

BOLETIM MENSAL – OUTUBRO 2018

É inevitável centrar o conteúdo dessa carta nos impactos gerados pela definição do principal fator de risco do mercado, que foi tema central de boa parte das nossas atitudes durante todo o ano. A eleição de Jair Bolsonaro é um daqueles eventos que redefinem a estratégia de empresários, políticos investidores e, claro, de gestores.

Mesmo considerando que ainda não foram divulgadas as primeiras medidas a serem implementadas no governo de Bolsonaro, estamos convictos que o país inicia agora uma nova fase, nos permitirá retomar nossa capacidade de crescimento de longo prazo. Esse otimismo é baseado em alguns vetores que, quando combinados levarão à redução da percepção de risco-país, à retomada de investimento privado, do emprego e do consumo.

O primeiro vetor vem da percepção que o futuro governo encontrará um país cuja economia apresenta fundamentos muito melhores que em tempos atrás. O atual governo implementou uma política econômica que permitiu ao país reverter a trajetória descendente da economia, ajustar as contas externas, derrubar a inflação e baixar os juros para o nível mais baixo da história. Enfim, em termos de fundamentos econômicos, o pior já ficou para trás. Certamente ainda temos um grande problema a resolver, o fiscal, que precisará ser endereçado pelo futuro governo, o quanto antes, para não por risco todas essas conquistas.

Nesse sentido, torna-se muito importante considerar o segundo fator de otimismo: a declarada disposição do futuro presidente e sua equipe econômica de implementar uma agenda de reformas, a começar pela inadiável Reforma da Previdência, que lavará à redução do tamanho e de privilégios do Estado e gerará ganhos de competitividade à sua economia. Além disso, iniciativas como a independência do Banco Central e um cronograma acelerado de privatizações também deverão trazer otimismo.

Para isso, Bolsonaro deverá contar com um ambiente político favorável à aprovação de algumas reformas. O Congresso que sai das urnas reflete uma sociedade que clama por mudanças, o fim de privilégios e um ambiente de negócios mais leve e desburocratizado. Caso tenha sucesso nessa empreitada, o país ganhará alguns pontos de PIB potencial através de uma economia mais produtiva e com maior participação da iniciativa privada.

Do lado microeconômico, as empresas brasileiras enfrentaram a recessão dos últimos anos efetuando uma série de ajustes financeiros e administrativos e, atualmente, se encontram em situação muito mais eficiente do ponto de vista financeiro e operacional. A enorme capacidade ociosa lhes permitirá crescer sem a necessidade de grandes investimentos e com a diluição de custos fixos, o que permitirá enorme alavancagem no crescimento dos lucros.

Por fim, não podemos desconsiderar que, mesmo sendo uma economia relativamente fechada, o Brasil ainda sofre impactos da dinâmica econômica internacional. Não obstante um ambiente externo marginalmente mais conturbado, por conta da alta no juros americanos, da guerra comercial, desaceleração econômica na China e Europa, ainda não consideramos em nosso cenário base um choque ou crise externa que possam reverter o quadro de crescimento global, liquidez, juros baixos e preço de commodities sustentados, que vem beneficiando o país nos últimos anos.

Se as possibilidades parecem bastante favoráveis, também enxergamos alguns desafios ao futuro presidente, a começar pelo mandato muito amplo e ambicioso que ele recebe do eleitor. Bolsonaro chega à presidência com a incumbência de recuperar e dar competitividade à economia brasileira, desestruturar o mecanismo de patrimonialismo e corrupção do Estado, impor uma nova pauta de costumes e de combate à violência. Para atingir esses objetivos, precisará romper interesses e acabar com privilégios há muito enraizados nos mundos empresarial, político, sindical, acadêmico, cultural, do funcionalismo.

Consideramos correta a direção sinalizada pelo futuro governo, ao menos pelo discurso, mas entendemos que durante essa jornada, o Governo poderá se deparar com alguns desafios de execução, no campo político e administrativo. Se Jair Bolsonaro for capaz de entregar parte da agenda econômica proposta, os ativos de risco brasileiros deverão apresentar grande valorização. No entanto, as dificuldades inerentes a todo novo Governo farão com

que essa trajetória não seja linear, o que exigirá de nós uma postura de gestão ativa, atentos às assimetrias de preços com foco na preservação de capital de nossos clientes.

Nos próximos meses, estaremos atentos aos primeiros atos do futuro governo, como no anúncio de nomes para o ministério, projetos prioritários, articulações políticas e negociações para a chefia das casas parlamentares. O fluxo de notícias deverá ser positivo, por isso seguimos posicionados para esse movimento de valorização de curto prazo.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Nossos fundos de ações tiveram um excelente resultado no mês, com forte valorização e *outperformance* em relação aos seus benchmarks, consequência do aumento da exposição a ações de empresas mais diretamente ligadas à dinâmica econômica brasileira, principalmente nos setores bancário, de Varejo, Construção e a algumas estatais nos setores de Petróleo e Energia. As maiores contribuições vieram de Bancos, Petróleo e Varejo, enquanto que as perdas vieram dos setores Mineração, Papel e Celulose e Siderurgia.

Os fundos Long Short também apresentaram excelente resultado, voltando a superar o CDI, com contribuição positiva na maior parte dos setores. Além dos setores já citados, tivemos ganhos importantes no setor Elétrico e perdas com a posição vendida no setor de Bens de Consumo. Também nos beneficiamos do incremento do risco consolidado dos fundos através do aumento das suas exposições bruta e líquida comprada.

ESTRATÉGIA MACRO

Nossos fundos Macro também apresentaram um ótimo resultado no mês, se beneficiando do aumento da utilização de risco e da exposição a ativos de risco brasileiros, especialmente através da venda de dólar, compra de bolsa e de posições aplicadas em juros nominais.

No mercado internacional, mantivemos nossas posições tomada em taxa de juros americanas e de valor relativo comprada em bolsa americana contra duas cestas de ativos relacionados às economias chinesa e europeia. Seguimos carregando proteções, via opções, para cenários de aumento de volatilidade em bolsa local e americana.

As maiores contribuições vieram dos books de juros locais e bolsa, tanto direcional, quanto de valor relativo. Também tivemos ganhos com a posição vendida em Dólar contra o Real. A principal perda veio do livro de valor relativo em bolsa internacional.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Em um mês de mercado de crédito relativamente estável, com pequena variação nos spreads, nossos fundos indexados ao CDI tiveram rendimento em linha ou pouco acima da rentabilidade pretendida de longo prazo. Destacamos principalmente a contribuição das carteiras de debêntures hedgeadas e de debêntures em CDI. Apesar de uma pequena exposição, a carteira de inflação livre também contribuiu de forma significativa em função do fechamento da curva de juros reais.

Esse movimento também gerou fortes ganhos ao fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas, que foi destaque de rentabilidade (+2,35%) de no mês.

ESTRATÉGIAS ARBITRAGEM E IMPACTO

O Legan Low Vol foi destaque no mês e voltou a apresentar excelente resultado, com valorização de 0,87% (161% CDI). O fundo se beneficiou do aumento de volatilidade do mercado, em função do aumento do risco político, principalmente através das estratégias de financiamento (Tripé / PETR4 e Cash & Carry). O AZ Quest Legan Termo fechou o mês em com performance de 113% do CDI, acima do seu objetivo de longo prazo.

O fundo de Impacto teve um ótimo mês (0,87% ou 165% CDI), beneficiado pelos ótimos resultados do AZ Quest Multi e do AZ Quest Legan Low Vol.

RENTABILIDADES


	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			out/18	2018	out/18	2018
Ações	AZ QUEST AÇÕES FIC FIA	01-jun-05	12,44%	24,46%	2,3 p.p.	10,0 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA	30-dez-09	14,87%	15,01%	2,3 p.p.	13,9 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA	18-out-11	16,81%	29,84%	6,4 p.p.	15,9 p.p.
	AZ BRASIL FIA	16-dez-11	10,77%	20,47%	0,6 p.p.	6,0 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE FIM	30-nov-07	1,39%	7,75%	256%	144%
	AZ QUEST TOTAL RETURN FIM	23-jan-12	2,17%	10,56%	399%	196%
Macro	AZ QUEST MULTI FIC FIM	13-set-13	2,50%	8,58%	461%	159%
	AZ QUEST MULTI 30 FIC FIM	20-out-17	2,44%	8,42%	449%	156%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	3,31%	11,20%	609%	208%
	AZ QUEST YIELD FI RF LP	20-set-12	0,87%	4,39%	161%	82%
Crédito	AZ QUEST LUCE	15-dez-15	0,57%	5,61%	104%	104%
	AZ QUEST ALTRO	11-dez-15	0,72%	6,33%	132%	118%
	AZ QUEST VALORE	28-abr-14	0,65%	5,70%	120%	106%
	AZQ DEBENTURES INCENTIVADAS	06-set-16	2,35%	9,43%	-0,7 p.p.	1,2 p.p.
Previdência	AZQ PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,65%	5,63%	119%	105%
	AZ QUEST ICATU MULTI PREV	22-abr-15	1,41%	8,54%	259%	159%
Arbitragem	AZ QUEST LEGAN LOW VOL	28-nov-08	0,87%	5,96%	160%	111%
	AZ QUEST LEGAN TERMO	03-ago-15	0,61%	5,88%	112%	109%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,89%	5,59%	164%	104%

Índices	out/18	2018
CDI	0,54%	5,38%
IMA-B 5	3,10%	8,23%
Dólar (Ptax)	-7,15%	12,39%
Ibovespa - Fech	10,19%	14,43%
IBX-100	10,42%	13,89%
Indice Small Caps	12,62%	1,08%

Os relatórios gerenciais com estatísticas de performance e risco estão disponíveis para *download* nos links acima.

As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A AZ QUEST não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A AZ Quest Investimentos Ltda. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela Quest Investimentos Ltda. utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Nenhum fundo conta com garantia da instituição administradora, da gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses.

Riscos gerais: em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com a administradora dos fundos da AZ Quest Investimentos Ltda. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250, ou acesse www.azquest.com.br.


 Prospecto de acordo com Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.