



InvestCoop

Asset Management

Palavra do Gestor – Setembro/2.019

Conteúdo

Cenário Econômico

Economia Brasileira.....01
Economia Internacional.....02

Performance dos Fundos

Unimed InvestCoop ANS III.....03

Índices

Setembro

12 meses

CDI	0,46%	6,27%
IRF-M	1,44%	16,83%
IPCA	-0,04%	2,89%
IGPM	-0,01%	3,37%
IMA-GERAL	1,46%	16,78%
IBOVESPA	3,57%	32,02%
DÓLAR	0,63%	4,01%

Fonte: Banco Central do Brasil, Anbima, B3, IBGE, FGV.

Economia Brasileira

Política

A aprovação do governo continua em queda: em pesquisa Ibope/CNI de set/19, 34% dos entrevistados avaliaram o governo Bolsonaro como “Ruim/Péssimo”, frente a 27% em abr/19. Além de questões polêmicas como o desmatamento na Amazônia e a indicação do filho Eduardo Bolsonaro para a embaixada do Brasil em NY, pesa a dificuldade de articulação política do governo na condução da reforma da Previdência: desde que chegou ao Senado, a proposta inicial vem sendo seguidamente desidratada, e a economia esperada é cada vez menor, o que também gera desconfiança na capacidade do governo de iniciar as reformas tributária e política, pôr em prática a agenda de liberalização econômica, e manter a disciplina fiscal. Essa incerteza precisa ser antes dissipada, para que as decisões de investimentos produtivos passem a ser favoráveis ao país.

Inflação e Política Monetária

Os índices de inflação abaixo da meta estabelecida (IPCA de 3,43% no acumulado em 12 meses, até agosto), reflexo da lenta recuperação da economia brasileira, criaram condições para que o Copom reduzisse a Selic em 0,5 ponto percentual na reunião de setembro, chegando a 5,5% a.a. Ainda assim, as sucessivas revisões para baixo da expectativa para o

IPCA futuro indicam que o mercado, a curto e médio prazo, não tem em vista pressões inflacionárias, e portanto mais cortes na Selic são esperados até o final de 2019: a mediana das projeções é de 4,75% a.a. ao fim do ano, segundo o Relatório Focus do Banco Central.

Atividade Econômica

Além da incerteza política e das tensões no exterior, outro aspecto que limita o crescimento estrutural da economia brasileira é a atual ociosidade da capacidade instalada e da força de trabalho, que permite que a atividade econômica consiga se expandir com o emprego dessa capacidade ociosa, antes da necessidade de novos investimentos.

Moedas

A instabilidade no cenário externo cria um fluxo de capitais direcionado a ativos mais seguros, nas economias desenvolvidas. A perspectiva de que a falta de articulação política do governo resulte numa reforma previdenciária menos robusta, que gere uma economia aquém do proposto pela equipe econômica, também tende a inibir o investimento estrangeiro. Essa conjuntura força a depreciação do real: o dólar subiu 0,63% em setembro, sendo que já havia se valorizado 9,92% frente ao real em agosto. A visão do mercado, no entanto, é de que esse movimento já perde força, visto que os contratos futuros de dólar terminaram o mês estáveis ou em leve baixa.

Economia Internacional

Uma série de condições de instabilidade no mercado externo pode ter impacto negativo na atividade econômica brasileira, na medida em que aumentam a aversão a risco dos investidores globais, em efeito contrário ao estímulo monetário local.

Disputa Comercial EUA x China

Numa tentativa de reduzir seu déficit comercial e de se proteger de alegadas práticas desleais, os EUA passaram a aplicar novas tarifas sobre as importações de produtos chineses; em retaliação, a China passou também a impor tarifas sobre as importações oriundas dos EUA. A disputa já enfraquece o comércio internacional em geral, e afeta o crescimento global, na medida em que praticamente todas as economias do mundo mantêm algum grau de relações comerciais com ambos os países. No mês de setembro, os líderes americano e chinês iniciaram uma rodada de negociações para tentarem chegar a um acordo, o que abriu a perspectiva de fim da disputa em breve.

Quantitative Easing

As economias desenvolvidas enfrentam uma fase de fraco crescimento, mesmo já se encontrando num cenário de taxas de juros extremamente baixas (ou até negativas). Os Bancos Centrais estão adotando, então, políticas expansionistas que ampliam a base

monetária das respectivas economias através da compra de ativos financeiros (quantitative easing). É uma medida que pode ter efeitos positivos no curto prazo, mas que também é vista com cautela pelos investidores, porque posteriormente tende a causar depreciação das respectivas moedas e aumentar o risco de descontrole sobre a inflação.

Argentina

Existe grande incerteza quanto às medidas que serão adotadas pelo governo que vencer as eleições gerais do país, no fim do ano. A Argentina sofre com forte inflação e crescentes tensões sociais, provocadas pelo aumento da pobreza; a vantagem da oposição, que tem a ex-presidente Cristina Kirchner como candidata a vice, alimenta a desconfiança em relação às providências do novo governo, e a aversão ao risco oriundo das economias emergentes, incluindo o Brasil.

Unimed InvestCoop

ANS III

O Fundo foi impactado negativamente pelo movimento de reprecificação dos ativos emitidos em % do CDI, afetando a marcação a mercado dos papéis corporativos, que com a queda da taxa Selic sofreram uma abertura das taxas, não por variações no risco dos ativos, mas de modo a refletir os spreads de crédito dos emissores nesse novo contexto de Selic mais baixa.

A carteira de crédito trouxe um retorno inferior ao CDI, ao redor de -0,7 bps, sendo importante destacar que de 22 ativos em % do CDI, 15 geraram alpha negativo. Já em relação aos ativos em CDI + spread, apenas 1 dos 21 ativos teve retorno inferior ao CDI.

A posição em títulos públicos (LFT) mudou de perfil, com a venda de títulos de vencimento mais curto (2.020 a 2.023) e a compra de LFTs mais longas (2.024 a 2.026). A alocação do Fundo em crédito

privado, contando títulos corporativos, instrumentos financeiros e cotas de FIDC, foi de 75% do PL em ago/19 para 84% em set/19.

Permanecemos com uma visão positiva de longo prazo, visto que: (i) a carteira de crédito do Fundo é altamente pulverizada, sendo que a maior exposição a um mesmo emissor é de 2,8% do PL, no caso dos papéis corporativos, e 3,6% no caso dos instrumentos financeiros; (ii) o portfolio é bastante consistente em termos de qualidade de crédito; (iii) a abertura das taxas dos ativos proporciona boas oportunidades no mercado secundário, além de balizar para cima as taxas das futuras emissões. Neste cenário de taxa Selic, o foco do Fundo será a aquisição de ativos de remuneração em CDI + spread, que não sofrem com os referidos movimentos de reprecificação.

Disclaimer

Este documento foi produzido pelo InvestCoop Asset Management Ltda. com fins meramente informativos não se caracterizando como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento de ativos. A InvestCoop Asset Management é uma instituição regularmente constituída e em funcionamento no país e devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para prestar serviço de gestão de carteira de fundos de investimentos. A InvestCoop Asset Management não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser atualizadas sem necessidade de comunicação. Leia o [Prospecto], o Formulário de Informações Cadastrais do Fundo, a Lâmina de Informações Essenciais e o Regulamento do Fundo antes de investir. 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. Fundos de investimento não contam com a garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito - FGC. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este documento foi produzido pela InvestCoop Asset Management Ltda. e é de uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido, ao todo ou em parte, sem prévio sentimento pela InvestCoop Asset Management Ltda. 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.

Em caso de dúvidas, sugestões ou reclamações, entre em contato com o seu executivo comercial ou envie um e-mail para atendimento@investcoop.com.br