

## Ata da Reunião Ordinária do Comitê de Investimentos

### ATA Nº 11/2020

Aos treze dias do mês de novembro do ano de 2020, reuniram-se, na sala de reuniões do SEPREV, os membros do Comitê de Investimentos para realização da décima primeira reunião ordinária do ano de 2020. Contando com a participação dos membros: Antonio Corrêa, Ana Regina Bernardini Braz, Dernival Luiz Steves, Daniela Pazini Jacober e Marcos Barce. Com quórum suficiente para deliberações, foram apresentados e discutidos os seguintes assuntos da pauta previamente informada: **1) Apresentação dos resultados do mês de outubro/2020.** Foi apresentado o demonstrativo com a performance individualizada dos investimentos. O resultado mensal foi negativo em R\$ 2.485.635,89 e o patrimônio financeiro total ficou em R\$ 1.374.128.434,29. A desvalorização no mês foi de -0,17% diante da meta de 1,36%, e no ano, a rentabilidade acumulada de -0,20% diante da meta de 7,95%. O diretor financeiro informou que o mês de outubro vinha apresentando resultados positivos até o dia 27, e que nos últimos três dias do mês o cenário se inverteu, com temores sobre uma segunda onda da pandemia atingindo a Europa e os Estados Unidos, o que afetou as previsões de retomada de crescimentos das principais economias mundiais. Assim tivemos o terceiro mês consecutivo de resultados negativos, tornando ainda mais distante o atingimento da meta atuarial. Com relação à meta atuarial, o diretor informou também que os índices de inflação vêm se elevando, com o aumento dos preços de alimentos e outros itens, fazendo com que a meta deste ano fique acima das previsões iniciais; **2) Matérias e Comentários sobre o Cenário Econômico.** Foram apresentadas as seguintes matérias, que ficam fazendo parte integrante desta ata: da Bradesco Asset o informativo “Carta do Gestor-Novembro 2020”, e da Sul América Investimentos o seu informativo mensal “Palavra do Gestor” com análises do cenário em outubro; **3) Propostas para investimentos da arrecadação mensal e realocações.** Com relação à arrecadação de novembro/2020 a diretoria financeira recomendou que, para a arrecadação do FAS, estimada em R\$ 3.649.000,00 seja dada a seguinte destinação: transferir R\$ 649.000,00 para a conta FAS do Banco Santander, para atender às despesas administrativas, e o valor de R\$ 3.000.000,00 aplicar no fundo CAIXA FI BRASIL REFERENCIADO DI LP. Para a arrecadação do FUNPREV, estimada em R\$ 6.485.000,00, recomendou que R\$ 240.000,00 sejam transferidos para a conta da Reserva Administrativa no Banco Santander, e R\$ 6.245.000,00 sejam aplicados no fundo BTG INFRA DIVIDENDOS. O diretor informou também que para atender à liquidação financeira do fundo BTG INFRA DIVIDENDOS, no dia 20/11/2020, no valor de R\$ 23.307.734,78, serão utilizados R\$ 6.245.000,00 da arrecadação de novembro, conforme já mencionado, e o valor restante de R\$ 17.062.734,78, será resgatado da seguinte forma: R\$ 8.530.000,00 do fundo SANTANDER IMA-B 5 e R\$ 8.532.734,78 do fundo BB Previdenciário Alocação Ativa. As propostas formuladas foram aprovadas por unanimidade pelo comitê; **4) Processo nº 0546/2020. Análise da minuta da Política de Investimentos para 2021.** Foi apresentada a minuta da Política de Investimentos para o exercício de 2021, elaborada pela diretoria financeira, contemplando entre

outras alterações, os limites de investimentos previstos no nível II do Pró Gestão e a redução da meta atuarial de juros para 5,41%, conforme Portaria nº 12.223 do Ministério da Economia. O Comitê aprovou a minuta, conforme consta do processo, devendo ser submetida à apreciação final do Conselho Administrativo. Nada mais havendo a tratar, eu, Daniela Pazini Jacober, secretária, lavrei a presente ata, que depois de lida e achada conforme, vai assinada por mim e pelos demais membros.

**Antonio Corrêa**  
Presidente

**Dernival Luiz Steves**  
Vice-Presidente

  
**Daniela Pazini Jacober**  
Secretária

  
**Marcos Barce**

**Ana Regina Bernardini Braz**

# CARTA DO GESTOR

GESTOR

GESTOR

Novembro/2020

 **bradesco**  
asset management

# Cenário Macroeconômico



## BRASIL

O Comitê de Política Monetária (Copom) manteve a taxa Selic em 2,00% a.a., e sinalizou que a taxa de juros deve permanecer próxima do patamar atual por período prolongado. No comunicado, o Comitê afirma que a forte retomada nas principais economias parece ter sofrido alguma desaceleração por conta da ressurgência da pandemia. Ademais, há incerteza frente a uma possível redução dos estímulos governamentais e à própria evolução da pandemia. Com relação à inflação, o BC ressaltou que permanecem riscos em ambas as direções. De um lado, o maior nível de ociosidade, especialmente no setor de serviços, pode produzir trajetória de inflação abaixo do esperado, risco que se intensifica em ambiente de alta incerteza e maior poupança precaucional. Por outro lado, o prolongamento de medidas fiscais em resposta à pandemia que pioram a trajetória fiscal do país ou frustrações em relação às reformas podem elevar os prêmios de risco. Nesse sentido, o risco fiscal gera uma assimetria altista no balanço de riscos. Mantendo a cautela necessária por razões prudenciais e de estabilidade financeira, o Copom segue com a "prescrição futura" (o "forward guidance") que a Selic deve permanecer onde está por período prolongado, frisando que as condições para a política seguem satisfeitas, a saber, expectativas de inflação abaixo da meta e ancoradas e regime fiscal inalterado. Avaliamos que a Selic deva permanecer nesse patamar até pelo menos o 2º semestre de 2021.

Mesmo com alta de preços no atacado, o cenário para inflação ainda segue benigno. A prévia da inflação de outubro (IPCA-15) variou 0,94%, em comparação a 0,45% na leitura de setembro, com surpresas altistas em transportes (+1,34%) e artigos de residência (+1,41%). O grupo alimentação também seguiu pressionando o índice, com inflação de 2,24%. A respeito das medidas de inflação subjacente, a média dos núcleos de inflação (exclui itens voláteis) registrou alta de 0,54% no mês e de 2,3% em 12 meses. Em nossa visão, a normalização da demanda, com a retomada de atividades interrompidas no começo da pandemia, pode manter a inflação um pouco pressionada. Nossa projeção para 2020 é de 3,1%.

Os índices de atividade econômica de agosto apontam retomada econômica, mesmo que ainda em nível abaixo do patamar pré-crise. O Índice de atividade econômica do Banco Central (IBC-Br), que atua como prévia do PIB, variou 1,1% na margem em agosto. O indicador refletiu as altas da indústria (3,6%), do comércio (4,6%) e do setor de serviços (2,9%) no mês. Na comparação interanual, houve recuo de 3,9%. O indicador se situa 4,0% abaixo do patamar pré-crise. Como apontado por indicadores de alta frequência, o 3º trimestre do ano deve registrar significativa recuperação da grande queda do PIB no 2º trimestre decorrente das medidas de contenção da epidemia. Para 2020, esperamos queda de 4,7% do PIB.

## PROJEÇÕES BRADESCO ASSET MANAGEMENT

PIB	2020	-4,7%
	2021	4,0%

Selic	2020	2,00%
	2021	3,50%



## MUNDO

No cenário global, EUA e Zona do Euro apresentaram crescimento recorde do PIB na margem. EUA teve crescimento de 7,4% na margem no 3º trimestre, após uma queda de 9% no trimestre anterior. Por outro lado, o PIB do país ainda se mantém 3,5% abaixo do nível do final de 2019. Na Zona do Euro, o PIB do 3º trimestre mostrou expansão recorde de 12,7% na margem. Por país, o crescimento mais expressivo ocorreu na França (18,2%), seguida pela Espanha (16,7%) e Itália (16,1%). Na Alemanha, maior PIB da região, a expansão foi de 8,2%. O ritmo de continuidade da retomada econômica em ambas regiões ainda permanece incerto, dependendo do controle da pandemia e da dinâmica econômica após a retirada de estímulos fiscais. Para 2020, esperamos queda de 5,2% do PIB dos EUA, e contração de 8% para o PIB da Zona do Euro.

Diante desse cenário, bancos centrais reforçaram necessidade de manutenção de política econômica acomodatória. Nos EUA, o Fed manteve a taxa de juros no intervalo de 0% a 0,25% e adotou de forma unânime a introdução da política de "forward guidance". Os membros do comitê também demandaram maiores discussões sobre compra de títulos nas próximas reuniões. O comitê segue preocupado com a possibilidade de menor suporte fiscal no país, bem como com o aumento do risco financeiro decorrente do aumento da inadimplência e vulnerabilidade dos pequenos negócios nos próximos meses. Na Zona do Euro, o BCE manteve a política emergencial de compra de títulos e ativos financeiros além de manter o patamar da taxa de depósito em -0,5% a.a., da taxa de refinanciamento em 0,0% e da taxa de empréstimo em 0,25%. 5% a.a., da taxa de refinanciamento em 0,0% e da taxa de empréstimo em 0,25%. Na entrevista após a reunião, a presidente do BCE, Christine Lagarde, destacou que a recuperação econômica na região se torna incerta com segunda onda de COVID-19 e as novas medidas de restrição adotadas na França e Alemanha para conter a pandemia. Com essa perspectiva, o BCE indicou que a probabilidade é elevada de anunciar novos estímulos na reunião de dezembro.



## CHINA

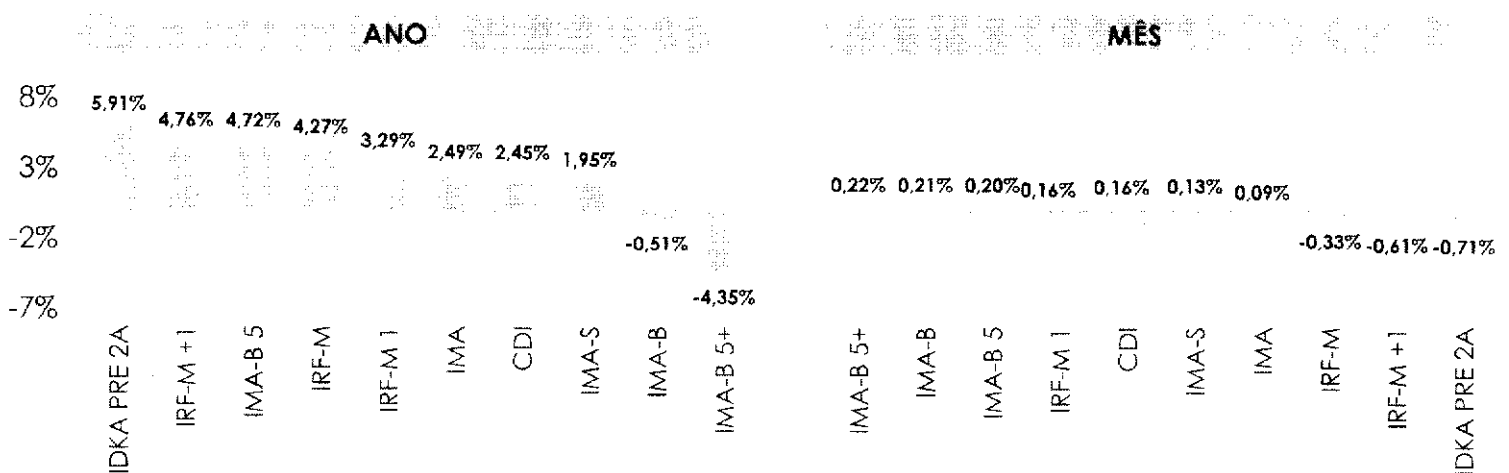
Na China, o PIB surpreendeu negativamente no 3º trimestre, apesar de indicadores de setembro apresentarem continuidade da recuperação. Houve alta de 4,9% na variação anual, ante queda de 3,2% no 2º trimestre. Na contramão dessa frustração com o PIB, os indicadores de setembro superaram as expectativas. A produção industrial avançou 6,9% e as vendas no varejo apresentaram crescimento de 3,3% em termos anuais. Já o dado de investimento, após recuo de 0,3% em agosto, teve expansão de 0,8%. Segundo os nossos cálculos, o nível do PIB já se encontra no mesmo patamar do pré-crise. Os indicadores antecedentes mostram que essa recuperação terá continuidade. No ano, a China deverá crescer ao redor de 2,5%.

O aumento do número de novos casos de Covid-19 na Europa e nos Estados Unidos e a consequente imposição de restrições à circulação para conter o avanço da doença, principalmente em países da Europa, podem ameaçar a recuperação em "V" vista na maior parte das economias. Entretanto, um novo pacote de estímulos está sendo desenhado com intuito de atenuar os impactos da restrição da mobilidade. Adicionalmente, os Estados Unidos entram na reta final das eleições, com milhões de americanos votando de forma antecipada devido ao Covid-19. A definição do vencedor pode se estender além da noite subsequente ao término do prazo para votação, em razão da contestação que pode ocorrer em caso de vitória democrata por uma margem pequena.

No cenário local, cresce o risco de sairmos da pandemia e entramos em uma crise fiscal. Além disso, a medida de inflação utilizada pelo Banco Central (BC), o IPCA, tem sofrido choques advindos principalmente de alimentos e tem feito com que os agentes de mercado questionem a condução de política monetária atual. Com isso, há dois pontos relevantes que levantam suspeitas sobre a manutenção dos juros em um patamar baixo. Entretanto, a Ata do COPOM trouxe um tom mais realista, mencionando que o BC monitora com atenção a evolução dos preços, que a inflação está abaixo da meta na expectativa para 2020 e 2021 e que esse fato compensa a assimetria de riscos causada pela política fiscal. Por fim, o BC permanece com a comunicação para influenciar as expectativas de juros futuros e mantê-los baixos.

O destaque do mês foi para os ativos atrelados à inflação, que tiveram resultado positivo e menor volatilidade. A inflação acima do esperado contribuiu positivamente para o resultado. Entretanto, os ativos prefixados sofreram devido ao aumento da curva de juros nominal, somente os ativos de curtíssimo prazo, até um ano, tiveram resultado positivo, fechando o mês próximos ao CDI. Por sua vez, o IMA-S, da ANBIMA, que representa todos os vencimentos do tesouro Selic ou LFTs, terminou o mês com aproximadamente 85% do resultado do CDI. Por fim, o dólar fechou a R\$ 5,77 com alta de 2,32% no mês e de 43,20% no ano.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA FIXA



## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE RENDA FIXA

### Crédito Privado

Foi um mês positivo para os fundos com estratégia dedicada em crédito privado. Entretanto, houve um aumento das taxas das debêntures e também da curva de juros nominal que impacta a marcação a mercado. É evidente que novos casos de COVID-19, as eleições americanas e o risco fiscal no Brasil têm elevado a incerteza e promovido uma busca por ativos de menor risco. O mercado primário corporativo tem apresentado taxas interessantes, ainda que o volume permaneça baixo. Por outro lado, o bancário tem apresentado mais ofertas no segmento de médio porte e principalmente em DPGEs, onde o gestor tem focado mais as alocações.

### Juro Real

Em outubro, o desempenho do fundo foi positivo. Entretanto, é evidente que novos casos de COVID-19, as eleições americanas e o risco fiscal no Brasil têm elevado a incerteza e promovido uma busca por ativos de menor risco. Os ativos atrelados à inflação têm se beneficiado das surpresas inflacionárias dos últimos meses.

### Ativos

Em outubro, o desempenho do fundo foi positivo e acima do CDI. Entretanto, é evidente que novos casos de COVID-19, as eleições americanas e o risco fiscal no Brasil têm elevado a incerteza e promovido uma busca por ativos de menor risco. Os ativos atrelados à inflação têm se beneficiado das surpresas inflacionárias dos últimos meses e os prefixados de curtíssimo prazo, pouco oscilaram. Porém os ativos prefixados de prazo intermediário foram negativamente impactados por causa do aumento das taxas. Por fim, as LFTs trabalharam próximas à taxa de negociação do fechamento do mês passado, porém com alta volatilidade durante o mês.

# Perspectivas Renda Variável

Outubro foi mais um mês marcado pela volatilidade, a bolsa brasileira chegou a ultrapassar a barreira dos 100 mil pontos, mas no final do mês acabou sofrendo com os eventos externos.

O clima de otimismo global continuou diminuindo em outubro, pois o risco de novas ondas de contágio foi concretizado e trouxe a volta parcial de medidas de distanciamento social em alguns países europeus. Por outro lado, permanece o sentimento de menor gravidade desta nova fase.

não só pelo avanço nos protocolos de tratamento, como também pela perspectiva positiva de aprovação das vacinas. A proximidade das eleições presidenciais e a não aprovação do pacote fiscal nos EUA também colaboraram para o fechamento menos favorável para as bolsas em outubro. Com isso, o S&P 500 teve retorno de -2,77%, mantendo resultado positivo no ano de +1,21%. O índice Nasdaq, teve retorno de -2,29%, sustentando o impressionante retorno de +21,61% no ano.

No Brasil, permanece a incerteza ligada ao desafio de reequilibrar as contas públicas, após a queda de arrecadação e o aumento de gastos proporcionados pela pandemia. Do lado positivo, dados indicam que a economia real segue em franca recuperação, justificando o otimismo da gestão para os setores com exposição à recuperação da economia doméstica com foco em empresas Mid e Small Caps (E-commerce, Locadoras, Materiais de Construção). O Ibovespa teve retorno de -0,69%, ampliando a queda no ano pra -18,76%. Apesar da piora recente, os gestores continuam com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, onde se pode destacar fatores como a expectativa de retomada da agenda de reformas do governo, continuidade de revisões menos negativas para o PIB, juros em patamares historicamente baixos e o fluxo do investidor local para a bolsa.

Muitos setores que se destacaram em setembro seguiram apresentando boas performances em outubro, como Bens de Capital, Papel & Celulose, Mineração & Siderurgia e Construção Civil. O setor de Bancos foi a novidade devido a expectativa de melhora nos resultados do 3º trimestre. No lado negativo, destacaram-se o setor de Educação (destaque negativo também no ano) e o setor de frigoríficos, devido ao aumento do custo da ração dos animais.

## RENTABILIDADE DOS PRINCIPAIS BENCHMARKS DE RENDA VARIÁVEL

	OUTUBRO	2020	12 MESES	24 MESES	36 MESES
IBOVESPA	-0,69%	-18,76%	-12,37%	7,47%	26,44%
SMML	-2,28%	-20,78%	-6,17%	34,08%	41,52%
IBRX	-0,55%	-17,87%	-11,05%	11,01%	29,92%
IDIV	0,65%	-20,56%	-10,58%	24,50%	30,96%
S&P 500 (USD)	-2,77%	1,21%	7,65%	20,59%	26,98%
MSCI WORLD (USD)	-3,14%	-2,78%	2,66%	13,40%	12,58%

## DESEMPENHO DOS FUNDOS DE AÇÕES

### Estratégia Dividendos

Em outubro, a estratégia Dividendos encerrou o mês com rentabilidade em linha com o Ibovespa. Contribuíram positivamente para o desempenho do fundo, as alocações nos setores de Mineração & Siderurgia, Bancos e Papel & Celulose. Do lado negativo, destacaram-se as alocações nos setores de Alimentos & Agronegócio, Petróleo & Petroquímicos, Serviços Financeiros e Bebidas. A gestão aumentou a exposição nos setores de Varejo, Bancos e Bebidas, reduzindo a exposição nos setores de Serviços Públicos, Serviços Financeiros e Telecom & Tecnologia. Além disso, segue aumentando a exposição em setores e empresas de qualidade, com potencial de pagamento de dividendos em prazo mais longo, porém com maior capacidade de se beneficiar do cenário de crescimento do PIB. As maiores exposições em termos setoriais são Bancos, Mineração & Siderurgia e Serviços Públicos.

### Estratégia Small Caps

A estratégia Small Caps teve desempenho negativo, porém menos negativo ou melhor que o índice de referência da estratégia (SMML). Tiveram destaque positivo o overweight em Varejo e Mineração & Siderurgia, além do underweight em Serviços Financeiros, Educação e Transportes e Concessões. Por outro lado, os destaques negativos foram as alocações nos setores de Serviços Públicos, Saúde e Telecom & Tecnologia. A gestão aumentou a exposição nos setores de Mineração e Siderurgia, Varejo e Saúde, reduzindo a exposição em Telecom e Tecnologia e Educação. As maiores exposições relativas estão nos setores de Varejo, Alimentos & Agronegócio e Shoppings & Properties.

### Estratégia Long Only

A estratégia Long Only teve desempenho positivo, ao contrário do Ibovespa que teve retorno negativo em outubro. A estratégia de aumentar o foco em empresas e setores de capitalização média e pequena, com maior exposição à economia doméstica, continua proporcionando ótimos resultados, assim a estratégia está no quarto mês seguido de resultados acima do Ibovespa. Os destaques positivos foram a alocação overweight em Varejo, Telecom & Tecnologia, Papel & Celulose, Mineração & Siderurgia, Saúde e Construção Civil. Do lado negativo, prejudicaram o desempenho da estratégia as alocações em Bancos e Consumo. A gestão aumentou o overweight em Varejo, Saúde, Mineração & Siderurgia, Telecom & Tecnologia e Bens de Capital. Além disso, aumentou o underweight em Bancos e Petróleo & Petroquímicos. As maiores alocações relativas no momento permaneceram nos setores de Varejo, Mineração & Siderurgia, Telecom & Tecnologia e Construção Civil.

### Estratégia Crescimento

A estratégia Crescimento (Mid Small Caps) teve performance negativa e abaixo do Ibovespa em outubro. As alocações nos setores de Mineração & Siderurgia, Papel & Celulose e Telecom & Tecnologia colaboraram positivamente. Por outro lado, as alocações nos setores de Varejo, Serviços Públicos e Consumo foram destaque negativo no período. A gestão aumentou a exposição em empresas dos setores Papel & Celulose e Mineração & Siderurgia, reduzindo a exposição em Serviços Públicos, Telecom & Tecnologia e Bancos. O foco continua em empresas que combinem características como liderança no setor, menor atavancagem e maior capacidade de se destacar no cenário de recuperação da economia. As maiores alocações estão nos setores de Varejo, Consumo, Serviços Públicos e Mineração & Siderurgia.

### Ibovespa Regime de Previdência

O Ibovespa teve retorno de -0,69%, ampliando a queda no ano pra -18,76%. Apesar da piora recente, a gestão continua com visão positiva para renda variável no médio e longo prazos, onde se pode destacar fatores como a expectativa de retomada da agenda de reformas do governo, continuidade de revisões menos negativas para o PIB, juros em patamares historicamente baixos e o fluxo do investidor local para a bolsa. Muitos setores que se destacaram em setembro seguiram apresentando boas performances em outubro, como Bens de Capital, Papel & Celulose, Mineração & Siderurgia e Construção Civil. O setor de Bancos foi a novidade devido a expectativa de melhora nos resultados do 3º trimestre. No lado negativo, destacaram-se o setor de Educação (destaque negativo também no ano) e o setor de frigoríficos, devido ao aumento do custo da ração dos animais. Os fundos que se destacaram no mês 4 foram Brasil Capital e Truxt I Valor.

# Perspectivas Multimercado

## RETORNO DOS DIVERSOS ÍNDICES DE MERCADO

OUT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	ACUM. Total			
<b>OURO</b>	<b>OURO</b>	<b>IBX</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IBX</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IMA-B</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IMA-B</b>	<b>OURO</b>	<b>OURO</b>	<b>OURO</b>	456,45%	17,22%	
2,37%	70,24%	33,39%	17,13%	27,65%	38,94%	47,01%	14,54%	29,60%	26,68%	15,85%	32,26%	<b>OURO</b>	272,90%	12,96%	
<b>DÓLAR</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>OURO</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IBX</b>	<b>OURO</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>OURO</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-B</b>	<b>DÓLAR</b>	231,48%	11,73%
2,32%	43,20%	31,58%	16,93%	26,86%	36,70%	33,63%	18,39%	14,64%	15,26%	15,11%	17,04%	<b>IRF-M</b>	<b>S&amp;P 500</b>	229,44%	11,67%
<b>IMA-B</b>	<b>IRF-M</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IBX</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IHFA</b>	<b>OURO</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>IRF-M</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IRF-M</b>	199,01%	10,67%
0,21%	4,27%	28,88%	15,42%	19,42%	24,81%	17,50%	12,04%	8,32%	14,80%	14,45%	12,78%	<b>DÓLAR</b>	<b>IRF-M</b>	196,86%	10,60%
<b>CDI</b>	<b>CDI</b>	<b>OURO</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IHFA</b>	160,60%	9,27%
0,16%	2,45%	28,10%	15,03%	15,20%	23,37%	13,27%	11,40%	8,20%	14,30%	12,58%	11,87%	<b>IMA-S</b>	<b>IHFA</b>	160,39%	9,26%
<b>IMA-S</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-B</b>	<b>OURO</b>	<b>IHFA</b>	<b>CDI</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>CDI</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>S&amp;P 500</b>	84,46%	5,83%
0,13%	1,95%	22,95%	13,06%	13,89%	15,87%	10,24%	11,39%	8,06%	13,41%	11,60%	9,77%	<b>CDI</b>	<b>IMA-S</b>	84,46%	5,83%
<b>IHFA</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IMA-B</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>IBX</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-S</b>	<b>CDI</b>	<b>S&amp;P 500</b>	33,98%	2,96%
-0,01%	1,21%	12,03%	10,73%	12,79%	14,00%	8,88%	10,82%	2,61%	11,55%	11,60%	9,77%	<b>IHFA</b>	<b>CDI</b>	33,98%	2,96%
<b>IRF-M</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>IHFA</b>	<b>IMA-S</b>	<b>IRF-M</b>	<b>CDI</b>	<b>IBX</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>IHFA</b>	<b>CDI</b>	<b>CDI</b>	<b>IBX</b>	18,11%	4,31%
-0,33%	0,02%	11,12%	7,09%	12,41%	13,84%	7,13%	10,81%	-3,13%	8,94%	11,29%	9,75%	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IBX</b>	18,11%	4,31%
<b>IBX</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-S</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-S</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IHFA</b>	<b>IMA-B</b>	<b>IMA-S</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IBX</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>IBX</b>	18,11%	4,31%
-0,55%	-0,51%	5,99%	6,42%	10,16%	9,54%	-0,73%	7,44%	-10,02%	8,50%	0,00%	2,62%	<b>IBX</b>	<b>Ibovespa</b>	18,11%	4,31%
<b>Ibovespa</b>	<b>IBX</b>	<b>CDI</b>	<b>IMA-S</b>	<b>CDI</b>	<b>OURO</b>	<b>IBX</b>	<b>IBX</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>CDI</b>	<b>IBX</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>Ibovespa</b>	18,11%	4,31%
-0,59%	-17,87%	5,96%	6,42%	9,95%	-12,32%	-12,41%	2,78%	15,50%	8,40%	-11,39%	1,04%	<b>Ibovespa</b>	<b>Ibovespa</b>	18,11%	4,31%
<b>S&amp;P 500</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>S&amp;P 500</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>OURO</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>DÓLAR</b>	<b>Ibovespa</b>	<b>Ibovespa</b>	18,11%	4,31%
-2,77%	-18,76%	4,02%	-6,24%	1,50%	16,54%	13,31%	-2,91%	-17,35%	7,40%	18,11%	4,31%	<b>Ibovespa</b>	<b>Ibovespa</b>	18,11%	4,31%

\*SEM VARIAÇÃO CAMBIAL

## DESEMPENHO DOS FUNDOS MULTIMERCADO

### Estratégia Macro Institucional

Em outubro, os fundos da família macro tiveram performance levemente negativa. Após o aumento da curva de juros futuros ocorrida nos últimos meses, a gestão aumentou taticamente o risco prefixado e em bolsa local, combinando com posição comprada em dólar como proteção, que foi o destaque positivo no período. Por outro lado, a exposição em risco prefixado e em bolsa local foram destaques negativos. Em termos de posicionamento atual, o portfólio está diversificado entre risco prefixado de curto e médio prazos, renda variável local, combinada com posição comprada em dólar como proteção.

# Soluções de Investimento adequadas à Resolução CMN nº 3.922/4.695



Fundos	CNPJ	Enquadramento Resolução 3922/4695	Limite de Alocação
<b>RENDA FIXA CONSERVADORA</b>			
Bradesco FI RF Ref. DI Premium	03.399.411/0001-90	FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, a	40%
Bradesco FI RF Ref. DI Federal Extra	03.256.793/0001-00	FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, a	40%
Bradesco FIC FI RF Ref. DI Poder Público	07.187.570/0001-81	FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, a	40%
<b>RENDA FIXA</b>			
Bradesco FI RF IDKA PRÉ 2	24.022.566/0001-82	FI 100% Títulos TN - Art. 7º, I, "b"	100%
Bradesco FI RF IRF-M 1 Tít. Públicos	11.484.558/0001-06	FI 100% Títulos TN - Art. 7º, I, "b"	100%
Bradesco Inst. FIC FI RF IMA-B Tít. Públicos	10.986.880/0001-70	FI 100% Títulos TN - Art. 7º, I, "b"	100%
Bradesco Inst. FIC FI RF IMA-B¹	08.702.798/0001-25	FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, a	40%
Bradesco Inst. FIC FI RF IMA-B 5	20.216.216/0001-04	FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, a	40%
Bradesco Inst. FIC FI RF IMA-B 5 +	13.400.077/0001-09	FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, a	40%
Bradesco Inst. FIC FI RF IMA-Geral¹	08.246.318/0001-69	FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, a	40%
Bradesco FIC RF Alocação Dinâmica	28.515.874/0001-09	FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, a	40%
Bradesco H FI RF Nilo	15.259.071/0001-80	FI de Renda Fixa - Art. 7º, IV, a	40%
<b>MULTIMERCADO</b>			
Bradesco H FIC FIM Macro Institucional	21.287.421/0001-15	FI Multimercado - Aberto - Art. 8º, III	10%
<b>RENDA VARIÁVEL</b>			
Bradesco FIA Ibovespa Plus	03.394.711/0001-86	FI de Ações Referenciados - Art. 8º, I, a	30%
Bradesco FIC FIA Institucional IBrX ALPHA	14.099.976/0001-78	FI de Ações Referenciados - Art. 8º, II, a	20%
Bradesco FIA Mid Small Caps	06.988.623/0001-09	FI de Ações Referenciados - Art. 8º, II, a	20%
Bradesco Fia Selection	03.660.879/0001-96	FI de Ações Referenciados - Art. 8º, II, a	20%
Bradesco FIA Dividendos	06.916.384/0001-73	FI de Ações Referenciados - Art. 8º, II, a	20%
Bradesco H FICFI em Ações Ibov. Reg. De Prev.	11.232.995/0001-32	FI de Ações Referenciados - Art. 8º, II, a	20%
Bradesco FIC FI Ações Crescimento	34.123.534/0001-27	FI de Ações Referenciados - Art. 8º, II, a	20%

(1) Esses produtos possuem ativos financeiros ou respectivos emissores que não são considerados de baixo risco de crédito. No momento da aquisição, os ativos eram de baixo risco



# Soluções de Investimento adequadas à Resolução CMN nº 3.922/4.695

Fundos	Possui ativos de emissores priv. como ativo final?	Há ativos financeiros não emitidos por Inst. Fin.?	Há ativos financeiros não emitidos por cias abertas, operac. e regist. na CVM?	Há CRI ou CRA (Securizadoras) ?	Há cotas que não são classe SR. de FIDC?	Há créditos que os emissores não são de baixo risco ?
<b>RENDA FIXA CONSERVADORA</b>						
Bradesco FI RF Ref. DI Premium	SIM	SIM	NÃO	NÃO	SIM	NÃO
Bradesco FI RF Ref. DI Federal Extra	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco FIC FI RF Ref. DI Poder Público	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
<b>RENDA FIXA</b>						
Bradesco FI RF IDKA PRÉ 2	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco FI RF IRF-M I Tít. Públicos	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco Inst. FIC FI RF IMA-B Tít. Públicos	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco Inst. FIC FI RF IMA-B	SIM	SIM	NÃO	NÃO	NÃO	SIM
Bradesco Inst. FIC FI RF IMA-B 5	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco Inst. FIC FI RF IMA-B 5 +	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco Inst. FIC FI RF IMA-Geral	SIM	SIM	NÃO	NÃO	NÃO	SIM
Bradesco FIC RF Alocação Dinâmica	SIM	SIM	NÃO	NÃO	NÃO	SIM
Bradesco H FI RF Nilo	SIM	SIM	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
<b>MULTIMERCADO</b>						
Bradesco H FIC FIM Macro Institucional	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
<b>RENDA VARIÁVEL</b>						
Bradesco FIA Ibovespa Plus	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco FIC FIA Institucional IBx ALPHA	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco FIA Mid Small Caps	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco Fia Selection	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco FIA Dividendos	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco H FICFI em Ações Ibov. Reg. De Prev.	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO
Bradesco FIC FI Ações Crescimento	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO	NÃO

# Informações Importantes



Material de divulgação produzido pela Bradesco Asset Management, empresa responsável pela atividade de gestão de recursos de terceiros do Banco Bradesco S.A. As opiniões, estimativas e previsões apresentadas neste relatório constituem o nosso julgamento e estão sujeitas a mudanças sem aviso prévio, assim como as perspectivas para os mercados financeiros, que são baseadas nas condições atuais de mercado. Acreditamos que as informações apresentadas aqui são confiáveis, mas não garantimos a sua exatidão e informamos que podem estar apresentadas de maneira resumida. Este material não tem intenção de ser uma oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro. Os comentários de gestão dos fundos de investimento espelho não foram produzidos pela Bradesco Asset Management e sim enviado pelos gestores terceiros. A Bradesco Asset Management não se responsabiliza pelas informações. O comentário de gestão refere-se ao fundo investido. **LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR.** Acesse os documentos em [www.bradesco.com.br](http://www.bradesco.com.br). Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Descrição do Tipo ANBIMA disponível no Formulário de Informações Complementares.

Fone Fácil Bradesco: 4002 0022 / 0800 570 0022 | SAC – Alô Bradesco: 0800 704 8383 | SAC – Deficiência Auditiva ou de Fala: 0800 722 0099 | Ouvidoria: 0800 727 9933. [bram@bram.bradesco.com.br](mailto:bram@bram.bradesco.com.br) | [bram.bradesco](http://bram.bradesco). Assessoria de Investimentos: Capitais e regiões metropolitanas: 4020 1414 | Demais localidades: 0800 704 1414 – Em dias úteis, das 8h às 20h – horário de Brasília



# PALAVRA DO GESTOR

O mês no mercado financeiro, por quem conhece o assunto.

## Destaques

Em outubro os mercados financeiros tiveram um mês predominantemente negativo. O temor de uma segunda onda de Covid-19 atrelado ao risco de uma judicialização das eleições americanas têm promovido um ambiente desalentado, mesmo com índices econômicos indicando retomada crescimento. O cenário nacional, além de impactado pelo contexto externo, também lida com as incertezas fiscais.

## Bolsa

O Ibovespa encerrou o mês com desvalorização de 0,69%, aos 93.952 pontos. Os demais índices tiveram as seguintes variações: S&P 500 +1,78% (USD), Euro Stoxx -7,37% (EUR) e Nikkei 0,90% (JPY). Nas commodities, o petróleo tipo Brent fechou em US\$ 37,46 (-8,52% no mês) e o minério de ferro em US\$ 120,19 (-3,06% no mês). Esse foi outro mês de queda do Ibovespa, totalizando 9,15% de perda no acumulado em 3 meses. O índice brasileiro acompanhou os índices globais, que foram influenciados principalmente pelas eleições presidenciais americanas e o anúncio de novos lockdowns na Europa devido ao aumento de casos de COVID-19. Nos EUA, a disputa apertada entre os candidatos Joe Biden e Donald Trump trazem o risco de uma possível judicialização da eleição. No entanto, a expectativa de um novo pacote fiscal (independente do presidente eleito) e a manutenção dos juros baixos traz um momento positivo de curto prazo. O governo chinês divulgou o PIB do país referente ao 3º TRI 2020, o qual cresceu 4,9% em relação ao mesmo período de 2019. Isso demonstra que as medidas de diminuição do custo de empréstimos, aumento dos gastos fiscais e redução de impostos, implantadas pelo governo para conter os impactos da pandemia, estão gerando resultados. No mercado local, não houveram grandes surpresas e os resultados estão acima da expectativa de recuperação de algumas empresas já divulgaram os resultados do 3º TRI 2020, principalmente bancos, siderurgia, saúde e geração de energia. Porém, as notícias de lockdown no exterior influenciaram para que a última semana de outubro fosse a pior do Ibovespa desde março.

## Renda Fixa

A atividade doméstica segue em recuperação, com destaque do varejo. Apesar de estar persistente acima do esperado, a inflação traz pressões mais disseminadas. As dúvidas sobre a dinâmica fiscal foram refreadas por ações conjuntas do BC e Tesouro, mas a atuação não foi suficiente para reduzir os prêmios exigidos pelo mercado.

## Crédito

No início do mês, tivemos uma aumento no volume de vendas de ativos suportada por grandes players compradores. Os ativos corporativos tiveram uma performance positiva embora a intensidade tenha sido mais fraca em função da volatilidade do cenário macro. Acreditamos na continuidade da melhora dos ativos, porém em velocidade mais lenta por causa das incertezas atuais.

## Índices de mercado

Variação	Outubro	Ano	Variação	Outubro	Ano
CDI	0,16%	2,44%	IGP-M	3,23%	18,10%
IBOV	-0,69%	-18,76%	IPCA-15	0,94%	2,31%
IBX-50	-0,54%	-18,50%	IRF-M	-0,33%	4,27%
IBX-100	-0,55%	-17,87%	IMA-B 5	0,20%	4,72%
US\$	2,32%	43,20%	IMA-B	0,21%	-0,51%

## Cenário Macro

### Economia Brasileira

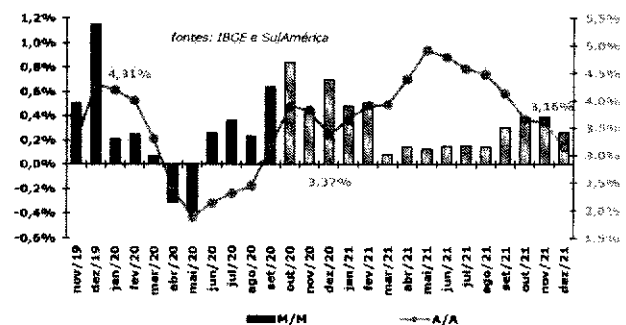
A inflação ao consumidor voltou a ficar bastante elevada nos últimos meses. O IPCA-15 de setembro foi de 0,45% M/M e o de outubro ficou em 0,94% M/M, superando a mediana das expectativas. Essa aceleração contrasta com os baixos números vistos antes, em especial durante o auge da pandemia, em que teve até deflações.

A alta nos preços ao consumidor em outubro foi bastante generalizada, ocorrendo em todos os nove grupos e em quase todas as categorias de uso (com a exceção sendo administrados, com recuo nos preços de combustíveis). Ao contrário do que ocorreu em setembro, não houve aceleração apenas nos preços de alimentos. Houve alta inclusive nos núcleos nas medidas subjacentes de bens industriais e em serviços excluindo passagens aéreas e alimentação fora do domicílio.

A maior disseminação da alta do IPCA ocorre por questões de oferta e demanda. Não apenas os preços ao produtor estão bastante pressionados, mais do que em tempos passados (IGP-M de 20,92% A/A em outubro, contra 7,32% A/A em dez/19), como também o *pass through* para preços ao consumidor também aumentou. Esse aumento do repasse se deve ao fechamento, aparentemente temporário, do hiato do produto. A demanda agregada inicialmente caiu muito mais que a oferta com os efeitos da pandemia. A partir de junho a demanda cresceu de forma bem mais intensa que a oferta, ajudada pelo auxílio emergencial do governo que mais que compensou

a queda da renda das famílias devido ao desemprego, enquanto a oferta se recuperou de forma mais lenta. Assim, os estoques caíram consideravelmente nos últimos meses e precisam agora ser repostos com preços maiores de commodities, câmbio mais depreciado e produção até agora menor. Esse ambiente permite que pressões de custos sejam repassadas ao longo da cadeia. Esse aumento nos preços ao consumidor deve ser temporário caso o auxílio emergencial seja interrompido no começo do ano que vem, uma vez que o cenário para o mercado de trabalho ainda é desafiador (número de empregados cerca de 10 milhões menor que em fevereiro) e a demanda que permite reajustes de preços ocorrerem pode ficar muito menor. Além disso, a normalização das condições de oferta também deve ajudar. A projeção do IPCA, dessa forma, subiu bastante para 2020, para 3,35%, mas manteve-se praticamente estável para 2021, em 3,15%.

Brasil | Inflação IPCA



### Economia Internacional

O PIB (Produto Internacional Bruto) das principais economias do mundo foi divulgado ao longo de outubro. Houve crescimento recorde em diversos países, que se seguiu às maiores quedas da série histórica nos trimestres anteriores.

Nos EUA, após quedas de -1,3% T/T no 1º trimestre e -9,0% T/T no 2º trimestre, houve variação de 7,4% T/T no 3º trimestre. Na Zona do Euro, após recuos de 3,7% T/T e -11,8% T/T, houve alta de 12,7% T/T. Na China a situação foi diferente, com a queda de -10,0% T/T ocorrendo no 1º trimestre, e havendo crescimento de 11,7% T/T no 2º e 2,7% T/T no 3º.

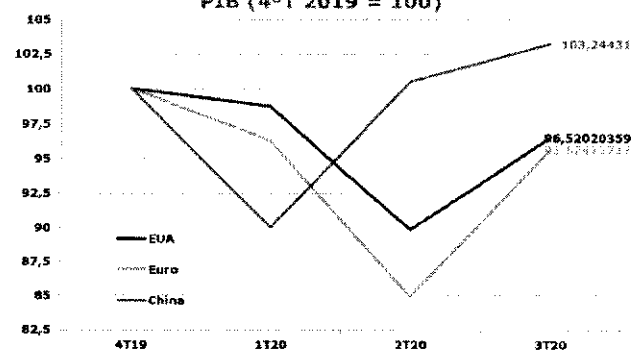
Os mercados financeiros não deram tanta importância para esses números, pois há alguns outros dados de atividade mais preocupantes. Há sinais de desaceleração no crescimento nos EUA e na Zona do Euro, mesmo com o nível de atividade não tendo voltado ao patamar pré-pandemia (ainda está 3,5% abaixo nos EUA e 4,3% abaixo na Zona do Euro). Essa desaceleração decorre de receios em relação ao recrudescimento da

pandemia na Zona do Euro e demora para aprovar um pacote de estímulo fiscal nos EUA.

O crescimento do quarto trimestre, assim, deve ser menor e é possível que o nível de atividade de antes da pandemia não seja atingido em 2020.

Isso contrasta com a situação chinesa. O número de casos confirmados de Covid-19 está baixo na China, e os estímulos fiscais, com gastos em infraestrutura, estão levando a atividade a ficar acima do nível de antes da pandemia, em 3,2%.

PIB (4ºT 2019 = 100)



## Comportamento do mercado

Em outubro os mercados financeiros tiveram um mês predominantemente negativo.

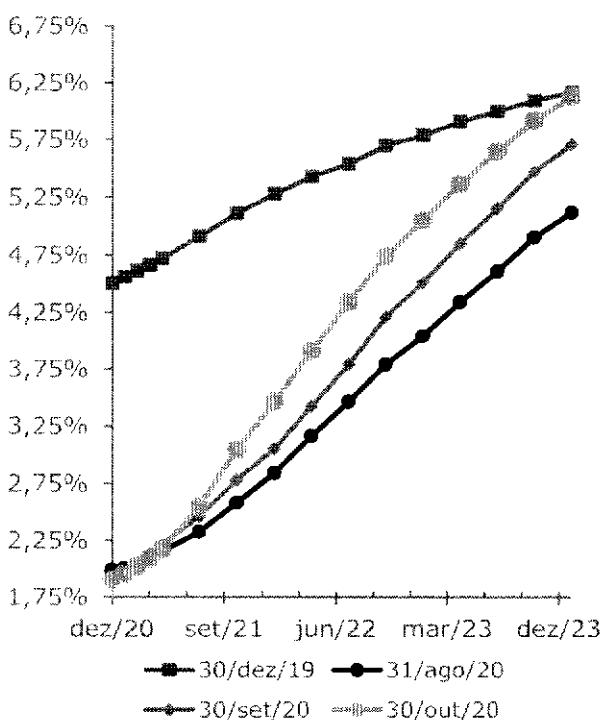
Os dados de PIB das principais economias do mundo foram divulgados ao longo do mês. Houve crescimento em todos os casos, com muitas vezes recordes de alta, após as maiores quedas da história tendo sido vistas no trimestre anterior. Dessa forma, houve alta de 7,4% T/T no PIB dos EUA, 12,7% T/T na Zona do Euro e 2,7% T/T na China. Desses países, apenas a China teve atividade maior no 3º trimestre do que no período pré-pandemia (3,2%). Os outros países ainda têm atividade menor (-3,5% no caso dos EUA e -4,3% no caso da Zona do Euro) e estão mostrando sinais de desaceleração nos dados mais recentes. O consumo pessoal nos EUA, por exemplo, teve crescimento entre 0,7% M/M e 1,2% M/M entre julho e setembro, contra 8,5% M/M e 5,9% M/M em maio e junho, respectivamente.

Na Europa, a bolsa Stoxx600 caiu -5,2%, com recuo muito forte nos dias finais do mês. A segunda onda de Covid-19 ficou mais forte ao longo do mês, levando diversos países a adotar medidas de distanciamento social de nível igual ao visto no começo do ano. O Banco Central Europeu manteve a taxa de juros estável, mas a presidente Lagarde disse que observa com muita preocupação a desaceleração da atividade que estava sendo vista antes mesmo do recrudescimento da pandemia, e disse que o BCE está pronto para usar qualquer instrumento para aumentar os estímulos na próxima reunião, em dezembro.

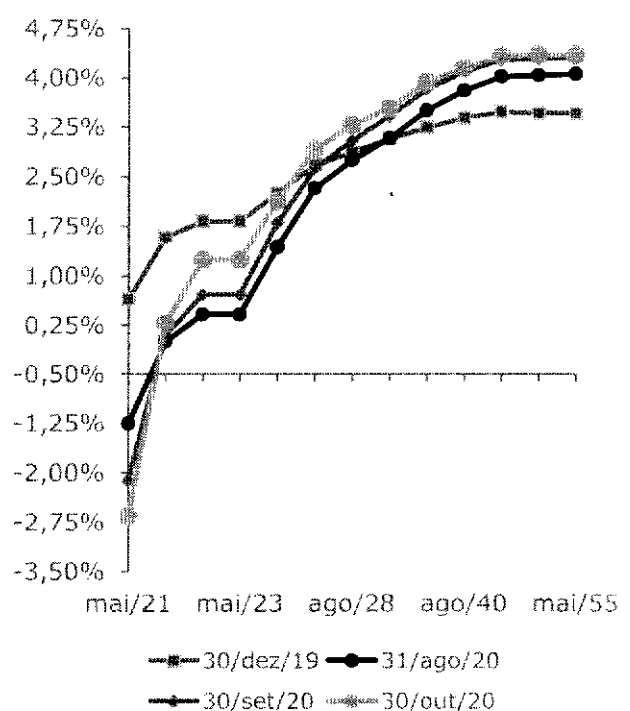
Nos EUA, o índice acionário S&P500 caiu -2,8%, com mais preocupações em relação ao

atraso na aprovação de um novo pacote de estímulos fiscais. A possibilidade de uma eleição presidencial contestada judicialmente também foi um fator de preocupação para os mercados. No Brasil, o noticiário interno também ajudou os mercados a terem desempenho muito ruim. Na política, não houve avanço em reformas estruturais, com divergências entre grupos políticos pela presidência da Comissão Mista do Orçamento, e também prevalece a incerteza sobre o cumprimento do teto de gastos em 2021 e a continuidade do programa de auxílio emergencial de renda. Do lado da economia, a inflação seguiu muito elevada, com o IGP-M diminuindo entre setembro e outubro apenas de 4,34% M/M para 3,23% M/M. A novidade foi a inflação ao consumidor também ter subido, com o IPCA-15 de outubro em 0,94% M/M, 0,10 pp acima do esperado, com surpresa para cima também nos núcleos e nos preços de serviços e bens industriais, não apenas em alimentos. Assim, as expectativas de inflação para 2020 subiram para acima de 3%, com alta também em 2021, para 3,1%. O Copom manteve a taxa de juros em 2% e o *forward guidance*, considerando a alta da inflação ao consumidor como algo temporário, porém disse que seu balanço de riscos está mais assimétrico para cima e teve um tom mais duro na ata. Os juros futuros subiram ao longo do mês, mesmo com o Tesouro e o Banco Central adotando medidas para tentar conter as pressões nos mercados, envolvendo compromissadas e concentração de vencimentos vendidos nos leilões semanais, devido às emissões muito elevadas de títulos nos meses mais recentes,

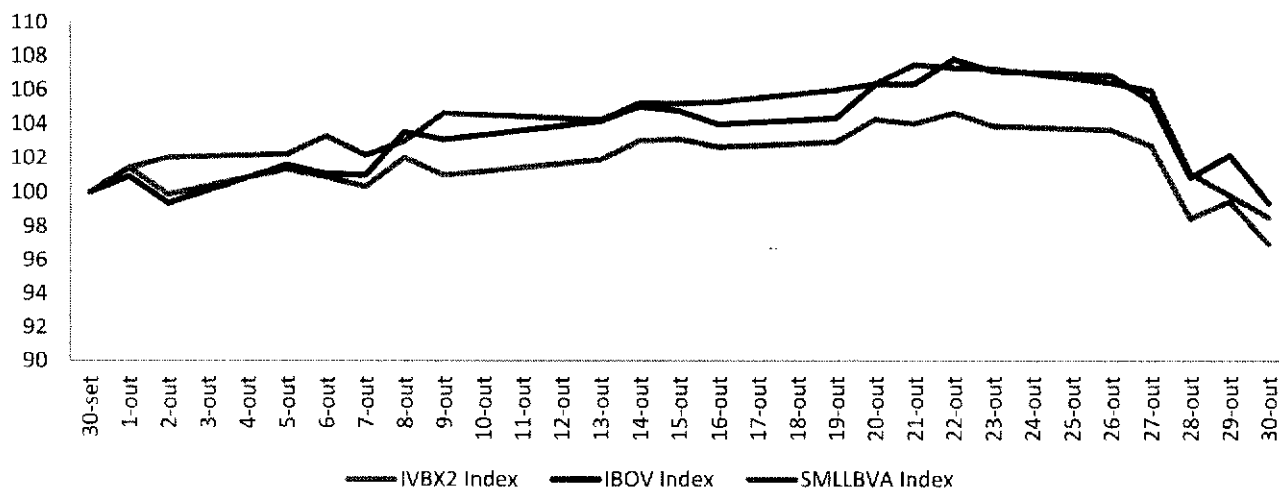
### Curva de Juros Nominais



### Curva de Juros Reais



## Retornos Renda Variável



Economia Brasileira							
Projeções - Indicadores Macroeconômicos							
		2017	2018	2019	2020(p)	2021(p)	2022(p)
<b>PIB - crescimento real</b>	Var %	1,30	1,30	1,10	-4,80	3,60	2,30
<b>IPCA</b>	% ao ano	2,95	3,75	4,31	3,67	3,25	3,40
<b>IGP-M</b>	% ao ano	-0,53	7,55	7,32	24,31	7,49	4,00
<b>Juro Selic - média ano</b>	% ao ano	10,09	6,46	5,90	2,82	2,17	3,83
<b>Juro Selic - dezembro</b>	% ao ano	7,00	6,50	4,50	2,00	2,75	4,75
<b>Tx Câmbio - média ano</b>	R\$/US\$	3,19	3,65	3,95	5,19	5,58	5,75
<b>Tx Câmbio - dezembro</b>	R\$/US\$	3,29	3,88	4,11	5,55	5,61	5,79
<b>Risco País (CDS)</b>	bps	162	207	110	240	250	250
<b>Balança Comercial</b>	US\$ Bn	64,0	53,6	46,7	57,5	45,0	44,0
<b>Saldo em C. Corrente</b>	US\$ Bn	-15,0	-41,5	-50,8	-1,7	9,7	11,7
<b>Saldo em C. Corrente</b>	% do PIB	-0,7	-2,2	-2,8	-0,1	0,6	0,7
<b>Resultado Fiscal Primário</b>	% do PIB	-1,7	-1,6	-0,9	-11,9	-3,2	-2,4
<b>Dívida Líquida</b>	% do PIB	51,9	53,8	55,7	68,3	71,8	75,7
<b>Dívida Bruta</b>	% do PIB	74,4	76,7	75,8	95,8	96,9	99,3

## Informações

### Economista-chefe

Newton Rosa [newton.rosa@sulamerica.com.br](mailto:newton.rosa@sulamerica.com.br)

### Economista

Rafael Yamano [rafael.yamano@sulamerica.com.br](mailto:rafael.yamano@sulamerica.com.br)

### Informações

Marília Moraes  
[marilia.morais@sulamerica.com.br](mailto:marilia.morais@sulamerica.com.br)

Conheça os fundos da SulAmérica Investimentos.  
[www.sulamericainvestimentos.com.br](http://www.sulamericainvestimentos.com.br)

