

CARTA MENSAL BNP PARIBAS LONG&SHORT DEZEMBRO/2017



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

CENÁRIO

A atividade mundial encerrou o ano passado em forte ritmo de expansão. Nosso indicador PMI Manufaturados passou de 55,3 pontos em novembro para 55,7 pontos em dezembro, o maior patamar desde fevereiro de 2011. Os países desenvolvidos continuam liderando o ciclo de aceleração do crescimento global, com destaque especial para a zona do Euro. A manutenção da elevada liquidez mundial e a reforma tributária nos EUA devem manter o forte crescimento mundial nos próximos trimestres.

A zona do Euro está em forte ritmo de expansão. A baixa taxa de juros continua estimulando o consumo das famílias e, conseqüentemente, a produção e o emprego. A taxa de desemprego recuou para 8,8% em outubro, o menor patamar em 105 meses, e deverá atingir cerca de 8,2% no final desse ano. Além de mão de obra adicional, as empresas europeias precisam ampliar a quantidade de máquinas e equipamentos para responder ao desejo dos consumidores. Assim, as encomendas de bens de capital na Alemanha estão

iniciando um ciclo de aceleração. Maior investimento fornece maior sustentabilidade ao ciclo de crescimento para os próximos trimestres.

A economia americana também não está deixando a desejar. O consumo das famílias deve permanecer em forte ritmo de expansão com o aumento da massa salarial, a redução da poupança e a reforma tributária. Em primeiro lugar, o desaquecimento da lucratividade das empresas americanas sugere alguma moderação no ritmo de contratação de novos trabalhadores e, conseqüentemente, uma desaceleração na massa salarial. Enquanto isso, a valorização dos preços dos ativos reduz a disposição a poupar, o que libera renda para consumo. Além disso, a redução de impostos deverá beneficiar o poder de compra nesse ano. A expansão do consumo e o pacote fiscal beneficiarão o investimento das empresas. Assim, estimamos aceleração do PIB real de 2,2% em 2017 para 2,6% em 2018.

A China deve enfrentar um desaquecimento da atividade no primeiro semestre desse ano como reflexo do aperto na política econômica. A busca de um crescimento econômico com maior qualidade levou as autoridades a restringirem as vendas de imóveis e os investimentos das empresas estatais. Apesar disso, entendemos que o desaquecimento será parcialmente contrabalanceado a partir do segundo semestre com aceleração de novos setores mais voltados para tecnologia, como robótica. Enfim, o ano do Cão deverá trazer mais benefícios aos países exportadores de tecnologia e bens de capital.

Portanto, o crescimento mundial continuará firme ao longo do ano e sustentará a percepção de necessidade de normalização gradual da política monetária. O Banco Central Americano (FED) deverá aumentar a taxa de juros em 0,75p.p. e manter o plano de retirada gradual dos estímulos monetários. Do outro lado do Atlântico, o ECB (banco central europeu) também seguirá o plano inicial de contenção dos estímulos.

No mercado doméstico, esse é o ano da forte aceleração cíclica do consumo das famílias. Ao longo do ano passado explicitamos nossa perspectiva de que a redução da taxa Selic diminuirá a taxa de juros na concessão de crédito para pessoa física e, conseqüentemente, impulsionará o mercado de crédito e possibilitará um processo de renegociação de dívida. De fato, os dados mostram que esse ciclo começou no final do ano passado:

- A concessão de crédito para pessoa física expandiu 11% em novembro de 2017 em relação ao mesmo mês do ano anterior
- O pagamento de juros de dívida passada recuou de 10,7% da renda em outubro de 2016 para 9,76% em outubro de 2017, o que significa aumento de 0,9% da renda disponível para consumo.



Importante lembrar que a política monetária opera com defasagem natural. Uma redução da taxa Selic leva mais de seis meses para impactar o mercado de crédito e a demanda doméstica. Assim, parte relevante da queda de juros do ano passado impactará a atividade nesse ano. Assim, estimamos que o consumo real das famílias irá crescer pelo menos 3,6%. Fortalecimento do consumo e aumento da confiança do empresário devem gerar os primeiros sinais de vida no investimento das empresas. Dessa forma, reiteramos nossa projeção de PIB real ciclicamente otimista em 3,7%.

Forte crescimento da demanda doméstica implicará em aumento da arrecadação tributária, permitindo um resultado fiscal ligeiramente melhor do que a meta do governo. O grande desafio fiscal desse ano será aprovar a reforma da Previdência para manter as condições de solvência no médio prazo.

No caso das contas externas, a situação será um pouco mais complexa. A expansão do consumo impulsionará as importações e a redução da safra agrícola reduzirá as exportações. Assim, o superávit da balança comercial diminuirá para USD 47 bi e o déficit em conta corrente retornará para 1,5% do PIB. O ingresso de investimento direto tem financiado tranquilamente as contas externas, mas uma luz amarela acendeu no balanço de pagamentos: a saída de divisas de investimento em carteira. Ao longo dos últimos dois anos observamos forte saída de investimentos em títulos de renda fixa. Mais recentemente, observamos um movimento de busca por investimentos no exterior. A incerteza eleitoral e a baixa taxa de juros devem manter suspense no fluxo de investimento em carteira para esse ano. Assim, esperamos uma desvalorização gradual do BRL.

A inflação corrente permanece muito baixa, favorecida pela incomum deflação de alimentos. Acreditamos que a inflação retornará para o centro da meta nesse ano, simplesmente com alguma normalização da inflação de alimentos diante da expectativa de redução da safra agrícola. Julgamos que a nossa projeção possui risco para cima, pois o forte crescimento do consumo das famílias facilitará o repasse do aumento do preço de *commodities* ao consumidor final e possibilitará um ciclo de recomposição de margem operacional pelas empresas.

Diante da sinalização recente do banco central, esperamos por uma última redução da taxa Selic para 6,75% em fevereiro. A necessidade de reduzir a inflação de 4,5% nesse ano para a meta de 4,25% em 2019 levará a autoridade monetária a iniciar um processo de normalização da taxa de juros após as eleições para 7,75% no final desse ano e 9,75% no próximo ano.

Portanto, o consumo das famílias será o destaque do ano, se a incerteza política e eleitoral não atrapalhar.

Em relação aos mercados acionários globais, tivemos um mês de alta na maioria das bolsas. Nos EUA, a aprovação da reforma fiscal fez com que os índices acionários atingissem o maior patamar da história. Adicionalmente, a resiliência dos preços das *commodities* metálicas e a nova alta do petróleo, compuseram a equação perfeita para que os mercados emergentes também atingissem novas máximas. No Brasil, apesar do adiamento da votação da reforma da previdência, o ambiente global e a notícia da marcação da data do julgamento do ex-presidente Lula no dia 24 de janeiro, e, conseqüentemente, a redução da probabilidade de sua participação nas eleições em 2018, levaram o Ibovespa a fechar o ano próximo do maior patamar histórico.

Daniel Saraiva

Gestor de estratégias de arbitragem



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

RENTABILIDADES

BNP Paribas Long & Short FI Multimercado

Rentabilidade	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
2007 (%)	-	-	-	-	-	2,01%	4,20%	-0,62%	-2,29%	0,38%	0,07%	1,07%	4,80%
% CDI	-	-	-	-	-	246,66%	426,98%	-	-	40,94%	8,89%	127,71%	76,26%
2008 (%)	0,13%	3,02%	-0,08%	1,67%	1,90%	3,47%	-0,29%	0,38%	1,14%	-0,69%	2,18%	1,44%	15,14%
% CDI	14,17%	375,75%	-	185,29%	217,21%	362,49%	-27,46%	37,76%	104,20%	-	217,72%	129,39%	120,89%
2009 (%)	0,75%	2,44%	-0,24%	1,72%	-0,82%	1,87%	1,38%	0,38%	1,79%	0,79%	2,11%	0,26%	13,08%
% CDI	71,31%	283,85%	-	204,16%	-	245,71%	175,71%	54,99%	257,38%	113,57%	318,64%	35,40%	130,30%
2010 (%)	2,03%	0,51%	-0,40%	1,15%	-0,32%	-0,02%	1,50%	1,12%	1,21%	2,60%	2,13%	1,02%	13,21%
% CDI	306,95%	85,86%	-	173,35%	-	-	173,93%	126,27%	143,25%	320,29%	262,49%	109,84%	133,46%
2011 (%)	0,72%	1,15%	0,77%	1,21%	0,53%	1,08%	1,14%	1,07%	0,81%	0,44%	-0,11%	0,13%	9,30%
% CDI	83,62%	136,27%	84,08%	143,88%	54,37%	113,87%	117,65%	99,35%	85,78%	50,47%	-	14,81%	81,05%
2012 (%)	1,24%	0,51%	0,83%	2,08%	1,82%	1,35%	0,85%	0,58%	0,28%	1,88%	1,04%	0,88%	14,18%
% CDI	139,67%	68,48%	102,91%	294,29%	247,24%	210,42%	125,18%	84,20%	52,46%	307,89%	190,11%	164,52%	164,15%
2013 (%)	1,16%	1,28%	0,72%	0,66%	1,17%	0,15%	0,61%	-0,79%	0,66%	1,00%	1,40%	0,45%	8,78%
% CDI	197,35%	264,42%	133,77%	110,47%	200,86%	21,36%	103,25%	-	94,04%	124,18%	196,94%	57,20%	109,00%
2014 (%)	-0,76%	0,38%	0,21%	1,06%	1,57%	1,23%	0,60%	0,42%	0,93%	1,48%	0,81%	0,47%	8,71%
% CDI	-	48,30%	28,05%	129,54%	182,28%	150,61%	63,73%	48,71%	103,25%	157,19%	97,08%	48,84%	80,61%
2015 (%)	-0,15%	1,79%	1,12%	0,12%	0,76%	1,04%	0,13%	0,82%	0,80%	0,88%	0,62%	1,92%	10,28%
% CDI	-	218,36%	107,84%	13,13%	77,13%	97,74%	11,00%	74,25%	72,16%	79,59%	58,85%	165,46%	77,71%
2016 (%)	0,20%	1,15%	-0,43%	2,06%	1,32%	0,64%	2,41%	1,62%	1,32%	2,91%	0,24%	1,97%	16,48%
% CDI	18,54%	115,06%	-	195,66%	119,10%	55,05%	217,19%	133,35%	119,36%	277,13%	23,36%	175,91%	117,72%
2017 (%)	1,76%	1,45%	-0,18%	-0,01%	1,31%	1,73%	0,78%	0,62%	0,58%	0,14%	-0,49%	0,62%	8,61%
% CDI	161,77%	167,62%	-	-	141,84%	213,67%	96,93%	77,39%	90,91%	21,67%	-	114,95%	86,55%

Fonte e elaboração: BNP Paribas Asset Management

Rentabilidade	12 meses	24 meses
Fundo (%)	8,61%	26,52%
(%) CDI	86,55%	104,61%

PL médio 12 meses: 169,710 (Em R\$ mil)

Fonte e elaboração: BNP Paribas Asset Management

EXPOSIÇÕES MÉDIAS AO LONGO DO MÊS

Long and Short

Gross Exposure: 52%

Estratégia de Pares: 0%

Estratégia Long & Short: 52%



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

DESTAQUES POSITIVOS

POSIÇÕES LONG

EMBRAER

A ação apresentou um bom desempenho no mês de dezembro. O principal destaque para o mês foi a notícia, confirmada pela empresa em fato relevante, de uma negociação de parceria com a Boeing. Apesar de pouca informação quanto ao formato e segmentos envolvidos, acreditamos que um acordo com a fabricante norte-americana tende a ser bastante benéfico para a companhia brasileira no longo prazo.

Líder no segmento de jatos regionais, com mais de 50% de *market share*, a Embraer não tem produto para ofertar no segmento de jatos com mais de 130 assentos, no qual há um claro predomínio de Boeing e Airbus, a última em parceria com a Bombardier. Uma parceria com a Boeing poderia dar acesso a um mercado dez vezes maior que o mercado regional à companhia brasileira. Além disso, a situação financeira da Embraer, com baixa alavancagem e perspectiva de geração de caixa positiva para os próximos anos, nos levam a crer que a empresa não entraria em um acordo com a Boeing em condições desfavoráveis.

Quanto ao operacional, esperamos um ano mais movimentado para a empresa, com novas ordens para a segunda geração dos E-Jets e cartas de intenção para o cargueiro KC-390 sendo convertidas em pedidos firmes. A partir de 2020, com menores gastos no desenvolvimento da segunda geração dos E-Jets, enxergamos uma boa geração de caixa, com FCFE yield médio de 9% entre 2021 e 2024.

POSIÇÕES LONG

ALUPAR

Mesmo com o desempenho positivo da Alupar em dezembro, continuamos otimistas com a empresa, pois vemos uma taxa de retorno real implícita no valor da ação que justifica o investimento.

A empresa possui grande competência técnica e forte disciplina financeira, pontos estes que foram confirmados no último leilão de transmissão realizado no dia 15/12 na B3. O leilão se mostrou demasiadamente competitivo, com um deságio total sobre a RAP do edital de 40,46%. A Alupar apresentou lances em 7 dos 11 lotes leiloados, mas não venceu nenhum, confirmando a sua competitividade, mas não a ponto de destruir valor para o acionista. Na maioria dos lotes, observamos taxas internas de retorno abaixo do custo de capital próprio que julgamos justo para este tipo de investimento.

A Alupar atua nos segmentos de transmissão e geração de energia elétrica com alta previsibilidade de receita e forte geração de caixa operacional. O segmento de transmissão (aproximadamente 70% da receita) tem receita anual definida pelo governo e ajustada pela inflação com alta margem operacional oscilando entre 80-90%. O segmento de geração (aproximadamente 30% da receita) tem pouco mais de 80% da energia disponível contratada no longo prazo com margens operacionais oscilando entre 60-70%. Enxergamos como oportunidades: os dois próximos leilões de transmissão que serão realizados em 2018, totalizando R\$ 20 bilhões em novos investimentos; a possibilidade de a empresa adquirir ativos no mercado secundário; e as participações da Eletrobrás nos ativos que detém em parceria com boas taxas de retorno.

POSIÇÕES LONG

PÃO DE AÇUCAR

Durante o mês de dezembro, o papel voltou a valorizar após ter sofrido em novembro sem nenhuma notícia que afetasse o desempenho operacional da companhia. O contexto de deflação de alimentos segue impactando as vendas nominais da companhia no curto prazo, porém acreditamos que o contexto de inflação baixa deve ajudar a sustentar um crescimento acelerado.

De fato as vendas (SSS – Same Store Sale) do Assai mostraram uma desaceleração em termos nominais no 3Q17, mas aceleraram em termos reais, o que confirma a nossa visão para 2018. O segmento multivarejo sustentou um nível de vendas (SSS) em linha com a primeira metade do ano, se beneficiando da retomada acelerada do nível de vendas de produtos não alimentares. A dinâmica da margem operacional da empresa segue melhorando e acreditamos que essa tendência deva continuar em 2018 e 2019.

Nós continuamos comprados, pois acreditamos que o mercado ainda não precificou (1) a melhora de vendas no segmento multivarejo e (2) a expansão de margem operacional que a companhia deve apresentar devido a uma maior diluição dos seus custos fixos. Além disso, a decisão estratégica da companhia de alocar o seu capital na expansão do segmento “atacarejo” e na revitalização do Pão de Açúcar vão contribuir para a expansão ROIC (retorno sobre o capital investido) nos próximos anos.



DESTAQUES NEGATIVOS

POSIÇÕES *LONG*

BRASIL FOODS

Brasil Foods teve mais um mês de desempenho ruim com queda de mais de 4% em dezembro. O início de dezembro foi muito conturbado com um noticiário carregado de notícias negativas em relação a empresa, que acarretou na queda de mais de 7% da ação só na primeira semana. As notícias foram: no dia 01/12 foi divulgada a ata da reunião que elegeu o novo CEO e mostrou que os fundos de pensão (que juntos detêm 22% da empresa) votaram contra; no dia 05/12 o jornal Valor divulgou uma entrevista do atual presidente do fundo de pensão da Petros (detém mais de 11% da BRF) afirmando que o fundo quer diversificar seu portfólio; e por último, no dia 06/12 a empresa anunciou que o fundo soberano de Singapura vendeu ações e ficou com menos de 5% da empresa (versus 6.4% no 3Q17).

O ano de 2017 foi bastante complicado e desafiador para a empresa. Ruídos gerados em virtude das constantes trocas dos executivos de alto escalão da companhia e desafios setoriais com o evento da Carne Franca são um dos principais motivos para o desempenho fraco da ação no ano. Acreditamos que o pior ficou para trás e 2018 será bem melhor. Entendemos que menos mudanças no time de gestão, alinhado com um cenário macroeconômico mais favorável, contribuirão para o desempenho operacional bem mais forte em 2018 do que foi no ano passado. Enxergamos uma assimetria positiva no preço da ação, dado o desconto de quase 15% para os múltiplos históricos e melhora dos resultados operacionais em 2018.

POSIÇÕES *SHORT*

RAIA

Durante o mês de dezembro, as ações da Raia continuaram a se valorizar sem nenhuma notícia que pudesse impactar o resultado operacional da empresa de forma relevante. O bom desempenho do papel se deve na nossa visão a uma migração dos investidores para ativos de qualidade e de beta mais baixos, além de um discurso otimista por parte da companhia em relação ao plano de expansão de lojas para 2019 e 2020.

Acreditamos que os investidores estão dando mais probabilidade ao cenário otimista em um momento macroeconômico mais favorável para o setor de consumo. Nós continuamos vendidos, pois acreditamos que o preço do papel já considera (1) um cenário de crescimento de receita acima do que a empresa deve entregar, principalmente pelo fato que a abertura acelerada de novas lojas deve gerar um efeito de canibalização nas existentes, (2) uma melhora de margem estrutural de 2,5 p.p que não considera a



possibilidade de um cenário competitivo mais agressivo após a consolidação do setor e (3) uma taxa de desconto (cost of equity) de 12%. Olhando o múltiplo de preço lucro, a companhia está negociando a 45x para o ano de 2018, acima da média histórica recente da companhia (35x 1 y fwd P/E). Levando em consideração que o crescimento do lucro projetado pelo mercado para a empresa para os próximos anos, esta abaixo do que a empresa cresceu nos últimos anos, não nos parece razoável o múltiplo atual estar maior do que o múltiplo histórico.

PRINCIPAIS ALOCAÇÕES PARA O PRÓXIMO MÊS:

Para o mês de Janeiro, as principais alocações setoriais na ponta compradora são nos setores de açúcar, aeronáutica, alimentos, construção e elétrico. Por outro lado, na ponta vendida, os setores de bens de capital e serviços financeiros.

Fundos de Investimento	Data Início	Horário	Regime de	Aplicação			Resgate			Valores Mínimos (R\$)			TAXAS			Observações	Ratings	Tratamento Tributário Perseguido
				Conversão	Carência	Conversão	Liquidação Financeira	Aplicação Inicial	Movimentação	Saldo	Administração	Performance	Saída					
Multimercado																		
LONG AND SHORT (A)	04/06/2007	15:30	Fechamento	D0	não há	D+14	D+15	5.000	5.000	não há	2,00% a.a.	20% s/ 100% CDI	sim*	(II, III, IV)	não há	Longo Prazo		

Taxa de Administração:

É apropriada diariamente sobre o valor da cota sendo paga mensalmente até o 5º dia útil subsequente ao vencimento;

Taxa de Performance:

É apropriada diariamente sendo paga semestralmente no último dia útil dos meses de dezembro e junho ou no resgate total ou parcial das cotas, o que ocorrer primeiro;

Taxa de Entrada:

Nenhum fundo mencionado possui taxa de entrada;

(a) Taxa de Saída:

BNP Paribas Long and Short: Caso o cotista solicite, de forma expressa, o resgate com conversão das cotas em D+0/ Liquidação das cotas D+1, será cobrada uma taxa de saída de 5% sobre o valor total resgatado. Esta taxa será descontada no dia da efetivação do resgate e revertida ao patrimônio líquido do fundo.

Utilização de Derivativos:

II - Este fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Ativos negociados no exterior:

(III) Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

Concentração de emissores:

(IV) Este fundo pode estar exposto à significativa concentração em ativos de Renda Variável de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

Tratamento Tributário Perseguido:

Não há garantia de que os fundos mencionados acima terão tratamento tributário para fundos de Longo Prazo.

Público Alvo: Investidores em Geral



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

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", com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. O Banco BNP Paribas Brasil S.A. 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 administrar fundos de investimentos. Apesar do cuidado utilizado tanto na obtenção quanto no 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 inclusive ser modificadas sem comunicação. Esse documento contém informações e declarações prospectivas referentes ao Banco 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. O BNP Paribas Brasil não se responsabiliza por eventual perda causada pelo uso de qualquer informação contida neste documento. Este documento foi produzido pelo BNP Paribas Brasil S.A. e é de uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido, ao todo ou em parte, sem prévio consentimento do BNP Paribas Brasil S.A. 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. Informações importantes referentes ao fundo BNP Paribas Long and Short: Taxa de Administração: 2% a.a. - É apropriada diariamente sobre o valor da cota sendo paga mensalmente até o 5º dia útil subsequente ao vencimento; Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder a variação do CDI - É apropriada diariamente sendo paga semestralmente no último dia útil dos meses de dezembro e junho ou no resgate total ou parcial das cotas, o que ocorrer primeiro; Taxa de Entrada: O fundo não possui taxa de entrada. Taxa de Saída: caso o cotista solicite, de forma expressa, o resgate com conversão das cotas em D+0/ Liquidação das cotas D+1, será cobrada uma taxa de saída de 5% sobre o valor total resgatado. Esta taxa será descontada no dia da efetivação do resgate e revertida ao patrimônio líquido do fundo. Tratamento Tributário Perseguido: Este fundo busca manter uma carteira de ativos com prazo médio superior a 365 dias. Não há garantia de que o fundo terá tratamento tributário para fundos de Longo Prazo. Público Alvo: O fundo é destinado à Investidores em Geral. Utilização de Derivativos: O fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação de aportar recursos adicionais. Ativos negociados no exterior: O fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Concentração de emissores: O fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de Renda Variável de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. O fundo possui datas de conversão e de pagamento diversas da data do pedido de resgate; Auditoria: Pricewaterhouse Coopers Auditores Independentes. Administração: Banco BNP Paribas Brasil S/A. Gestão: BNP Paribas Asset Management Brasil Ltda. Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, doze meses. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos outros custos pertinentes ao fundo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de créditos-FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia nem promessa de rentabilidade futura. Leia o Formulário de Informações Complementares, a Lâmina de Informações Essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir. 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 09h00 às 18h00. Acesse: www.bnpparibas.com.br.



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

**The asset manager
for a changing
world**