



# InvestCoop

## Asset Management

---

Palavra do Gestor – Julho/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
Unimed InvestCoop ANS V	09
FIC-FI Multimercado CP II	10

### Índices

Julho/2020

Em 12  
meses

CDI	0,19%	4,21%
IRF-M	1,08%	9,81%
IPCA	0,36%	2,31%
IGPM	2,23%	9,27%
IMA-GERAL	1,74%	7,33%
IMA-B	4,39%	8,16%
IBOVESPA	8,27%	1,08%
DÓLAR	-4,98%	38,21%

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

# Economia Internacional

A exemplo do que foi observado desde o início da pandemia, os esforços fiscais e monetários adotados pelos Bancos Centrais permanecem como protagonistas na tentativa de mitigar os efeitos da crise sanitária, e proporcionar a retomada econômica. Até o final de julho, mais de US\$ 14,9 trilhões em estímulos já haviam sido anunciados, evidenciando que as políticas expansionistas devem ser o remédio mais utilizado pelos bancos centrais das principais economias do mundo.

Apesar de ainda observarmos grande volatilidade dos mercados e cautela em relação a uma eventual segunda onda de contaminação, a evolução dos estudos para uma vacina e a melhora do PMI (índice de atividade de gerentes de compras, um indicador da atividade industrial) das principais economias trouxeram certo otimismo aos investidores, que entendem que o pior já passou.

Com mais de 4,7 milhões de infectados e 157 mil mortos (dados da OMS), os EUA ainda apresentam uma tendência de alta de casos em alguns estados, como Flórida e Califórnia, o que tem enfraquecido as pretensões à reeleição de Donald Trump e prejudicado a retomada econômica. No final de julho, o Fed (Banco Central americano) ratificou a manutenção da taxa de juros de curto prazo entre

0% e 0,25% a.a. e afirmou que, se necessário, poderá utilizar de todas as ferramentas disponíveis para sustentar a economia americana. Apesar dos esforços do Fed, ainda não há consenso entre os partidos democrata e republicano em relação à extensão do auxílio desemprego de US\$ 600 dólares por semana e da amplitude do novo pacote que poderá variar entre US\$ 1 e 3,5 trilhões.

Por outro lado, no início de agosto, o *payroll* – relatório sobre o mercado de trabalho americano, apresentou a criação de 1,7 milhões de vagas de trabalho apenas no mês de julho, reduzindo a taxa de desemprego, de 11,1% para 10,2%.

Na esteira dos estímulos fiscais e monetários, a Zona do Euro anunciou um pacote adicional de 750 bilhões de euros, reforçando o compromisso de auxílio econômico aos países do bloco econômico. O PMI da região apresentou melhora acima do projetado (54,9 contra 54,8), dando sinais de que o segundo semestre será um período de retomada.

A China continua descolada do mundo, e pelo quinto mês consecutivo apresentou PMI acima da marca dos 50 pontos, que separa a expansão da contração econômica. A tensão política com os EUA voltou a ser a tônica entre os dois países, após o fechamento de consulados em Houston e Chengdu, e sanções americanas a aplicativos de celular chineses.

# Economia Brasileira

## Política

Após um mês de junho conturbado em Brasília (prisão de Fabrício Queiroz, desgastes na pasta da educação, e crescimento dos casos de COVID-19), o mês de julho apresentou um clima mais ameno, com o presidente Bolsonaro evitando declarações polêmicas e focando na retomada da economia por meio da reforma tributária.

No último dia 5, o Ministro Paulo Guedes participou de uma audiência da Comissão Mista da Reforma Tributária do Congresso, e defendeu a criação da Contribuição Social sobre Operações com Bens e Serviços (CBS) como o primeiro passo para a simplificação do sistema tributário. Esse novo modelo seria uma nova forma de tributar o consumo, alinhando o país aos modelos internacionais de Imposto sobre Valor Agregado (IVA). Pontos como a criação de um imposto nos moldes da CPMF e que também incida sobre transações digitais, e a taxação dos dividendos recebidos por acionistas, são altamente impopulares e possuem maior resistência por parte do Congresso, mas seguem em discussão.

Posteriormente, em 11/08 o que causou ruído foi a “debandada”, nas palavras de Guedes, de nomes importantes para a agenda liberal defendida pelo ministro: Salim Mattar, secretário especial de

Desestatização pediu demissão por estar insatisfeito com o ritmo das privatizações no governo, e Paulo Uebel, secretário especial de Desburocratização, também deixou a equipe econômica, contrário à paralisação da reforma administrativa, determinada pelo presidente pelos efeitos políticos que podem surgir oriundos da insatisfação do funcionalismo público com as medidas.

Progressão do número de mortes por estado até 6 de agosto	
<b>Em alta</b>	PR, RS, SC, MG, MS, TO e RN.
<b>Em estabilidade, ou seja, o número de mortes não caiu nem subiu significativamente</b>	SP, DF, GO, MT, AC, AM, RR, BA, CE e PI.
<b>Em queda</b>	ES, RJ, AP, PA, RO, AL, MA, PB, PE e SE.

Fonte: Consórcio de veículos de imprensa.

Ainda em trajetória ascendente, o país já supera a marca de 3 milhões de contaminados e 103 mil mortes pela COVID-19, ratificando o país na 2ª posição na lista de nações mais afetadas.

## Inflação e Política Monetária

Após apresentar alta de 0,26% em junho, o IPCA seguiu a mesma tendência e fechou o mês de julho com ajuste positivo de 0,36%, maior índice para o mês desde 2016 (0,52%).

Apesar do avanço do IPCA, ainda não se pode afirmar que há um aumento na demanda dos consumidores, uma vez que o movimento era esperado e está

relacionado à flexibilização do isolamento e reabertura da economia.

Transportes e habitação foram os responsáveis pela alta do índice, impulsionados pelo aumento de 3,12% no preço da gasolina e de 2,59% da energia elétrica. Por outro lado, o maior impacto deflacionário foi causado pelo grupo de vestuário (-0,52%) relacionado principalmente ao fato de as pessoas estarem trabalhando de casa e, conseqüentemente, consumindo menos.

No acumulado de 12 meses, o índice registrou alta de 2,31%, abaixo do piso da meta deste ano de 2,5% (centro da meta é 4%).

No atacado, o IGP-M registrou inflação de 2,23% contra inflação de 1,56% em junho, acumulando 9,27% em 12 meses.

Na esteira dos estímulos econômicos derivados da pandemia, no último dia 5, o Copom fez mais um corte de 25 bps (de 2,25% para 2,0% ao ano) e sinalizou que há espaço para mais cortes, se necessário. A decisão foi unânime e esperada pela maior parte dos analistas de mercado.

## **Atividade Econômica**

A retomada gradual das atividades econômicas apresentou reflexo positivo nos dados divulgados em julho, puxados, principalmente, pela produção industrial e vendas do varejo.

Segundo os dados mais recentes do IBGE, a produção industrial avançou 8,9% em junho frente a maio. Contudo, mesmo apresentando uma segunda alta consecutiva, o setor ainda não reverteu a perda de 26,6% acumulada em março e abril.

Segundo a FGV, a confiança da indústria brasileira apresentou a mesma tendência de alta, e o ICI (Índice de Confiança da Indústria) voltou a subir, ganhando 12,2 pontos em julho (segunda maior variação positiva da série histórica), e atingindo 89,8 pontos.

Conforme observado no mês anterior, a recuperação da indústria e comércio era esperada, à medida em que a atividade econômica fosse gradualmente retomada com o relaxamento das restrições impostas por estados e municípios. Ainda é cedo, no entanto, para afirmar que essa será uma trajetória consistente, dada a evolução da pandemia no país e a possível redução dos estímulos a partir de agosto.

No Boletim Focus, a mediana das projeções para o PIB de 2020 manteve a tendência de melhora observada ao longo das últimas semanas, estimando queda de 5,62% no indicador (ante -5,66% na semana anterior).

## **Moedas**

Ao contrário dos últimos meses, em que o real apresentou uma depreciação superior à das moedas emergentes, no mês de julho a divisa brasileira

valorizou-se, dada a sinalização bem recebida pelos mercados de um ambiente político doméstico menos tenso, e a desvalorização da moeda americana frente aos países emergentes em geral, diante do avanço do número de contaminados e de mortos pela COVID-19 nos EUA. A redução das posições na moeda americana e o avanço da reforma tributária também colaboraram para a valorização do real no período, apesar de grande volatilidade verificada nas cotações *intraday*. O dólar fechou o mês cotado a R\$ 5,2033, marcando uma desvalorização frente ao real de 4,98% no período.

# Unimed InvestCoop ANS I FI Renda Fixa Soberano Longo Prazo

Com um patrimônio composto exclusivamente por Letras Financeiras do Tesouro (LFTs), o Unimed InvestCoop ANS I Fundo de Investimento Renda Fixa Soberano Longo Prazo é a alternativa mais conservadora destinada a receber as reservas técnicas do setor de saúde suplementar. Sendo a LFT um título público pós-fixado, emitido pelo Tesouro Nacional e indexado à taxa Selic diária, a carteira do fundo não sofre oscilações de preço causadas por flutuações nas taxas de mercado, e incorre unicamente no risco de crédito soberano.

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

Instrução CVM nº 555/14: “Art. 50. Qualquer divulgação de informação sobre os resultados do fundo só pode ser feita, por qualquer meio, após um período de carência de 6 (seis) meses, a partir da data da primeira emissão de cotas.”

# Unimed InvestCoop

## ANS III FI Renda

### Fixa Crédito Privado

Em julho, o ANS III novamente foi influenciado positivamente pela marcação a mercado de seus títulos, visto que os spreads observados no mercado secundário de crédito privado continuaram se reduzindo. Assim como no mês passado, esse movimento foi menos ligado a variações nos fundamentos de crédito dos emissores, e mais explicado pelo contexto do mercado: há menor necessidade dos fundos de vender papéis para pagar resgates, persiste a situação de grande liquidez dos investidores, a taxa Selic atingiu seu mínimo histórico, e ainda não foram retomadas novas emissões no mercado primário.

Seguimos monitorando atentamente a resposta das empresas aos desdobramentos econômicos e políticos do período, e eventuais eventos que ensejem incremento no risco de crédito, desvalorização dos ativos, ou ainda antecipação de vencimento de obrigações.

O Unimed InvestCoop ANS III obteve em julho retorno de 1,12%, equivalente a 578% da variação do CDI no período. O fundo encerrou o mês de julho com aproximadamente 79,7% do seu patrimônio alocados em crédito privado, sendo 62,1% em debêntures, 5,7% em cotas de FIDC e 11,9% em

ativos de instituições financeiras, com exposição a 20 setores econômicos diferentes. Aproximadamente 52,9% da parcela investida em crédito privado está alocada em ativos de rating AAA e, à exceção da alocação em debêntures da CVC mencionada em junho (0,93%), com rating CCC, o restante está investido em ativos com rating entre AA+ e A-, em linha com o perfil de baixo risco de crédito perseguido para o produto.

### Abertura por indexador

Indexador	Nº Ativos	% PL	MtM	Duração (anos)
% CDI	54	33,7%	155,90%	2,1
CDI +	51	44,5%	2,24%	2,9
IPCA +	7	1,5%	2,01%	1,1
Cart. Crédito	112	79,7%	160,7%	2,5
Cart. Fundo <sup>1</sup>			148,4%	

<sup>1</sup>Inclui ativos para liquidez (caixa)

# Unimed InvestCoop ANS IV FI Renda Fixa Crédito Privado

O Unimed InvestCoop ANS IV apresentou em abril rentabilidade de 1,39%, equivalente a 714,8% da variação do CDI no período.

Analogamente ao ANS III, também o ANS IV teve um mês de julho favorável, onde os spreads dos ativos em carteira continuaram fechando, assim como em junho. Mesmo assim, os spreads de crédito ainda estão em patamares superiores aos vistos no início do ano, antes da pandemia, e isso leva a crer que ainda existe potencial para alguma valorização adicional nos papéis. Mais uma vez, a proporção de ativos que remuneram CDI + spread aumentou em relação à parcela em % do CDI, em linha com o atual cenário de taxas de juros em mínimas históricas.

Quanto às debêntures da Restoque, o plano de recuperação extrajudicial permanece em avaliação pela justiça, e a eventual reestruturação da dívida

deve ser concluída entre o final de novembro e o início de dezembro.

No fechamento do mês de julho, 84,9% do patrimônio estava investido em ativos de crédito privado, distribuído em 15 setores diferentes, assim alocados: 55,3% são debêntures, 21,2% são ativos emitidos por instituições financeiras, e 8,4% representam cotas de FIDC. A posição restante, de 15,1%, é mantida em aplicações de liquidez, disponível para ser alocada nas novas oportunidades de investimento que surgirem. Aproximadamente 47,5% da parcela investida em crédito privado está alocada em ativos de rating AAA, 48,3% adicionais em ativos com rating entre AA+ e A-, e 4,2% restantes têm classificação igual ou inferior a BBB-.

## Abertura por indexador

Indexador	Nº Ativos	% PL	MtM	Duração (anos)
% CDI	32	15,2%	160,7%	4,6
CDI +	59	60,4%	2,29%	3,0
IPCA +	14	9,2%	2,55%	3,4
Cart. Crédito	105	84,8%	199,9%	3,5
Cart. Fundo <sup>1</sup>			173,7%	3,0

<sup>1</sup>Inclui ativos para liquidez (caixa)

# Unimed InvestCoop ANS V FI Renda Fixa Crédito Privado

Em junho, a InvestCoop Asset Management incluiu mais um produto em seu portfólio de fundos dedicados ANS: o Unimed InvestCoop ANS V FI Renda Fixa Crédito Privado.

O novo fundo também tem a InvestCoop e a gestora do BTG Pactual como cogestores, e tem por estratégia manter uma carteira de títulos de crédito privado de prazos mais longos, e mais concentrada em um número menor de emissores, todos com grau de investimento (baixo risco de crédito).

Outro diferencial é a possibilidade de investimento de até 10% do patrimônio em títulos de empresas estrangeiras, realizado indiretamente, através de um fundo local e que utiliza proteção contra variações cambiais (*hedge*), conforme a regulamentação aplicável às operadoras de saúde suplementar.

Seu objetivo de rentabilidade é de CDI + 2,0% a.a.

Instrução CVM nº 555/14: “Art. 50. Qualquer divulgação de informação sobre os resultados do fundo só pode ser feita, por qualquer meio, após um período de carência de 6 (seis) meses, a partir da data da primeira emissão de cotas.”

# Unimed InvestCoop FIC-FI MM Crédito Privado II

O Fundo InvestCoop FIC-FI MM Crédito Privado II completou 6 meses em meados de julho e, desde seu início até 31/07, valorizou-se 0,18%, ou 10,3% do CDI do período. Em julho, sua rentabilidade foi de 0,87% (444,7% do CDI), evidenciando a recuperação dos preços dos ativos de crédito privado nos últimos meses. O seu objetivo de rentabilidade é 110% CDI e a liquidez é D+30.

Sendo um fundo de investimento em cotas, ele deve, obrigatoriamente, ter no mínimo 95% do seu patrimônio investido em cotas de outros fundos de investimento. No encerramento de julho, 47,0% estavam alocados no Vinci Multiestratégia FIM, e

51,3 % no Sparta Top FIC FIRF Crédito Privado Longo Prazo.

O Vinci Multiestratégia - fundo não alavancado - busca rentabilidade no longo prazo através de investimentos em renda fixa, admitindo-se estratégias que impliquem risco de juros, risco de índice de preço e risco de moeda estrangeira, sendo vedada exposição a renda variável.

Já o Sparta Top persegue retornos acima do CDI através de investimentos de renda fixa de grandes empresas, podendo também investir em títulos públicos e cotas de fundos relacionados a taxas de juros pré-fixadas, pós-fixadas ou índices de preços. O fundo também foi positivamente afetado pelo movimento de fechamento de spreads no mercado secundário.

Continuamos analisando os fundos das melhores casas do país para realizar novas aplicações, e, assim, otimizar a alocação do patrimônio do Multimercado CP II, no que se refere a rentabilidade, perfil de risco, e diversificação.

## 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.co](mailto:atendimento@investcoop.co)

 Autorregulação  
ANBIMA

Gestão de Recursos