



# InvestCoop

## Asset Management

---

Palavra do Gestor – Setembro/2020

### Conteúdo

#### Cenário Econômico

Economia Internacional	02
Economia Brasileira	03

#### Performance dos Fundos

Unimed InvestCoop ANS I	05
Unimed InvestCoop ANS III	06
Unimed InvestCoop ANS IV	07
Unimed InvestCoop ANS V	08
FIC-FI Multimercado CP II	09

### Índices

Setembro  
2020

Em 12  
meses

CDI	0,16%	3,54%
IRF-M	-0,56%	6,56%
IPCA	0,64%	3,14%
IGPM	4,34%	17,94%
IMA-GERAL	-0,60%	4,35%
IMA-B	-1,51%	2,11%
IBOVESPA	-4,80%	-9,68%
DÓLAR	3,10%	35,45%

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

# Economia Internacional

Os esforços fiscais e monetários dos principais Bancos Centrais mundiais na tentativa de mitigar os efeitos da pandemia e promover a retomada econômica já somam mais de US\$ 15 trilhões, e havia grande expectativa quanto à aprovação de um novo pacote fiscal nos EUA, de aproximadamente US\$ 2 trilhões. No último dia 6, contudo, o presidente Donald Trump afirmou que desistiu das negociações atuais com os democratas e que uma nova rodada acontecerá apenas após as eleições em novembro.

Apesar de uma leve queda no PMI (índice de atividade de gerentes de compras, um indicador da atividade industrial) em setembro (52,1 contra 52,4), as principais economias apresentaram sinais de uma recuperação consistente, puxada principalmente por setores como automóveis, financeiro e saúde. Por outro lado, os mercados de capitais foram marcados por alta volatilidade, uma vez que os investidores observam com cautela o ritmo de novos casos de contaminação na Europa e a evolução das eleições nos EUA.

Assim como observado nos últimos meses, segundo a OMS, os EUA permanecem como o país com o maior número de infectados e mortos pela COVID-19 (7,3 milhões e 208 mil, respectivamente). Os novos casos de contaminação indicam o surgimento de uma terceira onda, prejudicando a retomada da atividade econômica. No entanto, o retorno de medidas restritivas de movimentação só deverá

acontecer após um eventual aumento consistente no número de mortes. Ainda, no último dia 2, a Casa Branca afirmou que o presidente Trump estava contaminado pelo novo coronavírus, trazendo apreensão aos mercados e ao mundo político. A menos de 30 dias das eleições, a corrida presidencial americana registra significativa vantagem aos democratas no voto popular, mas uma margem mais apertada no colégio eleitoral – aquele que, de fato, decidirá as eleições.

O *payroll* – relatório sobre o mercado de trabalho americano, apresentou a criação de 661 mil vagas de trabalho apenas no mês de setembro, reduzindo a taxa de desemprego, de 8,4% para 7,9%. Apesar da melhora consistente, a taxa de desemprego ainda é mais do que o dobro da registrada em fevereiro (3,5%).

A exemplo do mês de agosto, o PMI da Zona do Euro foi afetado novamente por uma desaceleração no setor de serviços, influenciado pelas medidas de isolamento para conter os novos casos de COVID-19. O índice fechou o mês em 50,4 contra 51,9 em agosto.

Apesar de uma leve queda no PMI Caixin (índice voltado para pequenos fabricantes) de 53,1 para 53,0, a China permanece com um robusto movimento de crescimento, puxado principalmente pelo setor de serviços.

# Economia Brasileira

## Política

Em Brasília, as discussões a respeito das reformas administrativas e tributárias perderam força para o Programa Renda Cidadã e a discussão fiscal.

Os gastos do governo no combate aos efeitos da pandemia (aproximadamente 9% do PIB) somados ao aumento do déficit primário (dada a perda de arrecadação), aumentaram a relação entre dívida bruta e PIB para 97%, o que evidencia a necessidade de um debate sobre como manter o teto de gastos sob controle, e custear novos programas sociais e prorrogações de desonerações.

Com o esgotamento fiscal para 2021, a criação do Renda Cidadã, por exemplo, implicaria em cerca de R\$ 20 bilhões a mais do que os R\$ 35 bilhões existentes para o Bolsa Família, o que significa que sua viabilidade está atrelada a um redirecionamento de outros gastos.

Na saúde, a exemplo do mês anterior, o Brasil começa a apresentar uma queda na curva de infectados e mortos, o que pode ser um início do arrefecimento da pandemia no país. O número de infectados e mortos ultrapassa 4,9 milhões e 147 mil, respectivamente, segundo a OMS.

## Inflação e Política Monetária

Na esteira da trajetória de alta observada em agosto, o IPCA acelerou acima do esperado pelo mercado e

registrou alta de 0,64%, maior alta para o mês desde 2003 (+0,78%).

Mais uma vez, o índice foi puxado pela alta no preço dos alimentos e bebidas (+2,28%), que contribuiu para 70% da inflação do mês. Artigos de residência apresentaram a segunda maior alta (1,00%), fato relacionado ao maior tempo que as famílias passam dentro de casa em razão do isolamento social, e consequente incremento do consumo de itens domésticos.

Na ponta deflacionária, saúde e cuidados pessoais registraram baixa de -0,64%, seguidos por educação (-0,09%). No acumulado de 12 meses, o índice registrou alta de 3,14%, superior ao piso da meta vigente (2,5%), mas ainda inferior ao centro de 4%. A expectativa publicada no Boletim Focus do Banco Central em 09/10 é de que o IPCA encerre 2020 em 2,47%, e avance 3,02% em 2021.

No atacado, o IGP-M registrou inflação de 4,34% contra 2,74% em agosto, acumulando 17,94% em 12 meses. Verifica-se um descolamento atípico entre IPCA e IGP-M, decorrente da incapacidade dos produtores de transferir todo o aumento de custos incidente sobre a cadeia produtiva (que têm peso maior no IGP-M) aos preços praticados no varejo, que representam maior proporção no IPCA.

Em decisão unânime, o Copom manteve a Selic em seu piso histórico de 2,00% a.a. Assim como observado em atas anteriores, o Banco Central sinalizou que há não há espaço para aumento na taxa básica no curto prazo e mais cortes dependerão da

atividade econômica, inflação prospectiva e manutenção do regime fiscal. Por outro lado, O mercado precifica a probabilidade de alta de juros em dezembro, reflexo das incertezas fiscais já mencionadas.

## Atividade Econômica

Pelo quarto mês consecutivo, a produção industrial apresentou crescimento mensal, conforme dados divulgados pelo IBGE. Com mais medidas de flexibilização do isolamento social, a produção de bens duráveis cresceu 18,5% e contribuiu para que a indústria avançasse 3,2% em agosto, quando comparado ao mês anterior.

Em linha com o crescimento da produção industrial, o índice de confiança da indústria (ICI) registrou alta de 8 pontos, atingindo 106,7, maior marca desde janeiro de 2013, conforme divulgado pela FGV. Esse resultado sugere que o pior da crise já foi superado e que o setor tem expectativas mais favoráveis para os níveis de demanda e estoques, e em relação ao aumento da produção e do quadro de pessoal para os próximos três meses.

A recuperação da produção industrial e a volta do otimismo do empresariado eram esperados, uma vez que as medidas de isolamento se tornaram mais brandas, contribuindo para a recuperação gradual da atividade econômica. No entanto, a redução do valor do auxílio emergencial poderá impactar na velocidade e intensidade desta recuperação.

No Boletim Focus, a mediana das projeções para o PIB de 2020 apresentou piora marginal, estimando queda de 5,03% no indicador (ante queda de 5,02% na semana anterior).

## Moedas

Como observado em meses anteriores, o real tem apresentado um movimento descolado em relação ao comportamento das moedas dos demais países emergentes. Este movimento está ligado à preocupação dos investidores com a agenda local, em especial diante do quadro fiscal delicado, o que tem provocado um relevante fluxo de saída de divisas e, conseqüentemente, uma desvalorização do real.

Seguindo a trajetória de desvalorização do mês de agosto, o real permaneceu pressionado em setembro, e apesar de apresentar alta volatilidade *intraday*, a divisa brasileira sofreu uma queda de 3,09%, encerrando o mês a R\$ 5,6404/US\$.

# 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.

No mês de setembro, o Tesouro Nacional ofertou grandes volumes de títulos pré-fixados (Letras do Tesouro Nacional - LTN) de prazos curtos, bastante atrativos aos investidores, que se desfizeram de LFTs para aplicar nas novas LTNs. Esse movimento expressivo de vendas fez as LFTs serem negociadas com razoável deságio em relação a seu valor nominal e, como os fundos são obrigados a marcar seus ativos a preços de mercado, mesmo as carteiras que não venderam papéis foram penalizadas em sua precificação. Por outro lado, essa situação de mercado proporcionou boas oportunidades de compras, exploradas entre o fim de setembro e o início de outubro.

Esse foi um movimento pontual, que já vem sendo revertido nos últimos dias, com forte recuperação no valor das LFTs. Importante frisar que, a despeito das oscilações nos preços de mercado, o valor nominal

da LFT é atualizado pela variação da Selic no período, para fins de pagamento de seu resgate, no vencimento.

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.

# Unimed InvestCoop

## ANS III FI Renda

### Fixa Crédito Privado

O mês de setembro manteve a tendência favorável aos ativos de crédito, e a carteira do fundo se beneficiou da continuidade do fechamento dos spreads (ainda que em menor intensidade do que em agosto) e do nível de carregamento dos ativos.

A oferta de emissões primárias ainda é inferior à demanda, forçando investidores a aceitarem menores prêmios de crédito, que reforçam a recuperação dos preços dos ativos bancários e corporativos.

O Unimed InvestCoop ANS III obteve em setembro retorno de 0,44%, equivalente a 277,9% da variação do CDI no período. O fundo encerrou o mês com aproximadamente 78,0% do seu patrimônio alocados em crédito privado, sendo 61,2% em debêntures, 6,8% em cotas de FIDC e 10,0% em ativos de instituições financeiras, com exposição a 19 setores econômicos diferentes. Aproximadamente 50,2% da carteira de crédito privado está alocada em ativos com nota máxima de classificação de risco (AAA), e 48,7% investido em ativos com rating entre AA+ e A-, evidenciando a alta qualidade de crédito perseguida para o produto. O 1,2% restante corresponde à posição em debêntures da operadora de turismo CVC, que tiveram o rating revisado para CCC- devido ao forte impacto da pandemia sobre o

fluxo de caixa das empresas do setor, e cujas condições seguimos monitorando.

#### Abertura por indexador

Indexador	Nº Ativos	% PL	MtM	Duração (anos)
% CDI	52	28,7%	148,43%	2,1
CDI +	56	48,0%	2,01%	2,9
IPCA +	7	1,4%	1,09%	1,0
Cart. Crédito (CDI+)	115	78,0%	2,01%	2,5
Fundo (CDI+) <sup>1</sup>			1,61%	

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

# Unimed InvestCoop

## ANS IV FI Renda

### Fixa Crédito Privado

O Unimed InvestCoop ANS IV apresentou em setembro rentabilidade de 0,51%, equivalente a 323,7% da variação do CDI no período.

O fundo permanece participando ativamente tanto no mercado primário quanto no secundário, de forma a explorar as oportunidades de capturar prêmios e realizar lucros. A gestão continua direcionada ao aumento da posição em debêntures, remuneradas em IPCA+ e CDI+ e com prazos médios entre 4 e 5 anos. Também no ANS IV buscou-se capturar os ganhos oriundos da redução dos spreads de crédito.

Quanto às debêntures da Restoque, permanece a previsão de que a reestruturação da dívida deve ser concluída entre o final de novembro e o início de dezembro.

No fechamento de setembro, 87,2% do patrimônio estava investido em ativos de crédito privado, distribuídos em 64 emissores de 13 setores diferentes, estando a carteira de crédito segmentada na seguinte proporção: 72,2% em debêntures, 17,9% em ativos de instituições financeiras, e 9,9% em cotas de FIDC. A posição restante, de 12,8%, é mantida em aplicações de liquidez, disponível para ser alocada nas novas oportunidades de investimento que surgirem. Aproximadamente 41,1% da parcela investida em crédito privado está alocada em ativos de rating AAA, 54,8% adicionais em ativos com rating entre AA+ e A-, e 4,1% restantes têm classificação igual ou inferior a BBB-.

### Abertura por indexador

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

Indexador	Nº Ativos	% PL	MtM	Duração (anos)
% CDI	34	16,1%	169,9%	4,0
CDI +	50	60,3%	2,36%	3,4
IPCA +	16	10,8%	NTN-B + 2,3%	4,3
Cart. Crédito (CDI+)	100	87,2%	2%	3,5
Cart. Fundo (CDI+) <sup>1</sup>			1,5%	3,1

# Unimed InvestCoop ANS V FI Renda Fixa Crédito Privado

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

O ANS V também tem a cogestão da InvestCoop e da gestora do BTG Pactual, e tem por estratégia manter uma carteira de títulos de crédito privado de prazos mais longos, mais concentrada em um número menor de emissores e a maioria 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

Em setembro, a cota do InvestCoop FIC-FI MM Crédito Privado II variou -0,08%, ou -53,6% do CDI; considerando desde seu início, em 21/01, houve valorização de 0,56% (27,5% do CDI do período). 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 do mês sua alocação era de 65,1% no fundo multimercado Vinci

Multiestratégia FIM, que busca rentabilidade no longo prazo através de estratégias que impliquem risco de juros, risco de índice de preço e risco de moeda estrangeira, sendo vedadas a alavancagem e a exposição a renda variável, e 32,8 % no Sparta Top FIC FIRF Crédito Privado Longo Prazo, que persegue retornos acima do CDI através de investimentos em 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.

Continuamos analisando os fundos das melhores casas do país, para realizar eventuais aplicações em novos produtos e, assim, buscar a maior eficiência da alocação do patrimônio do Multimercado CP II, no que se tange 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.com.br](mailto:atendimento@investcoop.com.br)

Signatory of:



Autorregulação  
ANBIMA

Gestão de Recursos