

BOLETIM MENSAL – FEVEREIRO 2018

Quem olha a relativa pequena variação nos preços dos ativos brasileiros no fechamento do mês pode não se dar conta na magnitude dos movimentos ocorridos dentro desse período, principalmente em função do quadro internacional.

O mês começou com acentuado *selloff* nas bolsas e aumento de volatilidade nos mercados internacionais, em razão do temor de que o forte crescimento da econômica global e o mercado de trabalho mais apertado nos Estados Unidos possam levar à aceleração das taxas de inflação e que isso obrigue o Fed a ser mais agressivo na retirada dos seus estímulos monetários.

Os dados de atividade mostraram crescimento do PIB da zona do Euro de +0,6% no 4Q17 ante os três meses anteriores, com expansão anual de 2,7% no período. Os PMI's na Europa e na China seguem em níveis elevados, corroborando a perspectiva de forte crescimento global em 2018. Nos Estados Unidos, a criação de 200 mil novos postos em janeiro, com avanço de +2,9% YoY no rendimento por hora trabalhada, maior alta desde junho de 2009, é mais uma sinalização de aquecimento do mercado de trabalho

A gota d'água veio do índice de inflação ao consumidor dos Estados Unidos (CPI) que apresentou alta de 0,5% em janeiro, superando as expectativas do mercado. Ainda que dentro da meta do banco central, este número reforçara a perspectiva de uma escalada inflacionária nos Estados Unidos, o que poderia forçar o Fed a acelerar o ritmo de alta no Fed Funds. Com isso, o rendimento da 10Y Treasury chegou a beirar os 3%, maior patamar desde o início de 2014, levando os investidores a venderem suas ações.

O S&P chegou a cair 8,5% no mês, mas passou a se recuperar a partir do da divulgação da última da ata da reunião do Fed, que não trouxe novidades, prevendo o cumprimento da meta de 2% para a inflação de 2019 e sinalizando a manutenção da política gradualista em relação ao processo de normalização monetária, mesmo tom do primeiro discurso do novo chairman do Fed, Jerome Powell.

Depois do Federal Reserve foi a vez do BCE reforçar o ambiente risk on do mercado, ao considerar prematuro alterar sua comunicação para um tom mais hawkish, diante de dados ainda fracos de inflação – o CPI da região recuou para 1,3% YoY em janeiro, ainda longe da meta de 2%, apesar do quadro positivo da economia da região.

No Brasil, em meio à divulgação de dados que confirmam a retomada gradual da atividade econômica, a principal notícia veio de números de inflação surpreendente baixos. O IPCA de janeiro veio bem abaixo do esperado (0,29%), a menor inflação para o mês desde a criação do Plano Real, acumulado 2,86%; em 12 meses. O IPCA-15 divulgado em fevereiro também sugere inflação abaixo das expectativas para o mês.

Com isso, volta à mesa a discussão sobre a possibilidade de corte adicional na Selic, que parecia descartada após a divulgação da ata da última reunião do Copom, quando a taxa básica de juros foi reduzida para 6,75%. Nesse comunicado, o Comitê parecia "fechar a porta" para novos cortes, considerando "*mais adequada a interrupção do processo de flexibilização monetária*", a não ser que houvesse "*mudanças na evolução do cenário básico e do balanço de riscos*". Agora, a discussão é se o IPCA abaixo das expectativas do mercado pode ser considerado esse fator de mudança do cenário.

Do lado político, a principal novidade veio da intervenção Federal na segurança pública do Rio de Janeiro, o que praticamente enterra as chances de aprovação a Reforma da Previdência, nos próximos meses, à medida que nenhuma Proposta de Emenda Constitucional (PEC) pode ser pautada pelo Congresso enquanto a intervenção vigorar. Ao mesmo tempo, Michel Temer procura, com esse movimento, gerar um fato positivo para manter o Governo ainda ativo e talvez recuperar alguns pontos de popularidade, que possa fazer dele um agente mais relevante no processo eleitoral que se avizinha.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

A bolsa brasileira apresentou pequena alta de 0,52% no mês, pressionada entre o vetor positivo da perspectiva de melhora nos resultados das empresas brasileiras em função da retomada da economia, mas impactada pelo cenário global mais incerto em relação ao processo de normalização monetária.

Destacamos o resultado dos fundos Long Short que fecharam o mês com forte valorização, com os principais ganhos vindos da posição comprada no setor de Petróleo e Gás e de valor relativo nos setores de Serviços Financeiros e Papel e Celulose.

Nossos fundos de ações voltaram a apresentar bom resultado, superando seus benchmarks. Setores cíclicos globais, entre eles Petróleo & Gás, Papel e Celulose e Mineração, estiveram entre os de maior contribuição.

ESTRATÉGIA MACRO

Os fundos voltaram a ter um resultado bastante positivo no mês. Em um mês de grande volatilidade no mercado de juros e moedas, as maiores contribuições vieram das posições de valor relativo e direcional em bolsa brasileira e no mercado internacional. Destaque para a performance do nosso book de hedge através de uma posição vendida em bolsa americana via estrutura de opções. Também tivemos ganhos relevantes com a posição tomada em taxas de juros norte-americana.

Seguimos aplicados em juros nominais, seja através de posições direcionais nos vértices médios da curva, por entender que a queda nas taxas de inflação corrente abre espaço para a extensão do ciclo de corte de juros por um prazo mais longo. Também mantivemos a pequena posição de *flattening* na parte longa da curva e comprada em NTN-B. No book de moedas, seguimos com a principal posição comprada em Euro contra USD.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Os fundos de crédito tiveram bom resultado no mês, com destaque para o AZ Quest Luce, que apresentou resultado de 106,20% do CDI, acima do seu objetivo de longo prazo.

O movimento de fechamento dos spreads de crédito nas debêntures atreladas ao CDI continuou ao longo do mês e novamente foi a carteira que gerou maior contribuição de performance para os fundos. Vale destacar também a excelente rentabilidade da carteira de LFSN, resultado do fechamento dos spreads de crédito de boa parte dos seus títulos. As demais carteiras tiveram uma performance em linha com suas rentabilidades intrínsecas.

O mercado primário de emissão de dívida foi mais movimentado em fevereiro, mas fomos menos ativos no mercado secundário no mês, atuamos somente na ponta de compra

O fundo de debêntures incentivadas novamente apresentou grande *outperformance* em relação ao seu benchmark (IMA-B5), em função do fechamento do spread de crédito dos seus ativos.

ESTRATÉGIAS ARBITRAGEM E IMPACTO

Os fundos da estratégia de arbitragem tiveram resultado dentro do seu objetivo de longo prazo, com destaque para o AZ Quest Legan Low Vol que fechou o mês com performance de 0,62% (105% CDI). O AZ Quest Azimut Impacto também fechou o mês acima do seu objetivo, com valorização de 0,63% (134% CDI), com bons resultados vindos dos três fundos em que aloca (AZ Quest Luce, AZ Quest Legan Low Vol e AZ Quest Multi).

RENTABILIDADES


	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			fev/18	2018	fev/18	2018
Ações	AZ QUEST AÇÕES FIC FIA	01-jun-05	1,98%	16,04%	1,5 p.p.	4,3 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA	30-dez-09	1,49%	10,84%	1,8 p.p.	6,9 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA	18-out-11	2,35%	15,94%	1,9 p.p.	4,7 p.p.
	AZ BRASIL FIA	16-dez-11	1,26%	12,85%	0,7 p.p.	1,1 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE FIM	30-nov-07	1,05%	2,43%	225%	231%
	AZ QUEST TOTAL RETURN FIA	23-jan-12	1,60%	3,85%	344%	366%
Macro	AZ QUEST YIELD FI RF LP	20-set-12	0,47%	1,24%	102%	118%
	AZ QUEST MULTI FIC FIM	13-set-13	1,44%	3,84%	308%	365%
	AZ QUEST MULTI 30 FIC FIM	20-out-17	-	-	-	-
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	1,76%	5,01%	378%	56%
Crédito	AZ QUEST LUCE	15-dez-15	0,49%	1,10%	106%	104%
	AZ QUEST ALTRO	11-dez-15	0,52%	1,27%	111%	120%
	AZ QUEST VALORE	28-abr-14	0,50%	1,13%	107%	107%
	AZQ DEBENTURES INCENTIVADAS	06-set-16	0,74%	2,26%	0,2 p.p.	0,4 p.p.
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU ARROJADO	22-abr-15	1,59%	3,46%	342%	329%
	AZQ PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,46%	1,07%	98%	101%
Arbitragem	AZ QUEST LEGAN LOW VOL	28-nov-08	0,53%	1,15%	113%	109%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,47%	1,10%	101%	104%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,63%	1,51%	136%	143%

Índices	fev/18	2018
CDI	0,47%	1,05%
IMA-B 5	0,54%	1,88%
Dólar (Ptax)	2,61%	-1,91%
Ibovespa - Fech	0,52%	11,72%
IBX-100	0,42%	11,20%
Índice Small Caps	-0,35%	3,98%

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.