

# InvestCoop
## Asset Management

**Palavra do Gestor – Outubro/2026**

## Conteúdo


| | |
|---|---|
| Cenário Internacional | **02** |
| Cenário Brasil | **03** |
| Mercado de Renda Fixa | **04** |
| Estruturados | **04** |
| Mercado de Renda Variável | **05** |
| Principais Eventos nos Fundos | **06** |
| Resultado dos Fundos | **08** |


| Índices | Outubro 2026 | Em 12 meses |
|---|---|---|
| CDI | 1,07% | 14,31% |
| IGPM | 1,47% | 5,24% |
| IMA-B | -1,03% | 11,77% |
| IRFM | -1,52% | 10,07% |
| IDA-DI | 0,67% | 14,33% |
| IBOVESPA | -9,88% | 12,87% |
| DÓLAR | 4,64% | 0,67% |

Fontes: Anbima, IBGE, B3 e Banco Central

InvestCoop
Asset Management

SEGUROS Unimed

# Internacional

## Estados Unidos

A economia dos Estados Unidos mantém um ritmo de crescimento sustentado, embora caracterizado por uma dualidade evidente: o dinamismo é impulsionado pelo consumo e pelo investimento robusto em inteligência artificial — motores do terceiro trimestre de 2026 —, ao passo que o restante dos componentes econômicos apresentou contribuição negativa. Enquanto a temporada de resultados corporativos do terceiro trimestre apontou lucros em expansão anual de 33% e aceleração nas receitas de computação em nuvem, nota-se perda de fôlego nas revisões de estimativas e no capex de IA. No mercado de trabalho, o quadro permanece de menor dinamismo, combinando poucas contratações e poucas demissões, taxa de desemprego baixa e salários em ritmo benigno, em um ambiente de restrição da oferta de mão de obra decorrente de menor imigração e aposentadorias.

No âmbito inflacionário e monetário, o núcleo da inflação ao consumidor voltou a subir e afastou a perspectiva de convergência à meta no horizonte relevante, com o núcleo do PCE projetado em 3,2% em 2026 e 2,9% em 2027 em meio a custos elevados de frete e derivados de petróleo. Diante disso, o Federal Reserve optou por pausar a taxa básica no intervalo de 3,75% a 4,00% em outubro, embora com votos dissidentes e viés restritivo, enquanto os rendimentos das Treasuries de 10 anos alcançaram o patamar de 5% ao ano, impactando diretamente o setor imobiliário e as hipotecas de longo prazo.

No cenário político, as eleições legislativas de meio de mandato resultaram em vitória dos democratas, que conquistaram a maioria na Câmara e no Senado. Essa mudança impõe um travamento da pauta legislativa do presidente Donald Trump, impossibilitando novos cortes tributários e aumentando as incertezas em torno de atritos orçamentários e do teto da dívida. Por outro lado, a derrota eleitoral e os custos de combustíveis incentivam o Executivo a deslocar o foco de tensões militares externas para a diplomacia e negociação com o Irã.

## Europa

A atividade econômica na Zona do Euro segue perdendo ímpeto na margem, convivendo com pressões inflacionárias que impedem o encerramento do ciclo de aperto monetário. O índice de preços ao consumidor (HICP) acelerou para 4,0% em outubro de 2026, impulsionado pelo avanço de 20,8% no componente de energia e pela persistência da inflação de serviços, que permaneceu em 3,3%. Nesse contexto, o Banco Central Europeu manteve sua taxa básica de depósito em 2,50% em outubro, mas já sinaliza nova elevação para 2,75% em dezembro, com possibilidade de extensão do aperto em 2027 a depender das condições climáticas do inverno e dos preços de commodities. No plano

institucional, Christine Lagarde anunciou que deixará a presidência da autoridade monetária em fevereiro de 2027, antes do término de seu mandato.

O bloco enfrenta riscos acentuados na frente energética devido aos baixos estoques de gás natural para o início da temporada fria — operando em torno de 74% a 75% da capacidade, bem abaixo da média histórica quinquenal de 89,5% e da meta de 80% da União Europeia —, o que eleva a vulnerabilidade a choques térmicos com os preços do contrato TTF próximos a 100 euros por MWh. Concomitantemente, a situação fiscal de economias-chave se deteriorou: na França, as incertezas sobre a aprovação orçamentária para 2027 em um Parlamento fragmentado ampliaram expressivamente os prêmios de risco e os *spreads* sobre os títulos soberanos, demandando ajustes primários da ordem de 4,9 p.p. do PIB para estabilizar o endividamento, desafio também compartilhado por países como Bélgica, Finlândia e Alemanha.

## China

O cenário econômico chinês continua caminhando para o cumprimento da meta de crescimento de 2026, com o PIB acumulando expansão de 4,6% até setembro, acima do piso estipulado de 4,5%. Esse desempenho permanece assentado primordialmente no setor externo e no dinamismo das exportações, enquanto a demanda interna evolui em ritmo moderado em função da fragilidade persistente do consumo das famílias.

Embora as medidas governamentais tenham voltado a apresentar caráter estimulativo ao final do terceiro trimestre, a comunicação oficial privilegia intervenções focadas e moderadas, sem a adoção de pacotes fiscais de grande envergadura. Para 2027, as perspectivas apontam para maior desaceleração e desafios crescentes, decorrentes da perda de fôlego dos estímulos pontuais, de uma base de comparação desfavorável para as exportações e do término previsto da trégua comercial com os Estados Unidos a partir de janeiro, o que reforçará a necessidade de novas ações estatais para sustentar o avanço do produto.

# Brasil

No plano político-institucional, o destaque foi a reeleição de Luiz Inácio Lula da Silva no segundo turno presidencial com 51,8% dos votos válidos, desfecho que contrariou as pesquisas eleitorais e gerou forte correção nos mercados domésticos, incluindo a maior queda diária do Ibovespa desde 2020 e a devolução total dos ganhos acumulados pela taxa de câmbio após a primeira rodada. O novo mandato enfrentará um Congresso com ampla representatividade conservadora no Senado e expansão da bancada do PL na Câmara.

A reação negativa dos ativos decorreu do aumento substancial da percepção de risco fiscal, refletindo compromissos assumidos na campanha (como desonerações de combustíveis, renegociação de dívidas, passe livre, novos auxílios e elevação do teto do MEI), além da aprovação da PEC do fim da jornada 6x1 sem emendas e da recomendação do TCU de uma alíquota elevada para a CBS. O quadro aponta para a continuidade de um regime orçamentário expansionista, no qual o cumprimento das metas fiscais depende de deduções de despesas. As projeções indicam déficit primário de 0,1% do PIB em 2027 e elevação da dívida bruta para 83,5% do PIB em 2026 e 88,7% em 2027, ancorando o câmbio projetado em R$ 5,50 por dólar.

A atividade econômica nacional mostra perda acentuada de ritmo. O crescimento do PIB foi revisado para 1,5% em 2026 e apenas 0,4% em 2027, impactado pelo encarecimento do crédito, menor propensão ao consumo e alta da inadimplência das famílias, contrastando apenas com a rigidez do mercado de trabalho. A dinâmica inflacionária tornou-se mais desafiadora sob múltiplos choques de custos — inércia de 2026, câmbio depreciado, reoneração gradual de combustíveis e reforma tributária —, mantendo o IPCA estimado em 5,5% em 2026 e 5,3% em 2027, com as expectativas de longo prazo do Focus se desancorando rumo a 4%. Como resposta, prevê-se que o Banco Central preserve a taxa Selic em 13,75% ao longo do primeiro semestre de 2027, abrindo espaço para cortes graduais apenas na segunda metade do ano, convergindo a taxa para 12,75% à medida que o hiato do produto se aprofundar, enquanto as contas externas e o investimento direto continuam sendo o principal fator de solidez do país

# Mercado de Renda Fixa

No segmento de debêntures corporativas, os *spreads* continuaram comprimidos. A persistência de juros altos reduz a probabilidade de migração de recursos para outras classes de ativos, fazendo com que a liquidez dos fundos sustente os preços dos títulos em patamares caros. Observa-se, no entanto, uma crescente disparidade entre emissores: enquanto ativos *high grade* encontram demanda firme, companhias com alavancagem elevada ou dificuldades financeiras começam a sofrer com a menor disposição compradora e abertura de taxas. Diante da ausência de prêmio adequado para compensar esses riscos, a estratégia recomendada tem sido a preservação de liquidez, redução de prazos de vencimento (*duration*) e recusa em aumentar a exposição ao setor.

As debêntures incentivadas apresentaram forte volatilidade ao longo do mês. Os *spreads* chegaram a abrir mais de 50 bps na primeira quinzena, mas a atratividade pontual das taxas desencadeou um movimento comprador que devolveu toda a abertura até o final do período. Esse fechamento das taxas foi potencializado por ajustes técnicos nas carteiras de fundos hedgeados decorrentes das

oscilações das NTN-Bs e por rumores passageiros de tributação via IOF, posteriormente desmentidos. Apesar dessa recuperação de preços, o equilíbrio estrutural do segmento permanece fragilizado: os fundos de infraestrutura (FI-Infra) registraram resgates líquidos expressivos de cerca de R$ 8 bilhões, com pedidos de saída acelerando após o segundo turno eleitoral, o que tende a alimentar nova pressão vendedora nos meses subsequentes.

# Mercado de Renda Variável

Em outubro, a bolsa brasileira passou por uma forte reversão de trajetória: o Ibovespa recuou 9,88%, aos 167.922 pontos, registrando o pior desempenho mensal desde junho de 2022 e apagando os ganhos de setembro. O mês teve duas dinâmicas distintas. Após o primeiro turno das eleições, em 4 de outubro, a liderança de Flávio Bolsonaro sobre Lula surpreendeu positivamente o mercado e levou o Ibovespa a subir 7,70% no pregão seguinte, encerrando aos 206.912 pontos, recorde de fechamento, após atingir máxima intradiária acima de 209 mil pontos. O movimento refletiu a expectativa de uma mudança na condução econômica, com maior disciplina fiscal e melhora da confiança dos investidores.

Contudo, a reeleição de Lula no segundo turno, em 25 de outubro, provocou uma reversão abrupta: no primeiro pregão após o resultado, o Ibovespa recuou 13,88%, levando a B3 a acionar o mecanismo de *circuit breaker*. O ajuste foi acompanhado pela abertura expressiva da curva de juros e pela valorização do dólar, em meio a preocupações com a trajetória fiscal e a incerteza sobre a composição da futura equipe econômica. Apesar da deterioração no fim do mês, o saldo líquido de investimentos estrangeiros na B3 permaneceu positivo, em cerca de R$ 8,2 bilhões, impulsionado pela entrada expressiva após o primeiro turno e pelo fluxo positivo acumulado até a semana que antecedeu o segundo turno. Nos pregões imediatamente anteriores e posteriores à definição da eleição, porém, os estrangeiros voltaram a registrar saídas líquidas expressivas.

No recorte setorial, outubro apresentou uma das maiores dispersões de retornos dos últimos anos: apenas 11 das 76 ações do Ibovespa encerraram o mês no campo positivo, enquanto 26 recuaram mais de 20%. Entre as altas, destacaram-se empresas com receitas dolarizadas, forte geração de caixa ou perfil defensivo, como PRIO, Suzano e Petrobras, além de Caixa Seguridade, BB Seguridade, TIM e Vivo. Na ponta negativa, as maiores perdas concentraram-se em empresas sensíveis ao custo de capital, dependentes do ciclo doméstico ou com desafios específicos, como Vamos, Cosan, Hapvida e Cyrela, seguidas por CSN, Minerva, C&A, Cogna e Localiza, todas com queda superior a 30% no mês. A abertura das taxas de juros futuras, somada ao aumento do

prêmio de risco fiscal, penalizou especialmente as empresas mais alavancadas ou dependentes de juros menores. O movimento reforçou a preferência por companhias menos expostas à economia doméstica, com receitas recorrentes, maior previsibilidade de resultados e capacidade de geração de caixa.

O universo de menor capitalização foi ainda mais penalizado: o SMLL recuou 17,45% em outubro, desempenho significativamente inferior à queda de 9,88% do Ibovespa. A maior exposição dessas empresas ao ciclo econômico doméstico, aliada à menor liquidez dos papéis e à maior sensibilidade à curva de juros, intensificou a aversão ao risco. Em síntese, outubro mostrou como as expectativas eleitorais podem provocar mudanças expressivas na precificação dos ativos: a forte valorização observada entre os dois turnos foi rapidamente revertida após o resultado final, levando a uma correção generalizada, sobretudo entre empresas mais dependentes de juros menores e de um ambiente fiscal mais favorável.

# Principais eventos nos fundos

O nosso fundo mais conservador para reservas técnicas, ANS I, possui a carteira de investimentos totalmente alocada em LFT (vértices 2028, 2029 e 2030) e compromissada (caixa). Nos últimos 24 meses tem alcançado consistentemente seu objetivo de retorno.

O fundo ANS II entregou em outubro retorno de 95,44% do CDI, acumulando 99,50% do CDI em 2026, sofrendo com o mês desafiador. Aumento na alocação em FIDC no período, cerca de 1,50%, segue focando em ativos de menor volatilidade e menor risco.

O fundo ANS III entregou retorno de 97,9% do CDI em outubro, acumulando 105,4% do CDI em 2026. Entre os destaques, as debêntures da Braskem e Aeris contribuíram positivamente, enquanto as debêntures da Equipav e Ecorodovias ficaram na ponta oposta.

O fundo ANS V entregou rentabilidade de 112,4% do CDI em outubro, acumulando 105,9% do CDI em 2026. Apesar de ter sido um mês desafiador, o fundo foi beneficiado pela exposição nas debêntures da Braskem e em alguns CRAs.

O fundo InvestCoop Livre I entregou rentabilidade de 111,7% do CDI em outubro, acumulando rentabilidade de 103,7% do CDI em 2026. Apesar do mês desafiador, o fundo foi beneficiado pela exposição em Braskem e em alguns CRAs.

O Livre II seguiu com a estratégia de zerar a posição em empresas muito alavancadas. A alta de juros deve manter *spreads* achatados, pois continua sendo

atrativo o investimento nessa classe, em contrapartida o risco de crédito aumenta. Para manter a maleabilidade para novas posições, o fundo segue com caixa de 22,80% e crédito bancário que podem ser trocados por ativos de maior rentabilidade.

No mês de outubro, o fundo Investcoop Bancos obteve retorno próximo do CDI, porém foi melhor do que alguns dos fundos que investem em debêntures e FIDCS. O retorno acumulado no ano entregou 102,1% do CDI. A carteira fechou o ano com *duration* curta e diversificado em 15 emissores.

# Resultado dos Fundos

| FUNDO | Rentabilidade | | | | Características | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Mês | Ano | 12 meses | 24 meses | Duration (anos) | *Carrego a.a. | Emissores | PL (R$mm) |
| ANS I | 1,0% | 11,6% | 14,4% | 30,1% | | Selic+0,0% | | 539 |
| %CDI | 93,9% | 99,5% | 99,5% | 99,9% | | | | |
| ANS II | 1,0% | 11,6% | 14,4% | 30,5% | 2,1 | CDI+0,52% | 64 | 169 |
| %CDI | 95,4% | 99,5% | 99,5% | 101,3% | | | | |
| ANS III | 1,0% | 12,3% | 15,1% | 30,2% | 1,4 | CDI+0,86% | 137 | 1.353 |
| %CDI | 97,9% | 105,4% | 104,6% | 100,2% | | | | |
| ANS Multi | 1,0% | 12,3% | 15,0% | 30,1% | 1,5 | CDI+0,82% | 117 | 354 |
| %CDI | 96,9% | 105,2% | 103,7% | 100,0% | | | | |
| ANS V | 1,2% | 12,4% | 15,3% | 31,5% | 1,6 | CDI+0,77% | 193 | 1.779 |
| %CDI | 112,4% | 105,9% | 105,8% | 104,8% | | | | |
| Bancos | 1,1% | 11,9% | 14,8% | 30,9% | 1,8 | CDI+0,25% | 15 | 154 |
| %CDI | 100,4% | 102,1% | 102,2% | 102,5% | | | | |
| Livre I | 1,2% | 12,1% | 15,0% | 30,4% | 1,9 | CDI+0,53% | 164 | 460 |
| %CDI | 111,7% | 103,7% | 103,6% | 101,1% | | | | |
| Livre II | 1,1% | 11,6% | 14,5% | 29,6% | 1,7 | CDI+0,25% | 110 | 711 |
| %CDI | 98,4% | 99,2% | 100,2% | 98,3% | | | | |

* Líquido de taxa de administração