



CARTA MENSAL

#fevereiro/2022



Gilberto Kfour Jr.
CIO BNP Paribas Asset Management

No mercado internacional, o conflito entre Rússia e Ucrânia influenciou os principais movimentos do mercado em fevereiro, resultando em uma combinação de aversão ao risco e de um aumento significativo nos preços das *commodities*, principalmente da energia e de alimentos.

CENÁRIO ECONÔMICO

ECONOMIA INTERNACIONAL

O conflito entre Rússia e Ucrânia marcou os principais movimentos do mercado no fechamento do mês de fevereiro, em uma combinação de aversão ao risco (queda das bolsas, fechamento das taxas de juros, elevação do DXY) e de aumento significativo nos preços das *commodities*, principalmente energia e alimentos. O resultado da equação sobre a economia global é uma deterioração ainda maior da inflação e uma desaceleração do crescimento, cuja magnitude dependerá diretamente da duração e do agravamento do conflito.

Caso as condições financeiras e preços de *commodities* se mantenham no patamar atual, os efeitos sobre a atividade global podem ser relativamente moderados. Segundo Philip Lane, Economista-chefe do Banco Central Europeu, o impacto sobre a economia da Zona do Euro – que possui grande exposição às exportações russas de gás natural – deve ficar em torno de -0,3% a -0,4%. Além disso, Powell, Presidente do Fed, informou que a “regra de bolso” aponta para cada \$10 dólares de elevação no Brent há uma redução correspondente de -0,1% no PIB americano. Portanto, não esperamos uma recessão mundial sem que haja uma piora de cenário.

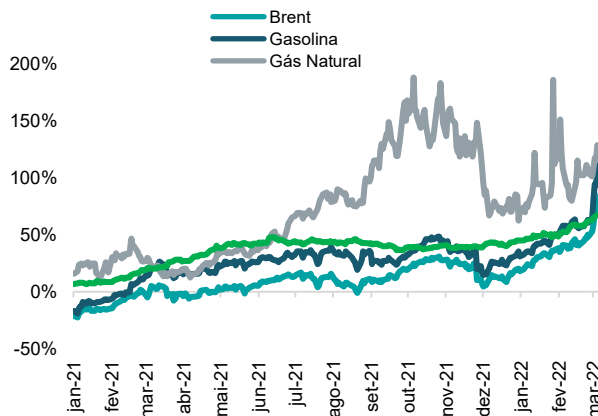
Já os efeitos sobre a inflação global são mais preocupantes, na nossa visão. Embora a Rússia e a Ucrânia representem uma parcela pequena do comércio global – pouco mais de 2%, somadas – elas são fornecedoras relevantes de algumas *commodities*. A Rússia é dona de 12% do market share de petróleo do mundo e é responsável por mais de um terço das exportações de gás natural para a Europa, além de ser a maior fornecedora de fertilizantes do mundo. Já a Ucrânia cobre a 8,5% das exportações de trigo e quase 13% das exportações de milho. A possibilidade de interrupções ou dificuldades no fornecimento dessas *commodities* têm levado a uma disparada nos preços, que também será repassada para produtos derivados e substitutos.



“A possibilidade de interrupção do fornecimento de *commodities* tem levado a uma disparada nos preços”

Gráfico 01

Commodities (aumento em relação a Jan de 2020)

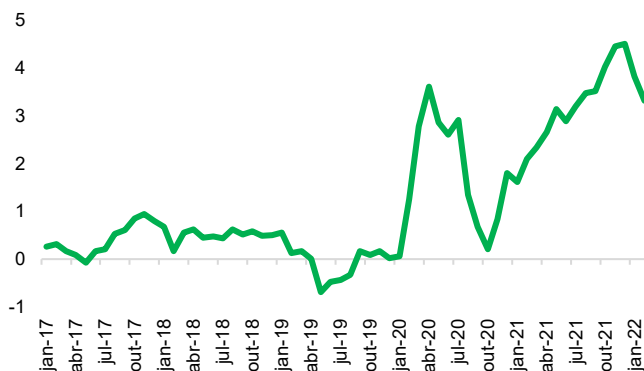


Fonte: Bloomberg. Elaboração: BNPP AM Brasil. Data base: 07 de Março de 2022.

Além do impacto direto, os reflexos sobre as cadeias de oferta e de distribuição também estão contaminando os preços. Os portos da Ucrânia foram fechados e as maiores empresas de containers do mundo suspenderam as entregas e carregamentos da Rússia. Tais movimentos se somam aos problemas de oferta que o mundo já vinha enfrentando por causa da pandemia e contribuem para a deterioração e maior persistência da inflação.

Gráfico 02

Índice global de pressões de cadeias de oferta



Fonte: New York Fed. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 28 de Fevereiro de 2022.

Diante disso, consideramos passageiro o movimento recente de fechamento das taxas de juros dos EUA e Europa, com o mercado contabilizando a possibilidade de uma postura mais *dovish* dos Bancos Centrais. Acreditamos que os BC's desenvolvidos seguirão no plano de normalização da política monetária, especialmente considerando esse novo choque sobre a inflação. Mantemos nossa visão de que o Fed elevará a taxa de juros de 0% para 2% ainda este ano, iniciando por uma alta de 25bps na próxima reunião, mas com chances relevantes de acelerar o ritmo para 50bps nas reuniões posteriores a depender das surpresas inflacionárias.

ECONOMIA BRASILEIRA

Olhando para o Brasil, esperamos que os impactos do conflito entre Rússia e Ucrânia sobre a atividade também sejam moderados. Do lado positivo, a elevação dos preços das *commodities* beneficia nosso setor exportador. Por outro lado, a incerteza acerca dos desdobramentos econômicos e o aperto de condições financeiras exercem pressão negativa sobre o PIB. Mantemos, portanto, nossa projeção de crescimento do PIB em 0,5% para esse ano.

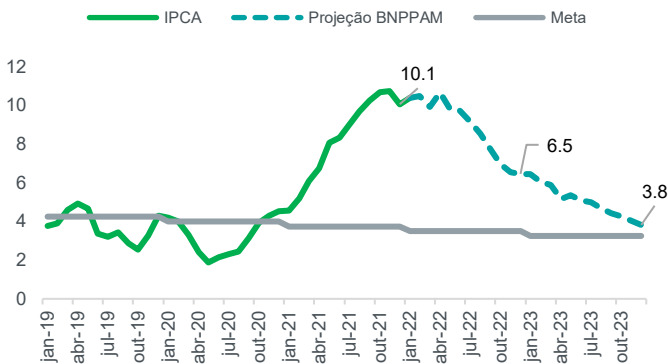
Entretanto, o impacto sobre a inflação deverá ser severo, caso não haja arrefecimento nos níveis atuais de preços de *commodities*. Mesmo considerando o comportamento benigno do câmbio – especialmente diante da valorização do dólar frente a outras moedas pares do BRL – a alta agressiva das *commodities* terá um repasse significativo para a inflação. Além da pressão direta sobre a gasolina e gás de cozinha (via alta do petróleo), alimentos (via grãos e fertilizantes) e produtos industriais (via problemas de cadeias de oferta), os efeitos de segunda ordem sobre os demais itens da cesta de bens também nos preocupam.

Diante disso, revisamos nossa projeção de IPCA deste ano em +60 bps para 6,5%. Essa nova projeção já inclui fatores benignos, como a redução do IPI em 25%, feita por decreto, e uma deflação de energia adotando bandeira verde.



“NO BRASIL, ESPERAMOS QUE OS IMPACTOS DO CONFLITO ENTRE RÚSSIA E UCRÂNIA SOBRE A ATIVIDADE SEJAM MODERADOS”

Gráfico 03
Projeção IPCA

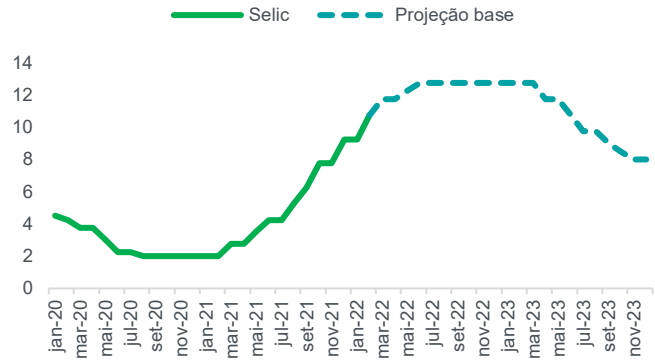


Fonte: BCB. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 28 de Fevereiro de 2022

Esse choque adicional de inflação, derivado dos conflitos geopolíticos, exigirá uma resposta ainda mais dura do Banco

Central em termos de juros. Por isso, revisamos para cima nossa Selic de 12,25% para 12,75%, refletindo uma alta de 100 bps na próxima reunião e outras duas seguidas de 50 bps. Reconhecemos, no entanto, que os riscos apontam para uma Selic ainda mais alta, bem como para a inflação. Para evitar uma contaminação para a inflação do ano que vem, a Selic deverá se manter neste patamar ao longo de 2022 até pelo menos o final do 1º trimestre de 2023.

Gráfico 04
Projeção SELIC



Fonte: BCB. Elaboração BNPP AM Brasil. Data base: 28 de Fevereiro de 2022.

Adicionalmente, as políticas debatidas hoje pelo governo vão na direção de mais estímulo à demanda, como a possibilidade de saques do FGTS, programas de crédito para micro e pequenas empresas e reduções de impostos. Tudo isso vai de encontro ao esforço do Banco Central em controlar a inflação via contração de demanda por meio de uma política monetária cada dia mais restritiva.

Andressa Castro
Economista-chefe



RENDA FIXA E MULTIMERCADO

COMPORTEAMENTO DO MERCADO

De modo geral o mercado de juros teve um mês comportado em fevereiro, não se destacando como a bolsa e o Real, porém sem trazer perdas elevadas. Exceto o IMA-B5, que fechou mês em +1,06%, os demais índices ficaram no positivo, mas abaixo do CDI (+0,75%), casos do IRF-M (+0,58%); IMA-B (+0,54%). Vale mencionar a performance do IMA-S de +0,92%, reflexo do fechamento de prêmios das LFTs.

Em termos de política monetária, a fase avançada do ciclo e o elevado patamar da Selic davam o tom da discussão em torno da proximidade do fim do ciclo. De fato, o próprio BC sinalizou a redução do ritmo da alta na próxima reunião, sem, no entanto, comprometer-se que seria a última.

O conflito entre Rússia e Ucrânia fez disparar os preços de *commodities* e matérias primas importantes para nossa inflação, notadamente o preço do petróleo, que chegou a bater USD 120,00 (Brent) diante da expectativa de um choque de oferta em grande escala, em uma cadeia de suprimento global ainda bastante danificada pela pandemia.

Embora a guerra ressoe algum risco no lado da atividade econômica, é na inflação que o efeito acontece direta e rapidamente. Mesmo com a boa performance do Real, a valorização das *commodities* tem mais que compensado, resultando em um efeito net inflacionário.

No lado externo, o efeito do conflito bélico se traduziu por enquanto em reprecificação mais *dovish* da ação de normalização da política monetária pelo mundo, mesmo com riscos inflacionários se intensificando.

NOSSA VISÃO

No momento há muita incerteza sobre o desfecho do conflito, especialmente quanto a duração e profundidade do confronto, fatores importantes para se ter ideia das consequências

econômicas mais duradouras. A difusão inflacionária pelo mundo já trazia bastante incerteza no campo macro, agora bastante intensificada com o risco geopolítico

A guerra adiciona muita dificuldade ao papel do BC. Sendo um choque de oferta relevante, eleva pressão inflacionária e dificulta a tarefa de manter expectativas ancoradas, a depender do tamanho e duração. Nesse aspecto, representa um incremento no balanço de risco do BC, que pode ser compelido a subir ainda mais a Selic. Efeito oposto deve ocorrer nos desenvolvidos, à medida que podemos ter um arrefecimento do senso de urgência da alta nos juros que vinha prevalecendo, uma maneira de mitigar os efeitos da guerra sobre a retomada de crescimento. Esse atraso da retirada de estímulos deve ser limitado, pois os efeitos inflacionários irão prevalecer e não restará alternativa aos BCs senão prosseguir com a normalização da política monetária.

Com cenários mais complexos e diante dos riscos altistas para inflação, optamos por reduzir risco do portfólio, tirando parcialmente a posição aplicada no DI Jan2024. No restante, seguimos concentrados em NTN-Bs no trecho médio da curva.

MOEDAS

As moedas apresentaram performance difusa ao longo do mês de fevereiro. O rublo depreciou 20%, enquanto o real foi destaque de performance apreciando 4%. A conjunção de uma moeda barata, diferencial de juros Brasil-EUA retornando à média histórica, ciclo de aperto monetário mais próximo do fim e momentum positivo têm gerado ambiente melhor para a moeda, principalmente no relativo. Com a exclusão da Rússia do universo de investimento seria natural o Brasil se beneficiar em termos de fluxo prospectivo. Dado o cenário reduzimos a posição vendida em USDBRL.



Michael Kusunoki
Head Renda Fixa & Multimercados

CRÉDITO PRIVADO

Os ativos de crédito privado base CDI tiveram desempenho absoluto positivo em fevereiro, enquanto os ativos de crédito indexados ao IPCA tiveram desempenho positivo por conta do forte carregamento vindo do IPCA corrente que foi capaz de trazer retorno positivo para a parte mais curta (até 2025) a despeito da abertura generalizada da curva de juros reais. Os *spreads* de crédito se mantiveram estáveis ou com leve fechamento para ativos CDI. Os ativos IPCA tiveram um leve aumento de *spread*.

O mercado primário em fevereiro foi bem movimentado com transações sendo realizadas dentro do que achamos ser níveis razoáveis de *spread*. Como comentamos na carta passada, ter *spreads* em níveis razoáveis, tipicamente acima de 100 bps para prazos além de 2 anos aumenta a resistência a eventuais choques de liquidez. Dados os eventos internacionais recentes, choque de liquidez passa a ser um dos riscos que estamos incorporando na gestão das nossas carteiras de crédito. Historicamente, os ativos domésticos são mais isolados a eventos externos, mas consideramos a situação atual inédita e meritória de cautela adicional.

Desta forma, continuamos com a estratégia de alocar no

setor financeiro em prazos ao redor de 2 anos. Seletivamente fizemos alocações em prazos mais longos e em outros setores. Esta postura mais conservadora se mantém pelos riscos que vemos à frente: a (in)sustentabilidade fiscal, as eleições brasileiras, a liquidez internacional com perspectiva de aperto monetário generalizado, a inflação doméstica, os diversos choques originados pelo conflito na Ucrânia e também a pandemia, que momentaneamente parece ser o menor risco.

A perspectiva para os meses seguintes continua positiva, embora a volatilidade da curva de juros deva continuar a impactar parte dos ativos de crédito privado. Ativos indexados ao CDI terão atratividade extra por conta do ciclo monetário que deve levar a taxa Selic para patamar igual ou superior a 12%. Carteiras com ativos em IPCA, principalmente as que tem *duration* similar o IMA B-5, têm historicamente tido bom desempenho de médio e longo prazo mesmo em momentos de aperto monetário.

Reforçamos a recomendação de investimento no nosso fundo de **Debêntures Incentivadas** como opção otimizada às alocações em IMAB-5, disponível tanto para investidores pessoa física como institucionais.



Fábio Oliveira
Head de Crédito Privado



RENDA VARIÁVEL

COMPORTAMENTO DO MERCADO

Mantendo a toada do mês anterior, tivemos mais um mês negativo para os mercados de ações globais, cujo desempenho pode ser dividido em dois momentos: **i) primeiros vinte dias:** mercados globais se movimentaram principalmente pelo fim do estímulo fiscal pelo FED e dúvidas sobre o ritmo do processo de aumento da taxa de juros (dando continuidade à incerteza presente em janeiro); **ii) últimos dez dias:** invasão russa na Ucrânia causou movimento de *risk-off* dos mercados globais e aumentou a incerteza dos próximos movimentos do mercado.

Dado esses eventos tivemos um S&P fechando o mês com queda de 3,14%, acompanhado por outros mercados desenvolvidos como o Euro Stoxx que caiu 6,00% no mês e o índice de ações globais MSCI World que fechou em queda de 2,65%. Já no mercado de *commodities* tivemos um mês de alta de preços com destaque no petróleo que fechou o mês com alta de 8,59%. Além de alta nas *commodities* agrícolas (Trigo +20,36%, Milho +8,40%, Soja +3,18%).

Já o índice Ibovespa fechou o mês com alta de 0,89%,

beneficiado principalmente pelo fluxo de investidor estrangeiro na compra que ingressou com mais de 22 bilhões de reais no mercado acionário brasileiro. Além disso fomos beneficiados pelo momento positivo das *commodities*. Deste modo podemos destacar no lado

positivo os setores de mineração e siderurgia, petrolíferas. Já como destaque negativo tivemos os setores de consumo discricionário, bancos e serviços financeiros e o setor industrial.

O QUE ESPERAMOS?

Difícil não comentar sobre a principal tema dos últimos dias: invasão da Rússia a Ucrânia e seus possíveis impactos para a bolsa brasileira.

Como mencionado anteriormente, um impacto imediato é o efeito nos preços de petróleo. A Rússia integra o grupo dos principais produtores mundiais de petróleo (OPEP), portanto, qualquer guerra relacionada a esse país pode causar um efeito na oferta dessa *commodity* e grande volatilidade de preços. Sabemos que o petróleo hoje é um bem essencial para a produção de energia tanto elétrica quanto motora. Isso deve impactar negativamente a inflação no mundo.

Um efeito negativo similar é esperado também sobre os preços de gás natural, produzido juntamente com o petróleo e extremamente importante para a produção de energia na Europa.

Outras *commodities* também devem gerar impactos inflacionários relevantes, mas cabe destacar um item importante para a inflação global e no Brasil: fertilizantes.

Tanto Rússia quanto Ucrânia são importantes produtores de insumos utilizados na fabricação de fertilizantes. O conflito deve causar interrupções nas cadeias produtivas destes itens, enfraquecendo a oferta e pressionando preços.

A implicação natural é a de encarecimento dos fertilizantes consumidos por produtores agrícolas e o consequente aumento dos preços dessas *commodities*, efeito que já percebido de forma significativa no mês de fevereiro.

Outro efeito negativo imediato é percebido nos preços de ativos financeiros de maior risco, uma vez que guerras geram incertezas quanto a políticas globais e, consequentemente, maior aversão a risco. Esse efeito foi sentido de forma imediata no mercado de ações Russo, destaque negativo do mercado emergente.

O que deveria ser feito para o Ibovespa?

Em primeiro momento, a alta das *commodities* beneficiam as ações exportadoras desses itens. Além disso, com uma maior aversão a risco, o câmbio se desvaloriza e devemos ter um impacto na inflação. Desta forma, ações exportadoras de *commodities* se beneficiam duplamente, não apenas pela alta dos preços das mesmas como também por um câmbio mais depreciado (sabendo que o custo dessas empresas é em reais).

Outro efeito está relacionado ao fluxo de capitais. Como os ativos do leste europeu se tornam incertos, investidores preferem outras regiões do mundo para fazer a alocação de capital. Como a América Latina tende a se beneficiar com as *commodities* mais apreciadas, geralmente são destino desse fluxo. Contrabalaceando em parte o efeito de fluxo de capital negativo por aversão a risco.

Por fim, uma inflação global mais alta, deve ter impacto nos juros globais. E consequentemente impacto negativo no custo financeiro das empresas.

Em resumo, para o Ibovespa o efeito é incerto. Se por um lado, aversão a risco é negativo, por outro lado a falta de opção de investimentos global compensa parcialmente esse efeito. A composição do Ibovespa é outra coisa positiva para o índice, que possui relativamente maior peso de empresas de *commodities* e bancos. Embora inflação também seja negativa, pelos efeitos nos custos fixos quanto nos custos financeiros, isso pode ser compensado com repasses de preços.

Marcos Kawakami
Head Renda Variável



FUNDO DE FUNDOS

Em fevereiro, a dinâmica vista no primeiro mês se manteve: volatilidade e depreciação de ativos globais. Já vínhamos com pautas desafiadoras como inflação e taxas de juros em elevação e ao final do mês, adicionou-se mais uma: a evolução do conflito geopolítico entre Rússia e Ucrânia. Tal combinação disparou aversão a risco e realização nos mercados internacionais, principalmente europeus, assimétrico ao que vimos no mercado local no qual o fluxo de capital estrangeiro e a alta das *commodities* favoreceu nosso índice.

O surpreendente fluxo de capital estrangeiro, somando agora quase R\$ 70 bilhões surpreende meio aos problemas externos. Inclusive a saída da Rússia do índice MSCI Mercados Emergentes somado ao país já estar à frente em relação à política monetária faz do Brasil um destino cotado para receber mais capital.

No *front* internacional, a discussão se divide entre FED e Rússia. De um lado, o início do ciclo de altas que se dará nos próximos meses tendo como principal fator os últimos dados inflacionários que ainda se mostram persistentes e disseminados. Por um outro lado, o conflito russo-ucraniano que pode desencadear novos choques de oferta, mais inflação e consequentemente menos atividade. Essas duas discussões trazem mais desafios, tornando-se um ambiente mais hostil para ativos de risco em geral.

Já no mercado doméstico, seguimos com discussões de enredo fiscal como agora a PEC dos combustíveis com objetivo de atenuar preços ao custo de menor arrecadação. As leituras inflacionárias com os choques externos voltaram a acelerar apesar da trégua ao final de 2021, mantendo a pressão por um Banco Central mais *hawkish*. Como consequência de fragilidades fiscais e inflacionárias, as curvas de juros real e nominal mais uma vez apresentaram elevação, incorrendo em perdas para ativos pré fixados no mês. O mercado precificou aproximadamente 100 pontos bases adicionais na SELIC terminal. Mesmo que tamanho aumento não se materialize, é certo que os juros permanecerão em patamares elevados por mais tempo antes do início do próximo ciclo de corte. Adicionando o fator eleitoral, mantemos cautela com estes ativos à espera de melhores oportunidades, portanto sem posições (em alguns casos, relativamente maiores) no momento.

Na contramão da esteira fiscal do país e dos mercados globais, o Ibovespa fechou em surpreendente alta de 0,89% contra um S&P cadente em -3,14%.

Com queda de 5,26% e somando-se a apreciação cambial, vimos uma diferença de rendimentos como poucas vezes na história. A B3 registrou grande fluxo de capital estrangeiro de investidores rotacionando posições em mercados desenvolvidos para emergentes em busca de empresas e setores resilientes, geradoras de lucro e bastante descontadas como *commodities* e bancos, após se desfazerem dos setores de tecnologia, longa duração citados acima. Houve também importante fluxo para renda fixa, agora com juros de dois dígitos, o que impulsionou forte apreciação do Real no mês. Apesar da entrada de capital estrangeiro, investidores locais seguiram se desfazendo de posições de renda variável, sobretudo *small caps* e empresas com teses de crescimento cuja sustentação dos preços dependem de entrega de sólidos resultados no futuro. Somando-se a apreciação do Real em 2,81%, foi mais um mês de forte *outperformance* da renda variável local.

As carteiras, em sua maioria produziram retornos positivos, sobretudo pelo agora elevado carregado do CDI. Desfizemos aquela que foi a maior contribuição positiva de 2021 e maior contribuição negativa em 2022: preferência por bolsa internacional à bolsa local. Além das questões de guerra e inflação, o grande fluxo estrangeiro levou o Real ao posto de melhor moeda emergente no ano, e por entendermos que este movimento ainda tem fôlego, vemos ainda menos atratividade para ativos globais em dólares.

A carteira de fundos *offshore*, portanto produziu resultado negativo. Na parcela de renda fixa, tivemos retornos positivos, mas apenas o índice de IMA-B5 superou o CDI. Na parcela de fundos multimercado macro, tivemos retornos destoantes, com dois fundos abaixo do CDI, porém nossa seleção bastante vencedora em janelas médias e longas. Em um mês que os ventos fortes embaralharam todo o cenário, gestores conseguiram resultados expressivos. Podemos citar posições mais otimistas para o mercado de Renda Variável e câmbio locais, diminuição da exposição em bolsa internacional e posições tomadas em juros globais por conta da inflação mais persistente.

Ao final do mês, concluímos que a dinâmica de janeiro se intensificou, portanto, efetuamos as reduções de risco citadas acima (corte em ativos internacionais em dólares e pré-fixado local). Parte dos recursos tem sido alocados em títulos soberanos pós-fixados, à espera de maiores clarezas e oportunidades.



Tiago Bellodi Costa Cesar
Head Fundo de Fundos



ÍNDICES

	CDI	IRF-M	IMA Geral	IMA-B	IMA-B 5	Dólar	Ibovespa	IBX	SMLL
Fevereiro	0.53%	-0,58%	0,21%	0,54%	1,06%	-2,98%	0,89%	1,46%	-5,19%
2022	1.49%	0,50%	0,21%	-0,19%	1,18%	-7,71%	7,94%	8,43%	-1,95%
12 meses	5.64%	0,69%	1,42%	1,33%	6,45%	-8,11%	2,54%	2,28%	-12,70%

DISCLAIMER

Este documento foi produzido pelo Banco BNP Paribas Brasil S.A. ou por suas empresas subsidiárias, coligadas e controladas, em conjunto denominadas “BNP Paribas” e tem fins meramente informativos, não se caracterizando como oferta ou recomendação de investimento ou desinvestimento. O BNP Paribas é uma instituição financeira regularmente constituída, com seu funcionamento devidamente autorizado pelo Banco Central do Brasil e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários para Administrar fundos de investimento. Apesar do cuidado na obtenção e manuseio das informações apresentadas, o BNP Paribas não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem sofrer mudanças a qualquer momento sem aviso prévio. Esse material não caracteriza nenhuma oferta de investimento. Antes de qualquer decisão de investimento, é obrigatório certificar-se sobre o seu perfil de risco X perfil de risco do produto pretendido, nos termos da regulamentação em vigor. Esse documento contém informações e declarações prospectivas referentes ao BNP Paribas e ao mercado em geral. Essas declarações não constituem fatos históricos e abrangem projeções financeiras e estimativas, bem como hipóteses sobre as quais estão baseadas declarações relativas a projetos, objetivos e expectativas relacionadas às operações, produtos e serviços futuros ou performances futuras. Essas declarações prospectivas podem ser identificadas pelas palavras «esperar», «antecipar», «acreditar», «planejar» ou «estimar», bem como por outros termos similares; Informações e opiniões contidas neste documento foram obtidas de fontes públicas por nós consideradas confiáveis, porém nenhuma garantia, explícita ou implícita, é assegurada de que as informações são acuradas ou completas, e em hipótese alguma podemos garantir a sua ocorrência. O BNP Paribas não assume qualquer compromisso de publicar atualizações ou revisões dessas previsões. Este documento foi produzido para uso exclusivo do seu destinatário, não podendo ser reproduzido, ao todo ou em parte, sem prévio consentimento do BNP Paribas. Caso V.Sa. não seja o destinatário pretendido, qualquer divulgação, cópia, distribuição ou qualquer ação conduzida ou omitida para que se baseie nisso, é proibida e pode ser considerada ilegal. O BNP Paribas não se responsabiliza por eventual perda causada pelo uso de qualquer informação contida neste documento. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Você poderá acessar a Ouvidoria pelo telefone – 0800-7715999 ou através do e-mail: ouvidoria@br.bnpparibas.com – O horário de funcionamento da Ouvidoria é de segunda-feira à sexta-feira, das 9h às 18h. Acesse: brasil.bnpparibas.com. MATERIAL DE DIVULGAÇÃO, Março/2022.



JMM 18.2022