOSSA PROJEÇÃO DE CRESCIMENTO DE 1,4% NA VARIAÇÃO TRIMESTRAL, OS DADOS MENSAIS ATIVIDADE NOS SURPREENDERAM POSITIVAMENTE EM MARÇO, LEVANDO À REVISÃO ALTISTA. //**

significativamente restritivo e daqui para frente irá esperar os efeitos defasados da política monetária agirem sobre a inflação. Diante disso, visualizamos o encerramento do ciclo no patamar atual de Selic em 14,75%, com o BC mantendo essa taxa por período prolongado, adentrando o ano que vem. O início do ciclo de cortes dependerá do desempenho dos dados, principalmente de atividade, com o BC observando o ritmo de desaceleração da economia a frente, como reflexo do aperto monetário.

Nesse sentido, os dados econômicos continuam apresentando bastante resiliência e elevamos nossa projeção de crescimento do PIB desse ano para 2,3%. Embora o PIB do 1º trimestre tenha vindo em linha com a nossa projeção de crescimento de 1,4% na variação trimestral, os dados mensais atividade nos surpreenderam positivamente em março, levando à revisão altista. Na dinâmica trimestral, projetamos crescimentos positivos para o 2º e 3º tri e uma queda no 4º tri.

Além do desempenho excepcional do setor agropecuário no 1º trimestre, acreditamos que o consumo das famílias será o principal motor de crescimento no 2º e 3º trimestres. Mais especificamente, os dados de mercado de trabalho têm apresentado um fortalecimento, com a taxa de desemprego atingindo o menor patamar histórico em abril (6,3% com ajuste sazonal) e criação empregos formais acima do patamar correspondente à estabilização da taxa de desemprego. Os salários continuam apresentando um crescimento real elevado e, combinados à criação de emprego, inflam a massa salarial e o consumo.

**Gráfico 03**  
Brasil: Taxa de Desemprego AS (%)



Fonte: IBGE. Elaboração: BNPP AM Brasil. Atualizado em maio/2025.

Mais à frente, no 3º trimestre, em adição ao mercado de trabalho ainda aquecido, sentiremos o impulso fiscal positivo derivado do pagamento dos precatórios, que ocorrerá em julho, de acordo com o governo. Isso também contribuirá para a sustentação do consumo nos meses subsequentes. Por fim, no 4º trimestre, projetamos uma contração na atividade, contando com uma exaustão da melhora do mercado de trabalho e com os efeitos da política monetária mais acentuados sobre o crédito. Os

últimos dados de crédito divulgados apresentaram uma elevação acentuada da inadimplência e uma perda de tração em diversas linhas de concessão. Para frente, acreditamos que esse movimento irá continuar e impactar negativamente o consumo.

#### Gráfico 04 Brasil: Taxa de Inadimplência(%)



Fonte: Banco Central do Brasil. Elaboração: BNPP AM Brasil. Atualizado em maio/2025.

Portanto, o BC ainda enfrentará um longo caminho até a desaceleração desejada. Alguns riscos apontam para uma resiliência ainda mais prolongada, como a possibilidade de novos impulsos parafiscais vindos do governo, especialmente relacionados ao crédito, impedindo a desaceleração necessária nesse canal de transmissão da política monetária.

# RENDA FIXA E MULTIMERCADO



- Michael Kusunoki -

Head Renda Fixa & Multimercados

// OS AGENTES ECONÔMICOS ESTÃO MAIS INCERTOS, POIS OS DADOS CORRENTES, SOBRETUDO OS DE EMPREGO, MOSTRAM RESILIÊNCIA; ALÉM DO QUE, HÁ ESTÍMULOS COMO PAGAMENTO DE PRECATÓRIO, QUE DEVEM AJUDAR O CRESCIMENTO NO CURTO PRAZO. //

## Quando o Banco Central do Brasil cortará juros?

Parece bem delineado que a Selic encerrará o ciclo de alta entre 14,75% e 15%, ou seja, se muito, teríamos um último ato em junho de +25bps. E o mercado está condizente com essa leitura, precificando bem no meio do caminho, de modo que o efeito para preços correntes da curva de juros, seguindo o script de parada, tende a ser residual. O aperto generalizado do IOF para fins arrecadatórios deixa as condições financeiras ainda mais apertada, em tese isso ajuda o BC, facilitando a parada da Selic.

Utilizando as projeções mais longas coletadas no Focus (IPCA 3,78% e Selic 9,75%; ambas para 2029), temos uma proxy de mercado para juro neutro de 5,97% (9,75%-3,78%). Arredondando para 6% de juro real neutro mais 4% de inflação – considerando que o BC não busque a ferro e fogo a meta de 3% - teríamos um juro nominal neutro de 10%. Supondo que a Selic não suba mais e corte algo como 200bps em 2026, teríamos a taxa em 12,75%. Pelo exercício acima, um patamar muito acima do neutro. Por isso, nessa fase do ciclo, importa menos estimar o quanto teria para cortar, mas sim quando se iniciariam os cortes, muito mais relevante para dinâmica da curva de juros. E as estimativas correntes variam enormemente, de novembro de 2025 para não corte em 2026!

O discurso do BC tem sido na linha de manter as taxas elevadas por período prolongado, buscando ganho de credibilidade, diante do quando de expectativas desancoradas, e até da projeção deles próprios, que aponta para 3,6% no horizonte relevante para política monetária, bem acima da meta de 3%. Por que então o mercado insiste em precificar cortes na curva já no final de 2025? Primeiro, porque estamos aprendendo sobre como opera o BC do Galípolo, com uma certa desconfiança acerca do real compromisso com a meta – sendo justo, nem na era Roberto Campos as expectativas rodavam totalmente ancoradas. Segundo ponto, sabemos do peso que a inflação corrente tem sobre a formação das expectativas e que o segundo semestre pode apresentar uma trajetória benigna, por conta da valorização do real esse ano e devido ao recuo de preços das commodities, no contexto de menor crescimento pós tarifas. Por fim, um ponto de mais ceticismo, por consequência menos precificado, seria um recuo da atividade econômica mais acentuada que o esperado no segundo semestre. Os agentes econômicos estão mais incertos, pois os dados correntes, sobretudo os de emprego, mostram resiliência; além do que, há estímulos como pagamento de precatório, que devem ajudar o crescimento no curto prazo.

Portanto, o timing do corte será calibrado conforme esses pontos evoluem ao longo dos próximos meses. Surpresas positivas na inflação são mais impactantes nesse aspecto, porém, aparentemente, a desinflação está razoavelmente mapeada. De outro lado, a atividade tem o potencial de surpreender o (cético) mercado. Deveremos monitorar atentamente indicadores que antecedam eventual enfraquecimento mais agudo, como crédito, índices de confiança, entre outros.

Mantivemos a postura de otimismo cauteloso, com incremento de risco via compra de NTN-B longa e compra de prefixado 2028.

# CRÉDITO PRIVADO



- Henri Rysman  
de Lockerente -

Head de Crédito Privado

// O MERCADO SECUNDÁRIO ACELEROU O CRESCIMENTO DOS ÚLTIMOS MESES, SOMANDO R\$ 93,1 BI E SE APROXIMANDO DO MÁXIMO DA SÉRIE HISTÓRICA DE R\$ 97 BI. //

O mercado de crédito continua resiliente, com os fundos de crédito privado registrando uma captação líquida novamente positiva. As emissões no mercado primário registraram, de R\$38,9 bi em títulos de crédito, com o percentual distribuído de 64% (vs 51% em abril de 2025). O mercado secundário acelerou o crescimento dos últimos meses, somando R\$ 93,1 bi e se aproximando do máximo da série histórica de R\$ 97 bi.

No segmento de papéis não isentos atrelados ao CDI, a média simples dos spreads de crédito permaneceu estável, porém com leve fechamento. No mercado de IPCA, os spreads sobre as NTN-Bs se mantiveram em níveis baixos e próximos a zero e apresentaram queda. Mesmo com os baixos níveis atuais 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 e 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 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

// O SENTIMENTO EM RELAÇÃO AO MERCADO, ESPECIALMENTE NA SEGUNDA QUINZENA DO MÊS, FOI DE MENOR VOLATILIDADE DO QUE O ESPERADO //

**M**aior trouxe uma forte performance para os mercados globais, com os índices acionários registrando seus melhores resultados desde novembro de 2023. O índice S&P 500 teve alta de 6,15% no mês, enquanto o MSCI World avançou 5,69%. Esse movimento foi uma continuidade da recuperação iniciada em abril, impulsionada pelo waiver anunciado pelo governo Trump, que concedeu uma suspensão de 90 dias sobre as tarifas impostas pelos Estados Unidos.

Os mercados emergentes também se beneficiaram desse otimismo global, com o MSCI Emerging Markets encerrando maio com alta de 4%. O destaque ficou para os países do sudeste asiático, especialmente Taiwan e Indonésia, que foram favorecidos diretamente pela pausa tarifária.

No mercado de commodities, maio foi marcado pela recuperação dos preços do petróleo. O barril do Brent subiu 4,65% no mês, fechando cotado a 62,78 dólares. O minério de ferro acompanhou esse movimento, ainda que de forma mais moderada, encerrando o mês com alta de 1,76%.

No Brasil, o Ibovespa fechou maio com uma leve alta de 1,45%, abaixo da performance dos demais mercados emergentes no período. Esse desempenho foi impactado, principalmente, pela desvalorização do real frente ao dólar, em função do anúncio de aumento do IOF sobre operações de empréstimos e compra de moeda estrangeira.

Entre os setores, o destaque positivo foi o de consumo discricionário, impulsionado pelos fortes resultados das empresas no primeiro trimestre de 2025 e pela expectativa de encerramento do ciclo de aperto monetário pelo BC na próxima reunião. Por outro lado, o setor de processamento de alimentos teve desempenho negativo, pressionado pela confirmação de um caso de gripe aviária no país, que trouxe preocupação para o segmento.

O sentimento em relação ao mercado, especialmente na segunda quinzena do mês, foi de menor volatilidade do que o esperado.

O que isso quer dizer?

Que, mesmo diante de notícias negativas — como o anúncio do aumento do IOF e as preocupações com controle de capitais —, a volatilidade se manteve mais baixa do que seria esperado em momentos similares no passado.

E por que isso está acontecendo?

Não é possível atribuir essa dinâmica a um único fator, mas sim a uma combinação de elementos. No cenário externo, o enfraquecimento contínuo do dólar tem favorecido a performance dos mercados emergentes e do real. Por outro lado, esse dólar mais fraco também pressiona as commodities, que representam um peso relevante na composição do índice Ibovespa.

No cenário local, o anúncio do aumento do IOF reacendeu preocupações fiscais, principalmente em relação à geração de receitas, apesar de um discurso mais coerente por parte do governo no

---

controle das despesas.

Além disso, os resultados do primeiro trimestre do ano vieram com uma dinâmica levemente positiva, especialmente entre os ativos mais ligados à economia doméstica.

Acreditamos que uma nova rodada de valorização do Ibovespa dependeria de uma melhora na atividade econômica global — o que poderia impulsionar os preços das commodities — ou de uma melhora na percepção fiscal interna. Ambos os cenários não são descartáveis.

O primeiro pode ser sustentado por pacotes fiscais ao redor do mundo voltados ao estímulo da demanda, com muitos economistas atentos ao desempenho da economia americana. Já uma melhora na percepção fiscal estrutural no Brasil poderá vir a partir das discussões eleitorais que se aproximam em 2026.

Durante o mês de maio também tivemos importantes atualizações regulatórias no setor elétrico e de educação. No setor elétrico, foi publicado o texto da medida provisória que trata da reforma do setor elétrico. Dentre uma série de mudanças, a reforma do setor busca viabilizar a isenção de tarifa para quem consome até 80 Kwh por mês por meio de uma cobrança adicional a outras faixas de consumo, além de redistribuir encargos de Angra 1 e 2, e reduzir benefícios para renováveis e autoprodutores a partir do fim dos contratos existentes e propor a abertura de mercado já em 2026/27. Nossa interpretação é que o texto inicial teria um efeito marginalmente positivo para neutro para as empresas do setor já que a reforma se autofinancia dentro das classes de consumo podendo indiretamente gerar um aumento dos preços de energia no mercado livre.

No setor de educação ocorreu a publicação de um novo marco regulatório com diversas mudanças para o segmento de educação superior. O mercado se concentrou principalmente na parte relacionada ao ensino presencial que regulamentou o mínimo de 70% da carga horária a ser cumprida com o comparecimento físico de alunos e professores em sala de aula (vs 60% anteriormente). Houve também a definição de que alguns cursos (medicina, direito, enfermagem, etc) podem apenas ser oferecidos na modalidade presencial, criação formal da modalidade "semi-presencial" com diretrizes oficiais entre outras diversas mudanças. Frente as diversas mudanças regulatórias que ainda carecem de maiores detalhamentos e consequentemente uma melhor avaliação das implicações para as empresas do setor, preferimos manter uma visão cautelosa para o setor na bolsa.

# FUNDO DE FUNDOS



- João Uchoa Borges -

Head Fundo de Fundos

// SE LOGO NO INÍCIO DE ABRIL OS ÂNIMOS FICARAM MAIS ACIRRADOS COM O ANÚNCIO ORIGINAL, EM MAIO, O GOVERNO AMERICANO DEMONSTROU FLEXIBILIDADE NA CONDUÇÃO DAS NEGOCIAÇÕES. //

Os mercados financeiros globais continuam refletindo as incertezas derivadas da guerra tarifária sob iniciativa do governo Trump nos Estados Unidos. Contudo, se logo no início de abril os ânimos ficaram mais acirrados com o anúncio original, em maio, o governo americano demonstrou flexibilidade na condução das negociações. A implementação de tarifas mais altas foram adiadas de acordo com a disposição em negociar de cada governo. O destaque ficou na relação dos EUA com a China que caminhavam para uma escalada acelerada do nível de taxas até que se decidiu congelar os aumentos enquanto se negociavam os termos com mais calma. Como consequência, foi observado um alívio nos mercados acionários no mês com a recuperação das principais bolsas tanto das economias mais desenvolvidas quanto das emergentes.

Por outro lado, o mercado de renda fixa global continua pressionado. O destaque foi a aprovação do pacote fiscal potencialmente expansionista pela Câmara dos Deputados nos EUA. A perspectiva é de manutenção do déficit nominal nos próximos anos sem alterações na trajetória da dívida pública daquele país. Do lado da política monetária, os agentes de mercado ainda não esperam cortes de juros pelo Federal Reserve (Fed) nas próximas reuniões, possivelmente, o ciclo de afrouxamento monetário só deve ser retomado no final do ano. Assim, as taxas das apresentaram abertura no mês.

Os indicadores ainda não apontam para uma desaceleração da economia local. Os mercados de trabalho e de crédito continuam se mostrando aquecidos, a despeito da política monetária mais restritiva. O Copom aumentou mais uma vez a Selic, chegando a 14,75% a.a. Prospectivamente, o mercado ainda está dividido se deverá ter mais um aumento de taxas na próxima reunião. Os mercados domésticos continuam sendo beneficiados com um fluxo para os emergentes, porém em menor magnitude. Assim, a bolsa atingiu novo nível recorde nominal ao ultrapassar os 140.000 pontos. As curvas de juros ficaram mais achatadas com a queda dos juros mais longos e alta dos mais curtos. Ao final do mês, o nível de tensão nos mercados foi intensificado com o anúncio de aumento de impostos sobre operações financeiras como tentativa de reduzir o déficit primário e cumprir a meta fiscal.

Os portfólios com mandatos CDI+ e híbridos apresentaram resultados positivos no mês. O grande destaque ficou com a seleção do segmento Long Bias que superaram tanto o CDI quanto o Ibovespa. Os fundos Long Short também demonstraram resultados robustos, enquanto os fundos macro tiveram uma dispersão maior com retornos variando de -0,06% a 3,28% no mês. A seleção da parcela de Renda Fixa Ativa ficou aquém do CDI (+1,14%), mas próximo de 1,00%, como reflexo de movimentos mais erráticos da curva de juros. E por fim, mas não menos importante, a parcela de Ações contribuiu positivamente para os portfólios, conseguindo superar o Ibovespa.

Enquanto a parcela de fundos macro ainda apresenta resultados mistos no ano, os segmentos de fundos Long Bias e Long Short se mostram como boas oportunidades. No mercado acionário, os fundos Long Only já possuem resultados expressivos no ano. Assim, a seleção se torna ainda mais relevante. O desempenho do mercado ainda reflete movimentos mais técnicos, ligados ao fluxo de

investimentos que beneficiam o mercado doméstico, enquanto a perspectiva futura ainda sugere cautela. Do lado externo, ainda há incertezas relevantes, enquanto na conjuntura doméstica, a questão fiscal mantém os mercados em alerta.

# ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
<b>Maio</b>	1,14%	1,00%	1,25%	1,70%	0,62%	0,85%	1,45%	1,70%	5,94%
<b>2025</b>	5,26%	8,84%	6,55%	7,41%	5,57%	-7,81%	13,92%	13,68%	25,12%
<b>12 meses</b>	11,78%	8,89%	9,39%	4,92%	8,90%	8,91%	12,23%	12,26%	9,73%



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 dezembro/2023, 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. Junho/2025. CC 21.2025

# VIEWPOINT



## BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT

## O investidor sustentável para um mundo em mudança