MÓDULO CAPITAL

Update Mensal – abril 2020

Em abril, o Fundo Módulo I FIC FIA apresentou rentabilidade de **13,5%**, vs **10,4%** do Ibovespa e **0,2%** do IPCA + yield do IMA-B+. No ano de 2020, o fundo rendeu -24,4% comparado a -30,4% do Ibovespa.

No mês, a atenção dos brasileiros ficou voltada para a evolução da COVID-19 no país, com a aceleração no número de casos e óbitos reportados em linha com a trajetória epidemiológica observada em outras regiões do mundo. Por enquanto, os problemas de capacidade hospitalar têm sido restritos a algumas cidades, principalmente na rede pública de saúde, ao passo que os governos têm investido em aumento de leitos através dos hospitais de campanha. Nos municípios menos afetados, por outro lado, já é possível observar a tentativa de reabertura controlada de alguns estabelecimentos comerciais, como ocorre em Santa Catarina e no Distrito Federal.

No Mercado externo, apesar da deterioração rápida dos indicadores econômicos, os investidores voltaram a sua atenção para os planos de reabertura gradual das economias de alguns estados nos EUA e de alguns países na Europa, como Alemanha, Áustria, Itália, França, Espanha e Portugal. A evolução das curvas de contágio e mortes sugere que o pico já passou nas principais economias. Outro acontecimento importante foi a divulgação de estudos e a aprovação pelo FDA da utilização do medicamento Remdesivir para o tratamento do COVID-19. Com isso os índices SP500 e Dow Jones apresentaram uma valorização de 12,7% e 11,1% no mês de abril.

A volatilidade no preço dos ativos, que esteve elevada durante o mês, deve permanecer desta forma. Isso se dá como reflexo da enorme dificuldade que os agentes econômicos têm de encontrar um patamar de preços que reflita adequadamente os inúmeros cenários plausíveis ao término da pandemia. É desnecessário lembrar que incerteza é inerente à atividade de investimento. Sempre tomamos decisões com base em informações imperfeitas, usando como guia um mosaico de análise de dados, experiências passadas e intuição. Mas raramente nos deparamos com um ambiente tão incerto.

***"Atualmente, todos têm os mesmos dados sobre o presente e a mesma ignorância em relação ao futuro."* – Howard Marks**

Em nossas interações com investidores, empresas investidas e nas diversas lives que participamos, uma das perguntas mais recorrentes é sobre quando termina a quarentena. As pessoas anseiam pelo retorno à normalidade, após um mês desse experimento social de confinamento e supressão das relações sociais – fundamentais à nossa sanidade mental – cujas consequências de longo prazo ainda são desconhecidas.

Acreditamos, porém, que o término do isolamento é condição necessária, mas não suficiente, para a recuperação da economia ao estado pré-Covid. Outras questões tão relevantes ainda precisam ser respondidas. Qual será o comportamento do consumidor após o retorno? Haverá conforto para retornar imediatamente às atividades cotidianas, aos shoppings, clubes e restaurantes? Quanto tempo levará para digerir os passivos derivados do período sem renda? E por aí em diante.

Ainda sobre o desempenho futuro da economia, não se pode descartar uma segunda onda da doença. A gripe espanhola, que matou 50 milhões de pessoas, o fez em três ondas claramente identificáveis. A pandemia de 1957 também ocorreu em algumas levas, com a segunda mais forte do que a primeira. Não é possível afirmar, portanto, que seremos poupados de uma nova onda que seja grave o suficiente para levar a novas medidas de distanciamento social. Nesse sentido, a interrupção prematura do isolamento, a elevada transmissibilidade do vírus, a diferença temporal da curva de contaminação entre os países e a facilidade de transporte internacional são fatores que contribuem para essa nova onda, ainda que a intensidade das medidas de distanciamento social

dependa da evolução do leito de hospitalares, do desenvolvimento de novos tratamentos e vacinas, do redirecionamento de medicamentos atuais para tratamento de Covid-19 e da própria curva de aprendizado da comunidade médica. Como as mais brilhantes cabeças do mundo estão debruçadas sobre esse tema, somos otimistas quanto às inovações no campo médico.

Outro ponto que explica a oscilação do preço dos ativos é o custo de capital. As medidas de suporte financeiro às pessoas e empresas impactarão de forma relevante o endividamento público brasileiro, que poderá atingir 90% do PIB ao final de 2020, de acordo com a estimativa do Tesouro Nacional. Essas medidas, embora fundamentais neste momento, devem ser circunscritas ao período de ocorrência do estado calamidade pública, sob pena de colocar em xeque o atual ciclo de consolidação fiscal. Muito nos preocupa o atual ambiente político, em que a corrosão da base de apoio do presidente e a consequente aproximação do "centrão", são terreno fértil para atuação de grupos de interesse. O mercado irá acompanhar de perto e reagir rapidamente aos sinais vindos de Brasília.

Em suma, o ano começa com um enorme grau de incerteza. A variação do valor de mercado dos ativos não é o problema em si. Conseguimos conviver bem com essa volatilidade, que gera oportunidades frequentes de adquirir ativos com melhores taxas de retorno. O maior problema é precificar estes ativos em um ambiente com várias externalidades, efeitos cascata, e frequentes medidas governamentais tomadas às pressas, em uma conjuntura de pânico, sem a devida reflexão.

Portfólio e Atribuição

O momento demanda agilidade do time de gestão para incorporar a enxurrada de novas informações às nossas teses de investimento e liquidez suficiente para adequar o portfólio a essas mudanças. No mês de março, aumentamos marginalmente a exposição do fundo à medida que a queda nos preços tornava os ativos mais atrativos. Em abril, não realizamos incrementos na exposição, apenas realizamos trocas dentro dos próprios segmentos de carteira, fechando o mês com uma posição 92% comprada.

Quanto à atribuição de desempenho, a maior contribuição veio de Consumo & Varejo (Via Varejo e Lojas Americanas) e Commodities (Petrobras e Gerdau) com +6,3% e +2,3%, respectivamente. No mês, não houve nenhum setor detrator.

Contribuição de Ações por Setor	**30-abr-20**
Setores	***Contribuição***
Consumo & Varejo	6,3%
Commodities	2,3%
Financeiros Diversos	1,6%
Utilidades Públicas	1,3%
Imobiliário & Shoppings	1,0%
Tecnologia & Telecomunicações	0,4%
Educação	0,3%
Saúde	0,2%
Bens de Capital	0,0%
Outros	0,1%
Total	**13,5%**

Módulo Capital Gestão de Recursos Ltda.
Av. Ataulfo de Paiva, 341 | Sl 305 | Leblon
Rio de Janeiro - RJ | Brasil | CEP 22440-032
+55 21 3817 5800 / 2421 4262 | contato@modulocapital.com.br
www.modulocapital.com.br

MÓDULO I FIC FIA

Abril 2020

Objetivo: Fundo de ações com objetivo de proporcionar aos seus cotistas retornos reais superiores ao custo de oportunidade local no longo prazo.

Público-alvo: Investidores Qualificados, classificados de acordo com a regulamentação vigente.

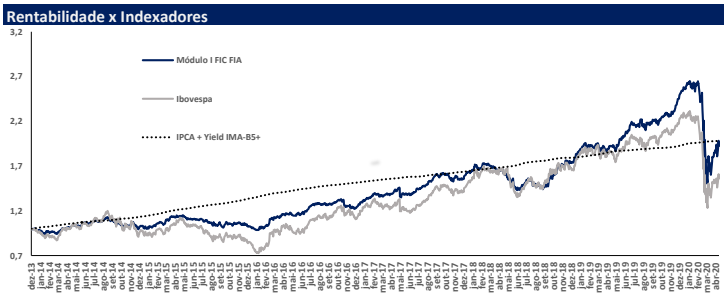
Classificação ANBIMA: Ações Ativo Valor/ Crescimento.

Histórico de Retornos

		Jan	Feb	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez [1]	Ano	Acum
2013	**Módulo I FIC FIA**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,4%	**0,4%**	**0,4%**
	IPCA + Yield IMA-B5+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5%	0,5%	0,5%
	Ibovespa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,2%	-0,2%	-0,2%
2014	**Módulo I FIC FIA**	-5,4%	1,8%	2,7%	1,6%	1,5%	3,3%	1,7%	4,6%	-5,9%	-0,4%	1,7%	-3,9%	**2,6%**	**3,0%**
	IPCA + Yield IMA-B5+	1,3%	1,1%	1,3%	1,3%	1,1%	0,9%	0,8%	0,6%	0,9%	1,1%	0,9%	1,2%	13,1%	13,7%
	Ibovespa	-7,5%	-1,1%	7,1%	2,4%	-0,8%	3,8%	5,0%	9,8%	-11,7%	0,9%	0,2%	-8,6%	-2,9%	-3,1%
2015	**Módulo I FIC FIA**	-1,1%	6,2%	2,7%	2,8%	-2,9%	0,0%	-0,5%	-4,1%	-2,9%	1,1%	0,8%	-1,9%	**-0,9%**	**2,1%**
	IPCA + Yield IMA-B5+	1,5%	1,5%	2,0%	1,5%	1,1%	1,3%	1,3%	1,0%	1,0%	1,3%	1,4%	1,7%	17,9%	34,0%
	Ibovespa	-6,2%	10,0%	-0,8%	9,9%	-6,2%	0,6%	-4,2%	-8,3%	-3,4%	1,8%	-1,6%	-3,9%	-13,3%	-16,0%
2016	**Módulo I FIC FIA**	-0,4%	2,6%	8,2%	3,6%	-2,2%	4,4%	6,9%	-0,5%	0,0%	4,8%	-5,1%	0,8%	**24,8%**	**27,3%**
	IPCA + Yield IMA-B5+	1,5%	1,6%	1,3%	1,0%	1,2%	1,1%	0,9%	1,0%	0,8%	0,6%	0,7%	0,8%	13,3%	51,7%
	Ibovespa	-6,8%	5,9%	17,0%	7,7%	-10,1%	6,3%	11,2%	1,0%	0,8%	11,2%	-4,6%	-2,7%	38,9%	16,6%
2017	**Módulo I FIC FIA**	5,3%	3,1%	0,1%	2,6%	-2,5%	1,1%	4,2%	4,5%	3,9%	-0,2%	-2,0%	4,6%	**27,2%**	**62,0%**
	IPCA + Yield IMA-B5+	0,9%	0,7%	0,8%	0,6%	0,8%	0,5%	0,4%	0,8%	0,5%	0,7%	0,8%	0,7%	8,2%	64,1%
	Ibovespa	7,4%	3,1%	-2,5%	0,6%	-4,1%	0,3%	4,8%	7,5%	4,9%	0,0%	-3,1%	6,2%	26,9%	48,0%
2018	**Módulo I FIC FIA**	5,6%	0,5%	-1,3%	-2,1%	-8,3%	-4,6%	5,4%	-3,0%	0,2%	12,0%	5,5%	1,4%	**10,0%**	**78,2%**
	IPCA + Yield IMA-B5+	0,9%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	1,3%	1,3%	0,7%	0,6%	1,0%	0,6%	0,3%	9,4%	79,6%
	Ibovespa	11,1%	0,5%	0,0%	0,9%	-10,9%	-5,2%	8,9%	-3,2%	3,5%	10,2%	2,4%	-1,8%	15,0%	70,2%
2019	**Módulo I FIC FIA**	9,3%	-1,6%	-1,0%	1,6%	3,8%	4,8%	2,6%	1,5%	1,7%	2,2%	1,7%	10,0%	**42,6%**	**154,2%**
	IPCA + Yield IMA-B5+	0,7%	0,6%	0,9%	1,1%	0,8%	0,3%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,5%	1,1%	7,8%	93,6%
	Ibovespa	10,8%	-1,9%	-0,2%	1,0%	0,7%	4,1%	0,8%	-0,7%	3,6%	2,4%	0,9%	6,8%	31,6%	124,0%
2020	**Módulo I FIC FIA**	0,9%	-5,2%	-30,4%	13,5%	-	-	-	-	-	-	-	-	**-24,4%**	**92,3%**
	IPCA + Yield IMA-B5+	1,1%	0,3%	0,6%	0,2%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,3%	98,0%
	Ibovespa	-1,6%	-8,4%	-29,9%	10,3%	-	-	-	-	-	-	-	-	-30,4%	55,9%

1. O fundo teve início em 19/12/13

Rentabilidade x Indexadores



Dados Estatísticos

	Desde o Início
Volatilidade anualizada	18,4%
Volatilidade Ibovespa anualizada	27,1%

Cota e Patrimônio (R$)

Valor da Cota	1,922904
PL Atual	86.6mm
PL Médio (12 meses)	88.2mm
PL Total da Estratégia	190.0mm

Exposição de Ações por Setor (% do PL)

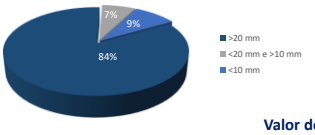
30-abr-20

Setores	% PL
Alimentos e Bebidas	1,0%
Bens de Capital	3,0%
Commodities	15,3%
Consumo e Varejo	21,5%
Educação	2,0%
Financeiros Diversos	13,6%
Imobiliário e Shoppings	11,2%
Saúde	2,2%
Tecnologia e Telecomunicações	1,6%
Utilidades Públicas	17,8%
Outros	1,7%
Caixa	9,1%
Total	**100%**

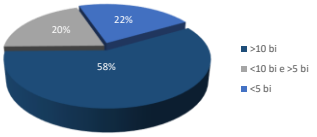
Liquidez da Carteira

30-abr-20

Volume Médio Diário (R$)



Valor de Mercado (R$)



Concentração da Carteira

	% PL
Top 5 Posições	26,8%
Top 10 Posições	45,1%

Informações Gerais

Início: 19/12/2013
Aplicação Inicial Mínima: R$5.000,00
Movimentação Mínima: R$1.000,00
Saldo Mínimo: R$5.000,00
Cota de Aplicação: D+1
Horário de Movimentação: 14:00
Resgate: Cotização em D+30 sem taxa de saída ou em D+1 com taxa de saída de 10%.
Liquidação: 2º dia útil após conversão de cotas.

Taxa de Administração: 2.0%[2] ao ano sobre o patrimônio líquido do fundo.
Taxa de Performance: 10% sobre a rentabilidade que exceder o retorno do IPCA + Yield IMA-B 5+ [3].
Tributação: 15% sobre o ganho nominal no resgate.
Fundo: Módulo I FIC FIA (CNPJ: 19.186.860/0001-90).
Gestora: Módulo Capital Gestão de Recursos Ltda.
Administrador: BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM. Av. Presidente Wilson, 231 - 11º Andar Centro - 20030-905 - RJ - CNPJ: 02.201.501/0001-61
Custodiante: Banco BNY Mellon.
Auditor: KPMG Auditores Independentes.

2. Taxa de administração máxima de 2,50% ao ano, considerando as taxas dos fundos investidos.
3. O Yield do IMA-B 5+ será definido como a média das taxas indicativas diárias dos títulos que compõem o IMA-B 5+ (títulos com prazo para o vencimento igual ou superior a cinco anos), ponderadas pelo peso no próprio índice, divulgados mensalmente pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, em seu website no endereço http://www.anbima.com.br/ima/ima.asp

Este documento tem o único propósito de divulgar informações e dar transparência à gestão executada pela Módulo Capital Gestão de Recursos Ltda., não deve ser considerado como oferta de venda de cotas de fundos de investimento ou de qualquer título ou valor mobiliário e não constitui o prospecto previsto na regulamentação vigente ou no Código de Auto-Regulação da ANBIMA. A Módulo Capital Gestão de Recursos Ltda. não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro valor mobiliário. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento antes de aplicar os seus recursos. Os investidores não devem se basear nas informações aqui contidas sem buscar o aconselhamento de um profissional. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxas de saída. Fundos de Investimento não contam com a garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Nos fundos geridos pela Módulo Capital Gestão de Recursos Ltda. a data de conversão de cotas é diversa da data de resgate e a data de pagamento do resgate é diversa da data do pedido de resgate. Os fundos geridos pela Módulo Capital Gestão de Recursos Ltda. utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de sua politica de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Os fundos podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Este fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior, conforme descrito em seu regulamento.

A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.
ANBIMA