



# InvestCoop

## Asset Management

---

Palavra do Gestor – Março/2020

### Conteúdo

#### Cenário Econômico

Economia Internacional..... 02  
Economia Brasileira..... 03

#### Performance dos Fundos

Unimed InvestCoop ANS III..... 06  
FIC-FI Sistema Unimed e  
Cooperativo..... 08  
Unimed InvestCoop ANS I..... 09

Índices	Março/20	Em 12 meses
CDI	0,34%	5,45%
IRF-M	-0,11%	11,09%
IPCA	0,07%	3,30%
IGPM	1,24%	6,81%
IMA-GERAL	-1,98%	8,47%
IBOVESPA	-29,90%	-23,47%
DÓLAR	15,56%	33,41%

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

# Economia Internacional

## Ações dos Bancos Centrais

Durante o mês de março, a pauta global continuou sendo a COVID-19 e os seus impactos econômicos e financeiros no mundo. Enquanto a pandemia registra mais de 1,9 milhão de casos e mais de 120 mil mortes (dados da OMS em 14/4), é possível identificar o achatamento da curva de contágio em alguns países, como China, Espanha e Itália, o que trouxe um alívio aos mercados, principalmente na última semana do mês. Contudo, ainda é cedo para fazer qualquer afirmação sobre a retomada econômica, uma vez que não se pode afirmar a duração da pandemia.

Ainda que não possam ser estimados os danos às economias, é consenso que haverá uma grande contração econômica global; no entanto, governos e bancos centrais têm sido protagonistas com a adoção de intensas medidas de estímulos, a fim de conter uma queda expressiva das suas atividades (PIBs). A estimativa ajustada de variação do PIB global, que em meados de março era de crescimento de 2,6%, já foi revisada para uma queda de 1,3%\*, pior resultado desde 2009, quando houve contração de cerca de 0,1%. Como reflexo desse pessimismo global, ocorreu uma rápida aversão generalizada ao risco por parte dos investidores, impulsionando a

demanda por ativos mais defensivos, como títulos soberanos, dólar e ouro.

Em ano eleitoral, os Estados Unidos – epicentro atual da Covid-19 – têm mostrado força em suas medidas, por meio de mais de 2 trilhões de dólares em estímulos fiscais e monetários, incluindo reduções de suas taxas de juros em um total de 150 p.p., definidas em duas reuniões emergenciais nos dias 3 de março (50 p.p.) e 15 de março (100 p.p.), que levaram as taxas de fundos federais ao intervalo entre 0 - 0,25% a.a. Os pedidos de seguro desemprego continuam batendo recordes e já somam mais de 16 milhões (10% da força de trabalho total), e é esperada forte retração no mercado de trabalho no segundo trimestre.

Assim como nos Estados Unidos, a Zona do Euro espera forte retração no segundo trimestre e o Índice PMI de março (índice calculado em vários países, que contempla vários dados de produção, emprego e preços), já aponta para essa direção.

Na China, o mês de março representou um marco da luta contra a COVID-19 após a reabertura das atividades na cidade de Wuhan – epicentro da pandemia naquele país, onde o Índice PMI de março apresentou fortes sinais de retomada, principalmente no setor industrial. A projeção do PIB do país para 2020 está em 3,5%\*.

No último dia 12/4, um acordo entre Rússia, Arábia Saudita e outros países da Opep determinou que haverá uma redução de 9,7 milhões de barris por dia

na produção de petróleo até 30 de junho. Nos seis meses seguintes, encerrados em dezembro, a redução será de 7,7 milhões de bpd, e no período entre janeiro de 2021 e abril de 2022, serão reduzidos 5,8 milhões de bpd na produção.

Embora o acordo seja um avanço para o fim da crise política que envolve a oferta da commodity, o mercado ainda tem dúvidas se essa decisão minimizaria os efeitos do colapso global da demanda por combustíveis causado pela pandemia do novo coronavírus.

# Economia Brasileira

## Política

A evolução dos casos do novo coronavírus no Brasil trouxe uma nova conjuntura ao quadro político nacional - presidente isolado com depreciação do seu capital político e lideranças legislativas protagonistas.

A estratégia do presidente se pautava no tripé (i) transferência aos governadores da responsabilidade dos impactos econômicos resultantes das medidas de isolamento, (ii) construção de nova base de apoio com o eleitorado mais popular, e (iii) reafirmar junto à base de apoio original sua posição contrária ao senso majoritário (OMS, Ministério da Saúde, Governos Estaduais), e favorável ao isolamento vertical. Tal estratégia tem se mostrado pouco eficaz, dado que na opinião de 42% dos brasileiros, seu governo é ruim/péssimo. O que se observa, portanto, é que o principal risco político não está ligado à coordenação política para aprovação das matérias, mas sim à capacidade e velocidade de execução das políticas públicas voltadas a evitar uma explosão de demanda do sistema de saúde.

## Medidas de combate aos impactos do novo coronavírus

Durante o mês de março, o Governo Federal acompanhou a evolução dos casos do novo coronavírus, e junto com a Caixa Econômica Federal,

Banco Central e BNDES, anunciou diversas medidas com foco nos segmentos mais vulneráveis da economia (trabalhadores informais e pequenas/médias empresas) e no mercado de crédito.

O Congresso aprovou decreto de calamidade pública enviado pelo Governo na segunda quinzena de março, permitindo, assim, uma elevação no gasto público e descumprimento da meta fiscal prevista para o ano, de déficit de R\$ 124,1 bilhões para R\$ 419,2 bilhões. Dentre as principais medidas, destacam-se:

**Saúde:** repasse de R\$ 30 bilhões para o Ministério da Saúde, corte da alíquota de importação sobre mais de 100 produtos hospitalares, como máscaras, luvas e respiradores, e liberação de R\$ 2 bilhões em empréstimos para empresas privadas do setor de saúde.

**Sociais:** repasse de R\$ 98,2 bilhões, sob a forma de R\$ 600 mensais por três meses, para trabalhadores informais, intermitentes inativos e microempreendedores individuais. Inclusão de 1,2 milhão de pessoas no programa Bolsa Família.

**Emprego:** R\$ 90 bilhões de reais serão usados para a manutenção dos empregos e de parte da renda de mais de 24 milhões de trabalhadores com carteira assinada.

**Financeiro:** R\$ 1,19 trilhão para dar liquidez aos bancos por meio de empréstimos com lastro em

Letras Financeiras, redução do compulsório, novo DPGE e operações compromissadas com títulos públicos federais em dólar.

PEC do Orçamento de Guerra, que permitirá compra de debêntures e outros títulos privados pelo Banco Central, gerando maior liquidez no mercado secundário.

## **Inflação e Política Monetária**

O IPCA registrou inflação de 0,07% em março, menor resultado para o mês desde o início do Plano Real. Esse resultado poderia ter sido ainda menor, não fosse uma forte alta nos preços dos alimentos, resultado da restrição da oferta e aumento da demanda em virtude da quarentena.

Os efeitos da pandemia apresentam uma influência significativa tanto nos preços das commodities, quanto sobre os preços sensíveis ao comércio e serviços e, portanto, devemos observar um movimento deflacionário. Vale ressaltar que o índice será fortemente influenciado pelo repasse das quedas do preço do petróleo ao preço dos combustíveis. A projeção do mercado, expressa no Boletim Focus/BCB de 09/04, é que o IPCA registre alta de 2,52% em 2020.

No último dia 18/03, o Copom anunciou mais um corte na Selic (50 p.p.), renovando a mínima histórica para 3,75% a.a., e não fechou as portas para futuros cortes. O tom, no entanto, é de cautela, principalmente em função das agendas de reformas

e de ajustes nas contas públicas. A expectativa é de que a Selic encerre 2020 em 3,25% a.a., segundo o Boletim Focus.

## Atividade Econômica

A expectativa inicial sobre o novo coronavírus apontava para um razoável impacto global, com efeitos negativos no comércio, commodities e mercado financeiro. Contudo, com o avanço da pandemia e a necessidade do isolamento social, esses impactos foram potencializados no PIB brasileiro, cuja estimativa passou de um crescimento de 1,6% para uma contração de 4,1%\* em 2020.

Ainda que o período esperado de isolamento seja temporário (entre 3 e 4 meses), os efeitos serão duradouros, e não devemos esperar uma retomada rápida o suficiente para levar a economia ao final de 2021 ao mesmo patamar esperado antes da COVID-19. Dentre as perdas estimadas, o setor de serviços deverá apresentar retração de 1,2%, enquanto a contração projetada para o PIB da indústria é ainda maior (2,4%)\*.

## Moedas

No mês de março, a taxa de câmbio BRL/USD atingiu novos recordes históricos, e fechou com alta de 15,5% em relação ao fechamento de fevereiro, mantendo a forte desvalorização do real em meio à evolução da pandemia do novo coronavírus pelo mundo.

A forte demanda pela moeda americana está relacionada à elevada aversão a risco dos mercados decorrente das incertezas quanto à evolução da COVID-19, seus impactos econômicos e do encerramento de posições em moedas de países emergentes com grande dependência dos preços das commodities.

A exemplo dos outros meses, o Banco Central continuou atuando para controlar a volatilidade da desvalorização do real, e afirmou que poderá ser muito mais agressivo, se necessário.

No curto prazo, o comportamento da taxa de câmbio continuará volátil e sendo afetado pelo ambiente internacional, e a reversão das altas estará condicionada à evolução da pandemia e à velocidade da retomada da atividade doméstica. A expectativa é de que a taxa de câmbio feche o ano em R\$ 4,60/dólar, de acordo com o Boletim Focus.

# Unimed InvestCoop

## ANS III FI Renda

### Fixa Crédito Privado

O recrudescimento da epidemia do novo coronavírus implicou em medidas de quarentena de grande parte da população, com fortes impactos sobre a atividade econômica, derivados da contração dos setores de comércio e serviços, restrições no comércio internacional, congelamento de investimentos e redução do consumo das famílias. A incerteza criada por esse quadro resultou em forte aversão ao risco em praticamente todos os mercados, e a busca do investidor por ativos mais seguros provocou forte enxugamento da liquidez no mercado de crédito privado.

As taxas apuradas pela Anbima sofreram acentuada elevação, tanto nos ativos remunerados em % do CDI, quanto nos ativos atrelados ao CDI + spread.

Olhando o cenário pré-epidemia, a economia saía de uma recessão e começava a dar sinais de retomada, e com isso, as empresas apresentavam baixo grau de alavancagem e caixa relativamente elevado. Analisando as empresas na carteira do Unimed InvestCoop ANS III, a razão entre dívida líquida e EBITDA é de 2,2 vezes, em média, e as posições em caixa são robustas o suficiente para manter sua solidez durante os próximos meses. Dessa forma, não vemos o aumento dos spreads como reflexo de eventuais alterações no risco de crédito dos

emissores, mas como efeito da referida queda na liquidez deste mercado, impactando negativamente na precificação desses ativos.

Considerando que o atual patamar das taxas não corresponde ao ponto de equilíbrio da demanda por crédito (principalmente das médias e pequenas empresas, que pagam prêmios de risco mais elevados), e que o Banco Central está tomando medidas para prover liquidez aos mercados, a expectativa é de reversão para baixo dos spreads e consequente impacto positivo na marcação dos ativos, além de propiciar boas oportunidades de compra no mercado secundário.

O Unimed InvestCoop ANS III apresentou em março rentabilidade negativa de 3,19%, equivalente a (-) 925% da variação do CDI no período.

Em março, a movimentação da carteira consistiu na venda de R\$ 700 mil em debêntures e resgate antecipado executado por um emissor, no volume de R\$ 5,9 milhões.

A carteira encerrou o mês de fevereiro com aproximadamente 80,6% alocado em crédito privado, sendo 60,1% em debêntures, 6,4% em cotas de FIDC e 14,1% 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-, evidenciando a estratégia de

manter uma carteira de ativos de baixo risco de crédito.

## Abertura por indexador

Indexador	Nº Ativos	% PL	MtM	Duração (anos)
% CDI	61	36,6%	140,63%	2,2
CDI +	50	42,6%	2,90%	2,9
IPCA +	7	1,5%	4,79%	1,3
Cart. Crédito	118	80,6%	151,0%	2,6
Cart. Fundo <sup>1</sup>			141,1%	

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

# FIC-FI Sistema Unimed e Cooperativo MM Crédito Privado

Desde o dia 20 de janeiro, está em operação mais uma alternativa para Singulares, Federações, Intrafederativas e outras cooperativas alocarem suas reservas livres: o Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Sistema Unimed e Cooperativo Multimercado Crédito Privado.

O objetivo do FIC-FI MM CP é investir seu patrimônio em cotas de outros fundos de investimento, dos segmentos de renda fixa, renda variável e multimercados, sem alavancagem e geridos por casas especializadas em cada classe de ativo, para proporcionar diversificação dos investimentos dos cotistas através de um único veículo. Seu objetivo de rentabilidade é superar no longo prazo 110% do CDI com baixa volatilidade.



# Unimed InvestCoop ANS I FI Renda Fixa Soberano Longo Prazo

A InvestCoop Asset Management anuncia um novo fundo dedicado ao setor da saúde suplementar: o Unimed InvestCoop ANS I Fundo de Investimento Renda Fixa Soberano Longo Prazo. O fundo apresenta um perfil mais conservador que o Unimed InvestCoop ANS III e IV, este último, resultado de parceria entre InvestCoop e BTG Pactual Asset Management, uma vez que a sua carteira é composta apenas por Letras Financeiras

do Tesouro (LFTs), títulos públicos pós-fixados indexados à taxa Selic diária e emitidos pelo Tesouro Nacional, portanto, sem risco de crédito.

O lançamento ocorre em um cenário desafiador do mercado em geral imposto pela pandemia do novo coronavírus, e essa nova opção é uma alternativa segura para preservação dos ativos financeiros das nossas cooperativas. “Os principais atrativos do novo produto serão a taxa de administração reduzida, que otimizará a rentabilidade esperada, e a diversificação de vencimentos dos ativos, que mitigará o risco de reinvestimentos da carteira”, segundo o diretor de Gestão e Distribuição da InvestCoop, Fábio Oliveira. Seu objetivo de rentabilidade é superar 97% do CDI.

## 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](mailto:atendimento@investcoop.com.br)

