



InvestCoop

Asset Management

Palavra do Gestor – Abril/2020

Conteúdo

Cenário Econômico

Economia Internacional	02
Economia Brasileira	03

Performance dos Fundos

Unimed InvestCoop ANS I	06
Unimed InvestCoop ANS III	07
Unimed InvestCoop ANS IV	08
FIC-FI Sistema Unimed	09

Índices

Abril/20

Em 12
meses

CDI	0,28%	5,19%
IRF-M	1,15%	11,69%
IPCA	-0,31%	2,40%
IGPM	0,80%	6,68%
IMA-GERAL	0,86%	8,47%
IBOVESPA	10,25%	-16,45%
DÓLAR	4,39%	37,56%

Fontes: Banco Central do Brasil, Anbima, B3, IBGE, FGV, Tendências Consultoria Integrada.

Economia Internacional

O mês de abril continuou apresentando tensão e volatilidade nos principais mercados. Contudo, o quadro decrescente de novos casos e mortes relacionados à COVID-19 na Ásia e na Europa, e a estabilização (ainda que em alto nível) nos EUA, tem trazido certo alívio aos investidores. Entretanto, ainda assim permanecem os movimentos de “*fly to quality*”, em busca de ativos defensivos. Importante ressaltar que, apesar desse alívio momentâneo, ainda há grande expectativa em relação à reabertura das economias e novas ondas de contaminação.

Os Estados Unidos, epicentro da pandemia em abril, atingiram a marca de mais de 1 milhão de infectados e 80 mil mortes no início de maio, mas o achatamento da curva de infectados, testes massivos, e planos de recuperação têm influenciado a grande maioria dos estados, que vêm adotando um isolamento mais brando, afetando mais de 100 milhões de americanos que poderão retomar, de alguma maneira, suas atividades.

Naquele país, mais de 20 milhões de trabalhadores foram desligados em abril, e taxa de desemprego já atinge impressionantes 14,7%, dados só comparáveis aos do período da Grande Depressão em 1929.

A expectativa do resultado anualizado do 2º trimestre é de uma contração de 30%, enquanto se espera uma rápida recuperação para os outros dois trimestres do ano. O PIB estimado para 2020 aponta para uma retração de 5%*.

A exemplo dos EUA, a Zona do Euro também apresentou uma contração expressiva do PIB no 1º trimestre (3,8%) com perspectivas de um resultado ainda pior no 2º trimestre, puxado principalmente pelo setor de serviços.

A reabertura gradual das principais economias do bloco deve proporcionar uma retomada cautelosa do PMI (índice de atividade de gerentes de compras, que mede atividade industrial), que poderá ser afetado por novas ondas de contaminação do coronavírus.

Apesar de ter reaberto sua economia num momento anterior em relação ao resto do mundo, a economia chinesa registrou forte retração do PIB do 1º trimestre (6,8%), o que poderá impactar em reajustes ao crescimento de 1,5%, esperado para 2020.

No último dia 10/5, foi reportado um novo caso de COVID-19 na província de Wuhan, fato que não acontecia desde 3 de abril, segundo relatórios chineses, ressuscitando dúvidas sobre o processo de transmissão do vírus.

*Fonte: Tendências Consultoria Integrada

Economia Brasileira

Política

A estratégia adotada pelo Planalto, mencionada no relatório anterior, que, entre outras ações, mantinha posição contrária ao senso majoritário de isolamento social, foi mantida no mês de abril, mas novos fatos contribuíram para uma aceleração na perda de capital político e popularidade do governo, gerando mais incertezas à governabilidade de Bolsonaro, e, conseqüentemente, à agenda de reformas.

Além do impacto da saída do ex-ministro da Saúde, Luiz Henrique Mandetta, em meio ao auge da pandemia da COVID-19, o pedido de demissão do ex-ministro da Justiça, Sérgio Moro e suas denúncias de interferência do Executivo na Polícia Federal, criaram um atrito entre o STF e Bolsonaro, que tende a intensificar a crise institucional entre os poderes da República.

A agenda econômica sofre com os efeitos da COVID-19, visto que o aumento de gastos oriundo das medidas de flexibilização monetária e fiscal em resposta à crise torna o ambiente cada vez menos propício a um ajuste fiscal futuro adequado e eficiente. Adicionalmente, a situação política do presidente já o impeliu a aproximar-se de políticos do chamado “centrão” do Congresso, em busca de apoio contra eventuais processos de impeachment,

implicando na possibilidade de o governo atender às demandas desse grupo por menos austeridade fiscal, como contrapartida desse apoio.

A percepção de que o Brasil não caminha na direção correta em termos fiscais, impacta negativamente a confiança de investidores e empresários. O ministro da Economia, Paulo Guedes, apresenta-se como o último elo de credibilidade no campo fiscal, e uma eventual saída do ministro certamente traria mais volatilidade aos mercados.

Inflação e Política Monetária

A exemplo do que aconteceu no mês de março, o IPCA do mês de abril manteve mesma tendência, registrando deflação de 0,31%. Essa queda é reflexo do recuo no preço dos combustíveis no mês, que capturou os impactos dos reajustes até meados de abril.

Por outro lado, os preços dos alimentos apresentaram um avanço tímido, mas capaz de impedir uma queda ainda mais intensa do indicador.

O impacto total da crise da COVID-19 sobre a atividade econômica ainda não poderá ser precisado com confiança, vista a incerteza quanto à sua duração, mas os fracos indicadores recentes e sua consequência sobre o nível de emprego e renda apresentados até o momento, levam os agentes a seguidas revisões da projeção para o IPCA. O Boletim Focus do BC de 08/05 traz a mediana de 1,76% para 2020.

*Fonte: Tendências Consultoria Integrada

No atacado, o IGP-M registrou inflação de 0,80% contra inflação de 1,24% em março, acumulando 6,68% em 12 meses.

Na reunião de abril, o Copom reduziu a taxa básica de juros em 75 bps, para 3,0% a.a, registrando o menor valor histórico da SELIC.

O corte, considerado como moderado pelo Copom, foi influenciado pelo aumento de risco em relação à trajetória fiscal e sua sustentabilidade. Ou seja, se houvesse uma maior previsibilidade em relação às contas públicas e consecução das reformas, esse corte poderia ter sido ainda maior. No entanto, o comitê sinalizou que há espaço para mais um corte na reunião de junho. Avalia-se que há espaço para um corte adicional de 75 bps, sem descartar movimentos adicionais nos meses seguintes*.

Atividade Econômica

Em março, as consequências da crise, derivada da COVID-19, foram sentidas em todos os setores, com destaques negativos em maior medida para serviços e indústria, e em menor, para o comércio.

Segundo dado mais recente, a produção industrial contraiu em março 9,1% em relação ao mês anterior, e 3,8% quando comparada ao mesmo mês do ano anterior, com todos os segmentos registrando quedas, destaque para bens de consumo duráveis e de capital. A perspectiva é de quedas ainda mais

intensas em abril, reforçando a expectativa de queda de 7,3% na produção industrial.

O crédito para PJ apresentou expansão em março dada a necessidade de liquidez das empresas; no entanto, para PF foi observado um arrefecimento das operações. O governo apresentou uma Proposta de Emenda Constitucional que permite ao Banco Central adquirir ativo bancários lastreados em crédito privado, no intuito de prover liquidez aos bancos e permitir a expansão do crédito. Entretanto, não foi apresentado nenhum dispositivo que impeça que essa liquidez fique empoçada no sistema bancário, e não atinja os tomadores finais.

O Boletim Focus de 08/05 reflete a estimativa do mercado de queda no PIB da ordem de 4,11% neste ano.

Moedas

Pelo quarto mês consecutivo, o real depreciou-se em relação à moeda americana e fechou o mês de abril cotado a R\$ 5,427, alta de 4,4% em relação ao fechamento de março e 34,6% em 2020.

Muito influenciado pelo movimento global de aversão ao risco, a escalada do câmbio ganhou outros impulsionadores locais como, por exemplo, a deterioração do ambiente político e fiscal, e a magnitude do corte da SELIC, maior do que o esperado pela maior parte dos agentes. Contudo, espera-se que a eventual retomada global no

*Fonte: Tendências Consultoria Integrada

segundo semestre e uma melhora do quadro político e fiscal no Brasil possam contribuir para a devolução parcial das altas recentes.

Unimed InvestCoop ANS I FI Renda Fixa Soberano Longo Prazo

O Unimed InvestCoop ANS I Fundo de Investimento Renda Fixa Soberano Longo Prazo é mais um produto dedicado a receber as reservas técnicas do setor de saúde suplementar. Seu perfil é mais conservador do que o dos fundos de crédito privado, uma vez que a sua carteira é composta unicamente por Letras Financeiras do Tesouro (LFTs), títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional (risco de crédito soberano), pós-fixados e indexados à taxa Selic diária (livres, portanto, das oscilações de preço causadas por flutuações nas taxas de mercado).

A taxa de administração, reduzida em relação a produtos semelhantes, torna-o uma alternativa segura para preservação dos ativos financeiros das cooperativas do Sistema Unimed, com objetivo de rentabilidade de 97% sobre o CDI.

Unimed InvestCoop ANS III FI Renda Fixa Crédito Privado

Assim como em março, durante a primeira metade de abril o mercado de crédito local continuou reagindo negativamente à evolução da crise sanitária e da turbulência política, e a busca por liquidez sustentou a pressão vendedora, mantendo spreads de crédito mais elevados na negociação dos ativos.

A partir da segunda quinzena do mês, foi possível notar sinais de estabilização nos preços dos papéis, graças ao maior equilíbrio entre oferta (conforme o mercado foi restabelecendo seus níveis de liquidez), e demanda (em decorrência dos fluxos de compras dos investidores atraídos por ativos fortemente descontados). Vários ativos já sofreram fechamento (queda) nos spreads, devolvendo parte da alta recente, mas o mercado em geral ainda negocia bons papéis com prêmios atrativos.

O Unimed InvestCoop ANS III apresentou em abril rentabilidade de 0,15%, equivalente a 54,3% da variação do CDI no período.

A carteira encerrou o mês de fevereiro com aproximadamente 80,3% alocados em crédito privado, sendo 60,4% em debêntures, 6,3% em cotas de FIDC e 13,6% em ativos de instituições financeiras, volume distribuído em 19 setores

diferentes. Aproximadamente 49% da parcela investida em crédito privado está alocada em ativos de rating AAA, e os 51% restantes em ativos com rating entre AA+ e A-, mantendo uma carteira com perfil de baixo risco de crédito.

Abertura por indexador

Indexador	Nº Ativos	% PL	MtM	Duração (anos)
% CDI	60	36,1%	152,09%	2,2
CDI +	49	42,6%	3,00%	3,0
IPCA +	7	1,5%	5,08%	1,3
Cart. Crédito	116	80,3%	160,7%	2,6
Cart. Fundo ¹			148,7%	

¹Inclui ativos para liquidez (caixa)

Unimed InvestCoop ANS IV FI Renda Fixa Crédito Privado

A partir de meados de abril, a InvestCoop Asset Management passou a ser cogestora do antigo fundo BTG Pactual Unimed ANS FIRF Crédito Privado, junto com a gestora do BTG Pactual, e o nome do fundo foi alterado para alinhamento com nossos demais produtos.

Analogamente ao ANS III, o Unimed InvestCoop ANS IV voltou a ter bom desempenho a partir da segunda quinzena do mês, quando os altos spreads vistos em março e no início de abril começaram a ceder, e os preços dos ativos voltou em direção a patamares mais coerentes com o risco de crédito das empresas – que não se alterou substancialmente no período.

Essa piora nos spreads dos ativos impactou negativamente a parcela do fundo alocada em crédito corporativo, assim como remarcações de preço promovidas pelo administrador afetaram as posições em letras financeiras. Não obstante, a saúde financeira das empresas da carteira segue sendo monitorada de perto. As projeções indicam que a recuperação nos preços dos ativos deve ser favorecida pela emenda constitucional que autoriza o Banco Central a comprar títulos privados no

mercado secundário, e o ganho vindo da marcação a mercado pode proporcionar retornos para o fundo acima do seu carregamento atual.

O Unimed InvestCoop ANS IV apresentou em abril rentabilidade negativa de 2,58%, equivalente a (-) 894% da variação do CDI no período.

A carteira encerrou o mês de abril com aproximadamente 48,9% do patrimônio alocado em debêntures, 10,9% em cotas de FIDC e 24,9% em ativos de instituições financeiras, volume distribuído em 15 setores diferentes. É mantida uma posição de 15,2% em liquidez, para oportunidades em ativos que estejam sendo negociados a preços atrativos. Aproximadamente 43,4% da parcela investida em crédito privado está alocada em ativos de rating AAA, 52,9% adicionais em ativos com rating entre AA+ e A-, e 3,7% restantes têm classificação igual ou inferior a BBB-.

FIC-FI Sistema Unimed e Cooperativo MM Crédito Privado

O Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Sistema Unimed e Cooperativo Multimercado Crédito Privado é destinado à alocação

das reservas livres de Singulares, Federações, Intrafederativas e outras cooperativas.

Seu objetivo é aplicar em cotas de outros fundos de investimento, sem alavancagem, geridos por casas especializadas em cada um dos segmentos de renda fixa, renda variável e multimercados. O resultado é a possibilidade de diversificar os investimentos dos cotistas, através de um único veículo, proporcionando mais facilidade em seus controles internos. Tem por objetivo de rentabilidade superar no longo prazo 110% do CDI, com baixa volatilidade.

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



Adesão Provisória