

# CARTA MENSAL BNP PARIBAS LONG&SHORT MAIO/2017



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

The asset manager  
for a changing  
world

## CENÁRIO

A atividade mundial permaneceu robusta no mês passado. Nosso indicador que mensura o desempenho do setor manufatureiro passou de 53,0 pontos em abril para 53,2 pontos em maio. Não houve mudança significativa entre os países da amostra, sendo que os desenvolvidos continuam liderando o ciclo econômico global.

Nos EUA, o PIB real do primeiro trimestre apresentou expansão modesta de 0,3% em relação aos últimos três meses do ano passado. O fraco desempenho foi causado por fatores pontuais, como (a) o atraso no pagamento do *Tax Refund* pelo governo para as famílias e (b) a forte aceleração da inflação com a alta do preço de *commodities* no final do ano passado. Esses dois fatores pontuais já reverteram nesse trimestre e, conseqüentemente, esperamos por uma aceleração no ritmo de expansão do produto interno para cerca de 0,7% em relação ao primeiro trimestre. Assim, o resultado líquido é a redução da taxa de desemprego para

apenas 4,3% em maio e a necessidade de continuidade do processo de normalização da taxa de juros pelo FED.

Na China, o governo continua gerenciando a política econômica para atingir o objetivo de crescimento do PIB real em torno de 6,5% em 2017. Já na Europa, o crescimento na região está estabilizado ao redor de 1,7%, ritmo que reduz gradualmente a ainda elevada taxa de desemprego. Assim, o Banco Central Europeu caminha lentamente para indicar a redução do ritmo de oferecimento de estímulos hoje em curso.

No Brasil, não mudamos nada no cenário econômico após as novidades do ambiente político do mês passado. O PIB real do primeiro trimestre apresentou crescimento de 1,0% em relação ao quarto trimestre do ano passado, impulsionado pela excepcional safra agrícola. Enquanto isso, a demanda doméstica recuou 0,5%, a nona queda consecutiva. Infelizmente, os indicadores setoriais sugerem retração da atividade no segundo trimestre e recuperação moderada no restante do ano. Dessa forma, reiteramos nossa estimativa de uma leve queda do PIB real desse ano.

A elevada ociosidade dos fatores de produção tem colaborado para o processo de desinflação e sustenta a nossa projeção para o IPCA de 2017 em apenas 3,8%, ante 6,3% em 2016. Essa desinflação esperada de 2,5 pontos percentuais possui contribuição de 1,7 pontos percentuais de alimentos e bebidas, ou seja, quase 70% da desinflação desse ano será o resultado de fatores pontuais na agricultura. Assim, não podemos extrapolar o clima extremamente favorável e a substancial desinflação agrícola para a eternidade.

A nossa estimativa de uma pequena aceleração do IPCA para 4,3% em 2018 está baseada em três princípios: (a) a continuidade da desinflação de serviços com a elevada taxa de desemprego, (b) o retorno dos preços agrícolas à normalidade e (c) a desvalorização cambial para 3,45 BRL/USD no final desse ano. Nenhuma dessas hipóteses foi alterada recentemente e, dessa forma, não há motivos para mudar nossa expectativa de inflação. Conseqüentemente, mantemos nossa expectativa de redução da taxa Selic para 9,0% em Setembro.

O ciclo de afrouxamento monetário em 5,25 pontos percentuais (ou 525 pontos base) será capaz de recuperar gradualmente o consumo das famílias nos próximos trimestres. Parcela importante do comprometimento de renda com pagamento de juros e amortização de dívida possui prazo inferior a um ano, como cheque especial e cartão de crédito. Isso ajuda a explicar a forte relação histórica entre a taxa Selic e a taxa de juros implícita no estoque de dívida. Dessa forma, estimamos que a redução da taxa Selic possa liberar cerca de R\$ 101 bilhões para consumo até o final de 2018.



No lado corporativo, a margem operacional apresentou recuperação importante no primeiro trimestre desse ano e aproximou-se da taxa básica de juros. O nosso indicador proprietário sugere que as empresas finalmente conseguiram retornar ao *breakeven* econômico, o que sinaliza proximidade do fim do processo de demissão em massa. Isso não é suficiente para o início de um amplo ciclo de investimentos no curto prazo - o nível de utilização da capacidade ociosa permanece baixo, mas antecipa o fim da retração.

Portanto, reiteramos nossa projeção de expansão da atividade em, pelo menos, 2,6% em 2018. Uma grande lição dos últimos anos é que a política monetária funciona. Quando a taxa de juros estava em patamar elevado, nosso cenário incluía forte retração da atividade. A redução da taxa de juros para um nível adequado permitirá retorno ao crescimento econômico, considerando a defasagem natural entre juros, consumo e produção.

Em relação aos mercados, apesar da queda nos preços das commodities no mês de Maio, as bolsas emergentes (medido pelo ETF do MSCI das bolsas emergentes - EEM) subiram quase 3% no mês. Apesar disso, a bolsa brasileira (medida pelo ETF do MSCI Brasil - EWZ) caiu mais de 5%, devido à volta da instabilidade política no país. A bolsa Americana acabou tendo mais um mês de alta, subindo mais de 1%, mas sem nenhuma novidade relevante.

**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%   |         |         |         |         |         |         |         | 4,39%   |
| % CDI         | 161,77% | 167,62% | -       | -       | 141,84% |         |         |         |         |         |         |         | 91,41%  |

Fonte e elaboração: BNP Paribas Asset Management

| Rentabilidade | 12 meses | 24 meses |
|---------------|----------|----------|
| Fundo (%)     | 16,53%   | 29,35%   |
| (%) CDI       | 124,65%  | 100,89%  |

PL médio 12 meses: 105.560 (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*

### SUZANO

Em maio, a ação subiu mais de 17%, pela continuidade do movimento de alta do preço da celulose na China e na Europa, pela desvalorização do Real frente ao Dólar observada no mês devido ao aumento do risco político no Brasil depois da delação de um empresário do setor de alimentos e por boatos a respeito de uma possível consolidação no setor de papel e celulose.

Avaliamos que o preço da celulose na China encontra-se próximo ao nível máximo do ano, após a considerável alta recente, e que deve começar a cair nos próximos meses. No entanto, não acreditamos que haverá um colapso no preço da celulose de fibra curta, pois os dados de embarques e de estoques indicam que a demanda global pelo produto permanece positiva.

A natureza do mercado de celulose é diferente das outras *commodities* industriais, pois não depende da expansão de infraestrutura na China. A celulose está diretamente relacionada ao aumento da renda per capita da população, já que é utilizada para a fabricação de papel e bens de higiene. Fora isso, um fator que mitiga o risco da celulose é a diversificação de sua demanda: ao contrário de outras *commodities*, a celulose não depende apenas da China, já que o país responde por 35% do consumo, enquanto Europa e América do Norte representam outros 60% e o resto do mundo respondem pelos últimos 5%. Não é à toa, que a celulose é uma das *commodities* que apresenta a menor volatilidade histórica de preços.

A Suzano oferece uma assimetria positiva ao câmbio, pois, além de uma parte representativa de suas vendas venham da exportação, seus produtos vendidos no mercado doméstico são cotados em dólares. Mesmo em um cenário de câmbio mais apreciado do que o atual a empresa apresenta um forte crescimento em sua geração de caixa.

A empresa tem apresentado projetos e ações de elevado retorno. Além de reduzir seus custos nos próximos anos, os novos projetos aumentarão sua capacidade de produção de celulose e adicionarão um novo produto do segmento de papel para a carteira da companhia (o *fluff*, utilizado em fraldas e absorventes).

Avaliamos como correta a estratégia da empresa de aproveitar a forte geração de caixa para implementar projetos com rápido *payback* e aumentar sua capacidade de produção através de expansões *brownfield*. Outro ponto positivo é o comprometimento da companhia em aumentar a distribuição de proventos diante



da forte geração de caixa apresentada. Por conta dessa melhora dos fundamentos, a empresa conseguirá reduzir sua alavancagem para um patamar abaixo de 2,5x dívida líquida/EBITDA. Esse patamar é compatível com os níveis de empresas com grau de investimento, segundo as principais agências de avaliação de risco.

Observamos que o discurso da companhia continua na linha de aumentar a rentabilidade do negócio, focando na desalavancagem, em detrimento de buscar expandir a qualquer custo. Diante desse quadro de fundamentos ainda sólidos, acreditamos que a Suzano negocia a um múltiplo muito atraente e que o preço da ação após essa alta reflete um cenário de preço da celulose abaixo dos patamares atuais dos mercados internacionais e um cenário de cambio em linha com os preços de mercado 3,3 BRL/USD. Em razão disso, continuamos com a posição comprada apesar da forte alta recente.

## MINERVA

Maior foi o segundo mês consecutivo que a Minerva subiu mais do que o mercado, com alta de 8.12% *versus* queda de 4% do Ibovespa. Como boa parte da alta foi na segunda quinzena do mês, podemos atribuí-la a dois fatores: dólar mais forte e concorrência mais fraca.

Como mais de 60% da receita da Minerva vem das exportações, um cenário de dólar mais alto impulsiona a receita da empresa e ainda a torna mais competitiva *versus* os concorrentes internacionais. Quanto à concorrência, a delação dos donos da JBS enfraqueceu a empresa e ajudou seus concorrentes com a queda da arroba e queda na produção de carne bovina (que deve levar a um aumento de margem para os competidores, como Minerva).

Além das consequências favoráveis listadas acima, os dados semanais de exportação corroboraram a nossa visão de que a operação Carne fraca não afetou o volume exportado. Por último e não menos importante, o cenário para os próximos anos segue muito promissor dado aumento esperado da disponibilidade de gado no Brasil aliada a falta de gado nos principais mercados concorrentes (como EUA e Austrália). Em virtude do ambiente favorável e múltiplos atrativos, mantemos nossa posição comprada na ação.

## PAR LONG B3/ SHORT CIELO

A nossa operação de *long B3 versus short Cielo* se mostrou ganhadora. Nossa alocação se baseava em um cenário desafiador para Cielo e positivo para B3, principalmente após fusão com a Cetip.

O viés negativo para Cielo é respaldado em três pilares: economia ainda fraca, ambiente regulatório conturbado e concorrência agressiva. A economia fraca afeta o volume de operações capturado pela Cielo, piora a composição da receita (mais débito do que crédito, que gera uma receita menor para Cielo) e diminui o número de POS devido a uma maior mortalidade e competição.

Do ponto de vista regulatório, as recentes mudanças (POS multi-bandeira) e declarações do governo sobre possível mudança no prazo de pagamento aos lojistas, trouxeram o risco de regulação de volta a tese de investimento. Quanto à competição, os números recentes ainda mostram que a concorrência segue forte, com preços bastante competitivos. Em relação a B3, a combinação de uma receita mais resiliente, mercados mais voláteis e *valuation* atrativo deram suporte para a compra do papel. Dado que a operação atingiu a meta de ganho estipulada previamente, resolvemos zerar o par.

## DESTAQUES NEGATIVOS

### POSIÇÕES LONG

#### LOJAS AMERICANAS

As Lojas Americanas por ser uma empresa que possui uma alavancagem alta, acabou sofrendo mais do que o mercado após o aumento das incertezas políticas. Os investidores questionaram a capacidade da companhia em manter o seu plano ambicioso de abertura de lojas, em um contexto econômico deprimido por mais tempo do que se previa no início do ano. Além disso, o resultado do primeiro trimestre da controlada de e-commerce B2W surpreendeu negativamente o mercado. Trazendo novamente um clima de ceticismo em relação a viabilidade do seu modelo de negócio.

Nós continuamos comprados na companhia, pois acreditamos que a empresa será capaz de sustentar um crescimento de duplo dígito nos lucros para os próximos anos por conta (1) de um foco na execução do plano de expansão, (2) aumento nas receitas de serviço e marcas próprias impactando de forma positiva as margens brutas da empresa, (3) um alto controle de despesas e (4) um ciclo de queda de juros que irá beneficiar na diminuição das despesas financeiras. Além disso, nós vemos a companhia negociando em





linha com os múltiplos históricos apesar de apresentar uma capacidade de crescimento acima dos últimos anos.

## POSIÇÕES *SHORT*

### RAIA DROGASIL

No mês de maio, a Raia Drogasil acabou se beneficiando pela busca por ativos de qualidade em um momento de aumento da instabilidade política. A ação teve uma alta de mais de 6%, enquanto que o mercado caiu mais de 4%.

Não tivemos nenhuma notícia que pudesse impactar os fundamentos da companhia, mas o mercado se mostrou disposto a pagar um alto prêmio pela resiliência do segmento de farmácias no período de crise e pela capacidade de execução do plano de expansão e operacional por parte dos executivos da empresa. Nós aumentamos a nossa posição vendida durante o mês, pois acreditamos que o *"valuation"* da companhia considera um cenário muito otimista, que dificilmente irá se realizar no futuro. Nos níveis atuais o papel está precificando (1) um crescimento de vendas por metro quadrado acima da inflação para as lojas maduras, (2) uma expansão de margem EBITDA, que leva a empresa para um patamar de margem acima dos pares/concorrentes globais, (3) um custo de Equity (Ke) de 13% e (4) um PEG (índice preço por lucro ajustado pelo crescimento) de 1,5x.

### PRINCIPAIS ALOCAÇÕES PARA O PRÓXIMO MÊS:

Para o mês de junho, as principais alocações setoriais na ponta compradora são nos setores de celulose, alimentos e elétrico. Por outro lado, na ponta vendida, os setores de bancos, consumo, concessão e shopping.





| 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 |               |         |                                  |
| 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

## 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](mailto: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](http://www.bnpparibas.com.br).



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

The asset manager  
for a changing  
world