



InvestCoop

Asset Management

Palavra do Gestor – Junho/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	09
Unimed InvestCoop ANS IV	10
FIC-FI Multimercado CP II	11

Índices

Junho/2020

Em 12
meses

CDI	0,21%	4,60%
IRF-M	0,79%	9,81%
IPCA	0,26%	2,13%
IGPM	1,56%	7,31%
IMA-GERAL	0,99%	6,52%
IBOVESPA	8,76%	-5,86%
DÓLAR	0,92%	42,89%

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

Economia Internacional

Os esforços fiscais e monetários adotados pelos Bancos Centrais para mitigar os efeitos da pandemia e proporcionar uma retomada mais contundente já somam US\$ 13,4 trilhões, e ainda podem ser considerados como o principal remédio a ser utilizado pelos governos das principais economias do mundo.

No mês de junho, ainda observamos grande volatilidade dos mercados e cautela em relação a uma segunda onda de contaminação; entretanto, o PMI (índice de atividade de gerentes de compras, um indicador da atividade industrial) de China, EUA e Europa tem apresentado uma melhora consistente, dado o processo de retomada econômica dessas regiões.

Os EUA, com mais de 2,9 milhões de infectados e quase 130 mil mortos (dados da OMS), apresentaram um aumento significativo no número de contaminados em alguns estados como, por exemplo, Flórida, Texas e Arizona (estes governados por republicanos), o que não apenas tem enfraquecido politicamente o também republicano Donald Trump, como colocado em xeque a efetividade do plano de retomada, que poderá ser adiado.

Por outro lado, no início de julho, o *payroll* – relatório sobre o mercado de trabalho americano, apresentou a criação de 4,8 milhões de vagas de trabalho apenas no mês de junho, reduzindo a taxa de desemprego, de 13,3% para 11,1% no mesmo período.

A Zona do Euro permanece no seu processo de retomada das atividades econômicas, e o maior destaque ficou com a Alemanha, que apresentou em maio crescimento das vendas no varejo, quando comparado ao mesmo período no ano anterior, resultado de políticas sanitárias e econômicas durante a crise.

A China vem na mesma esteira de retomada econômica e continua apresentando melhoras consistentes nas vendas do varejo e produção industrial.

Economia Brasileira

Política

Na segunda quinzena do mês, Fabrício Queiroz – ex-assessor de Flávio Bolsonaro e investigado pelo esquema da “rachadinha” na Câmara dos vereadores do Rio de Janeiro - foi preso, o que trouxe tensão à família Bolsonaro, em virtude de Flávio também fazer parte da investigação. Por outro lado, houve arrefecimento das tensões entre o presidente do executivo e o STF, num sinal de trégua que pode ser interpretada como uma tentativa de desviar o foco das investigações.

Após a divulgação do vídeo da reunião ministerial do dia 22 de abril, o desgaste envolvendo Abraham Weintraub, em razão das suas declarações polêmicas, tornou sua permanência na pasta insustentável, culminando com a sua saída. Carlos Decotelli, o substituto indicado pelo Planalto, nem chegou a tomar posse, em razão de uma série de informações em seu currículo que foram desmentidas por várias instituições de ensino. Dessa forma, além da pasta da Saúde, também a Educação não tem titular definido.

A exemplo do mês anterior, junho apresentou trajetória ascendente dos casos de contaminação e mortes pela COVID-19, ratificando a 2ª posição do país na lista de nações mais afetadas. Com mais de 65 mil mortes e 1,6 milhão de casos confirmados, a

comunidade científica afirma que o Brasil atravessa um período crítico da pandemia, desgastando a imagem de Bolsonaro, que apoia a flexibilização do isolamento social.

No último dia 7 de julho foi confirmada a contaminação do presidente Bolsonaro pelo coronavírus, trazendo preocupação aos mercados. Vários integrantes da equipe do governo fizeram os testes e aguardam resultados, incluindo o Ministro da Economia, Paulo Guedes.

Inflação e Política Monetária

O IPCA registrou variação de 0,26% em junho, uma aceleração ante à variação negativa observada no mês anterior, de -0,38%. A maior alta foi vista no grupo “Artigos de Residência”, que marcou 1,30% e assim contribuiu com 0,05 ponto percentual (p.p.) do índice. Individualmente, a maior contribuição positiva (0,14 p.p.) veio da alta de 3,24% na gasolina, enquanto o maior impacto deflacionário (- 0,11 p.p.) deu-se nas passagens aéreas, cujos preços já acumulam queda superior a 55% no ano, em razão das restrições sanitárias ao setor. O índice acumulado em 12 meses (2,13%) está abaixo do piso da meta de inflação, que é de 2,5%.

No atacado, o IGP-M registrou inflação de 1,56% contra inflação de 0,28% em maio, acumulando 7,31% em 12 meses.

Conforme observado no nosso último relatório, em 17/6 o Copom realizou um corte de 75 bps na taxa básica de juros, em linha com o comportamento controlado da inflação e os fracos indicadores de atividade econômica. Para a próxima reunião, o mercado espera um corte adicional de 25 bps, o que encerraria o atual ciclo de queda de juros. “O Copom entende que, neste momento, a conjuntura econômica prescreve estímulo monetário extraordinariamente elevado, mas reconhece que o espaço remanescente para a utilização de política monetária é incerto e deve ser pequeno”, diz o colegiado em ata divulgada.

Após sucessivas revisões para baixo, as expectativas de mercado para o IPCA registradas pelo Boletim Focus do Banco Central apresentaram ajuste para cima, e a projeção na edição de 10/07 é de que o IPCA encerre o ano de 2020 em 1,72%.

Atividade Econômica

Dados divulgados pela Receita Federal no início de junho mostraram relevante recuperação da atividade comercial, onde as vendas apresentaram crescimento de 15,6% em relação ao registrado em maio, e de 10,3% na comparação com o mesmo mês em 2019, indicando que o pior momento foi em abril.

Segundo os dados mais recentes do IBGE, a produção industrial nacional avançou 7,0% em maio frente a abril. No entanto, o crescimento foi insuficiente para reverter a queda de 26,3% acumulada nos meses de

março e abril. As vendas no varejo, por sua vez, cresceram em maio 13,9%, o maior valor da série histórica iniciada em 2000. Boa parte dessa variação, no entanto, se deu pela base de comparação bastante retraída (em abril, houve queda de 16,3%). Levando-se em conta que a variação relativa a maio/2019 foi de -7,2%, verifica-se que o varejo ainda não retornou aos níveis pré-pandemia.

Esse comportamento da indústria e do comércio era esperado, na medida em que as atividades econômicas foram (mesmo que parcialmente) retomadas em diversas cidades do país, mas ainda é cedo para afirmar que essa será uma tendência, uma vez que a trajetória do número diário de casos confirmados de contaminação e de mortes no Brasil não parece ceder. No Boletim Focus, a mediana das projeções para o PIB de 2020 apresentou melhora pela 2ª semana seguida, estimando queda de 6,10% no indicador (ante -6,50% na semana anterior).

Moedas

A exemplo do mês de maio, em que observamos dois movimentos bem distintos (depreciação na primeira quinzena e valorização no restante do mês), em junho o real também apresentou alta volatilidade. Na primeira semana o real seguiu tendência de valorização (+ 10%), em linha com o otimismo global em relação ao processo de retomada das atividades econômicas. Contudo, ao longo do mês, o risco de uma segunda onda da COVID-19 e a incerteza quanto aos efeitos da extensão do auxílio emergencial sobre

as contas públicas incentivaram forte movimento vendedor, depreciando fortemente o real. O dólar finalizou junho cotado a R\$ 5,476.

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

No mês de junho, foi possível ver a continuidade das condições favoráveis aos ativos de crédito privado vistas em maio: sem o excesso de oferta no mercado de debêntures (ligado ao volume de saques realizados nos fundos, num movimento em busca de liquidez), os spreads dos ativos se reduziram a níveis mais condizentes com o risco de crédito de seus emissores. E com a definição dos parâmetros de atuação do Banco Central na compra de títulos privados, aumentando expressivamente a liquidez nesse mercado, a tendência é de estabilidade entre demanda e oferta por esses ativos, diminuindo o risco de outra elevação mais significativa dos spreads, como visto no 1º trimestre.

Algumas debêntures contam com cláusula de vencimento antecipado caso o índice de endividamento do emissor (medido pela razão Dívida Líquida/EBITDA) ultrapasse um limite estabelecido. Nesse momento em que as empresas sofrem forte redução de receitas, esses indicadores aumentam consideravelmente, chegando próximo do gatilho determinado; foi o que ocorreu com lochpe-Maxion (que representa 1,49% do PL) e Smart Fit (1,21% do PL). Como são empresas líderes em seus segmentos e a expectativa é de que a menor geração de caixa seja temporária, em ambos os casos

foi aprovada em Assembleia de Debenturistas a flexibilização desse gatilho, mediante acréscimo no prêmio pago aos investidores. Já os ativos emitidos por CVC tiveram seu rating rebaixado para CCC- pela S&P, que avaliou o impacto das restrições a viagens sobre a geração de caixa da empresa, enquanto uma parte considerável de sua dívida vence nos próximos 12 meses. Foi anunciada uma injeção de capital de até R\$ 300 mi por um grupo de acionistas, e apesar de esse reforço na liquidez ter animado os investidores, e mesmo sem perspectiva concreta de inadimplemento, o fundo reduziu em 30% sua exposição ao ativo (agora em 0,92% do PL), por acreditar que houve aumento de seu risco de crédito.

O Unimed InvestCoop ANS III obteve em maio retorno de 0,59%, equivalente a 275% da variação do CDI no período.

O fundo encerrou o mês de maio com aproximadamente 82,8% do seu patrimônio alocados em crédito privado, sendo 64,3% em debêntures, 6,1% em cotas de FIDC e 12,4% em ativos de instituições financeiras, com exposição a 19 setores econômicos diferentes. Aproximadamente 52,9% da parcela investida em crédito privado está alocada em ativos de rating AAA e, à exceção da mencionada posição em CVC, o restante está investido em ativos com rating entre AA+ e BBB-, permanecendo a predominância do perfil de baixo risco de crédito proposto para o produto.

Abertura por indexador

Indexador	Nº Ativos	% PL	MtM	Duração (anos)
% CDI	54	35,1%	159,35%	2,2
CDI +	50	46,1%	2,66%	2,9
IPCA +	7	1,6%	1,59%	1,2
Cart. Crédito	111	82,8%	165,2%	2,6
Cart. Fundo ¹			154,0%	

¹Inclui ativos para liquidez (caixa)

Unimed InvestCoop ANS IV FI Renda Fixa Crédito Privado

O Unimed InvestCoop ANS IV apresentou em abril rentabilidade de 0,64%, equivalente a 295,6% da variação do CDI no período.

Assim como nos últimos meses, com a recuperação no mercado de crédito, a carteira do fundo se beneficiou da redução dos spreads, e consequente marcação a mercado positiva dos ativos. Como os prêmios de risco de algumas emissões ainda estão elevados, em comparação com o período antes da pandemia, o fundo está aproveitando para aumentar sua posição em nomes com bons fundamentos. Permanece em curso a estratégia de reduzir a exposição ao crédito remunerado em % do CDI, aumentando a participação de títulos que pagam CDI+.

O agente fiduciário das debêntures emitidas pela varejista Restoque (que havia apresentado Plano de Recuperação extrajudicial em maio) convocou Assembleia Geral para deliberar sobre o não-vencimento antecipado do papel, e permanecemos atentos aos esforços da companhia para equilibrar seu fluxo de caixa com as obrigações relacionadas a seu endividamento.

Em 30/6, 85% do patrimônio estava investido em ativos de crédito privado, distribuído em 16 setores diferentes, assim alocados: 52,1% são debêntures, 20,0% são ativos emitidos por instituições financeiras, e 12,9% representam cotas de FIDC. A posição restante, de 15%, é mantida em aplicações de liquidez, disponível para ser alocada nas novas oportunidades de investimento que surgirem. Aproximadamente 47,4% da parcela investida em crédito privado está alocada em ativos de rating AAA, 48,5% adicionais em ativos com rating entre AA+ e A-, e 4,1% restantes têm classificação igual ou inferior a BBB-.

Abertura por indexador

Indexador	Nº Ativos	% PL	MtM	Duração (anos)
% CDI	37	23,2%	160,50%	4,5
CDI +	64	52,6%	2,83%	2,9
IPCA +	14	9,2%	1,27%	3,6
Cart. Crédito	115	85,0%	214,35%	3,4
Cart. Fundo ¹			187,07%	2,9

¹Inclui 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 FIC-FI Sistema Unimed e Cooperativo MM CP teve seu nome alterado para Unimed InvestCoop FIC-FI Multimercado Crédito Privado II. Ele permanece como uma alternativa para alocação diversificada das reservas livres de Singulares, Federações, Intrafederativas e outras cooperativas.

Através da estratégia de aplicação em cotas de outros fundos de investimento, geridos por casas especializadas nos segmentos de renda fixa, renda variável e multimercados, e que não permitem alavancagem, o fundo propicia aos cotistas os benefícios da diversificação usando um único veículo de investimento, facilitando, assim, os controles internos.

Seu objetivo de rentabilidade é superar, no longo prazo, 110% do CDI, incorrendo em baixa volatilidade.

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.”

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

 Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos