

BOLETIM MENSAL – JULHO 2018

Em um mês de poucas novidades no lado macroeconômico, o mercado esteve atento aos desdobramentos da corrida eleitoral e da crescente guerra comercial global. No lado econômico, dados recentes reforçam alguns dos principais temas de investimentos, locais e internacionais, que temos explorado em nossos portfólios.

No Brasil, os núcleos da inflação permaneceram em patamar baixo, após o choque de preços gerados pela greve dos caminhoneiros em maio, ao mesmo tempo que dados dos mercados de trabalho seguem indicando enorme capacidade ociosa na economia brasileira e desaceleração da renda das famílias. Entendemos que essa elevada ociosidade fará com que a inflação subjacente se mantenha em níveis baixos por um longo período, mesmo em um eventual cenário de aceleração da atividade econômica, abrindo espaço para que o Banco Central siga com a taxa de juros em nível estimulativo. Esse quadro seguirá válido enquanto o Governo mantenha algum grau de responsabilidade fiscal e cumprimento das regras do teto de gasto, bem como uma eventual deterioração de expectativas não leve a uma desvalorização expressiva da taxa de câmbio.

Ainda que os dados recentes confirmem que os grandes impactos da greve dos caminhoneiros na atividade econômica e nos números de inflação estejam sendo gradualmente revertidos, o forte movimento de valorização dos ativos de risco no Brasil se deu em função da evolução do quadro político-eleitoral.

No lado internacional, os últimos dados a respeito da economia confirmam nosso cenário base de um mundo crescendo em ritmos diferentes nas principais regiões econômicas, sendo os Estados Unidos o principal destaque, com aceleração do crescimento sem pressões de preços ou salários. A Europa também apresentou números satisfatórios, mas os dados recentes mostraram que a desaceleração vista no 1º trimestre deste ano não foi meramente causada por efeitos transitórios e pode ser a norma pelos próximos meses.

Ainda que o ambiente internacional seja, em geral, bastante positivo e pró-risco, a principal fonte de volatilidade nos mercados, nesse mês, foi gerado pelo bate-boca, tweets e declarações na batalha comercial travada entre as maiores economias do mundo.

No ato mais recente, ainda que certamente não o último, o governo americano divulgou a intenção de levar a cabo um novo aumento de tarifa sobre mais de seis mil produtos chineses pelos importadores americanos, que somam USD 200 bilhões anuais, em mais um sinal de elevação da tensão comercial entre os dois países

As autoridades chinesas, por sua vez, anunciaram cortes de impostos e medidas de afrouxamento fiscal e de monetário para estimular o consumo doméstico e o investimento dos governos locais em infraestrutura. Ademais, seu Banco Central pouco tem feito para conter a forte desvalorização da sua moeda, o que aumenta a competitividade das exportações do gigante asiático e não ajuda na retórica da guerra comercial com os Estados Unidos.

O mercado avalia os impactos das sucessivas medidas protecionistas promovidas pelo governo americano nas diferentes regiões do mundo. Ainda que a magnitude seja de difícil mensuração, alguns efeitos já podem ser sentidos, como a valorização do dólar e a desaceleração dos indicadores de confiança na Europa, região mais dependente do comércio internacional. Outras, no entanto, precisarão mais tempo para serem avaliadas, como os impactos inflacionários dessa política, que poderão ser fonte de risco no futuro.

Para esse mês, espera-se especial foco do mercado na definição das alianças e chapas para a eleição presidencial, e no início da campanha na televisão, que poderá gerar mudanças nas pesquisas e consequentes impactos nos preços dos ativos financeiros.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Com a proximidade do período eleitoral, tomamos a decisão estratégica de focar no gerenciamento de risco e na preservação de capital, através de um portfólio balanceado, onde parte da carteira é investida em ativos de setores mais ligados à dinâmica internacional (Mineração, Siderurgia e Papel e Celulose), enquanto outra parte é investida em empresas de setores cíclicos locais, mais ligados à economia brasileira, com alto grau de convicção dos seus resultados, independente do resultado eleitoral, em especial Bancos e algumas empresas de Varejo.

Com isso, nossos fundos de ações apresentaram rentabilidade positiva, mas abaixo dos seus respectivos benchmarks, em mês de forte valorização da bolsa brasileira. O grande destaque do mês veio dos fundos Long Short, que voltaram a superar o CDI, com contribuição positiva na maior parte dos setores. As maiores contribuições vieram dos setores de Serviços Financeiros, Mineração e Bancos, enquanto que tivemos perdas marginais em Petróleo & Gás e Educação. Seguimos bastante ativos na gestão da exposição líquida do fundo, atentos às assimetrias em função do cenário político-econômico.

ESTRATÉGIA MACRO

Em mês forte recuperação nos ativos de risco brasileiros, nossos fundos Macro voltaram a apresentar um bom resultado, a despeito de termos carregando um portfólio com menor utilização de risco e menor exposição a temas locais. As maiores contribuições vieram das posições aplicadas em juros reais e nominais e de valor relativo em bolsa brasileira, enquanto a principais perdas vieram do book de moedas.

Seguimos com a principal alocação de risco no mercado de juros locais, através de posições aplicadas em vértices curtos da curva de DI's e exposição marginal comprada em NTN-B 2022. Mantivemos nossa posição vendida em Real contra o Dólar e tomada em taxa de juros americanas. No mercado de renda variável, aumentamos marginalmente a posição comprada em bolsa local, além de abrir posição de valor relativo comprada em S&P contra Bolsa Europeia. Seguimos carregando proteções, via opções, para cenários de aumento de volatilidade em bolsa local e americana.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Os fundos indexados ao CDI tiveram rendimento em linha com a rentabilidade pretendida de longo prazo. O AZ Quest Luce teve um rendimento de 105% do CDI, enquanto o AZ Quest Altro fechou o mês com 113% do CDI.

Nestes fundos, destacamos a contribuição da carteira de debêntures CDI, de FIDC, de debêntures hedgeadas e inflação livre. Dentre as outras carteiras, a de títulos hedgeados, em conjunto com a de inflação livre também contribuíram de forma significativa para o resultado do mês. A grande maioria dos ativos apresentou fechamento nos seus spreads de crédito, em parte devido a motivos técnicos na inclinação da curva longa.

O AZ Quest Debêntures Incentivadas foi destaque de rentabilidade (+1,47%), em função do movimento de fechamento de curva de juros reais, que impactou o valor dos ativos de crédito indexados à inflação. Mantivemos o risco do fundo ligeiramente *underweight* ao do benchmark, reduzindo essa diferença no final do mês. Até as eleições, salvo algum sinal extraordinário, tenderemos a manter o risco do fundo em linha com o risco do IMA-B5

ESTRATÉGIAS ARBITRAGEM E IMPACTO

O AZ Quest Legan Low Vol apresentou resultado em linha com o CDI, sem nenhum destaque na sua atribuição de performance. O AZ Quest Legan Termo fechou o mês em com performance de 107% do CDI, acima do seu objetivo de longo prazo.

RENTABILIDADES


	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			jul/18	2018	jul/18	2018
Ações	AZ QUEST AÇÕES FIC FIA	01-jun-05	7,39%	12,45%	-1,5 p.p.	8,8 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA	30-dez-09	1,96%	5,64%	-3,1 p.p.	10,0 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA	18-out-11	3,21%	16,05%	-5,6 p.p.	12,9 p.p.
	AZ BRASIL FIA	16-dez-11	9,16%	8,58%	0,3 p.p.	4,9 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE FIM	30-nov-07	0,86%	5,83%	158%	156%
	AZ QUEST TOTAL RETURN FIM	23-jan-12	1,18%	8,14%	218%	218%
Macro	AZ QUEST MULTI FIC FIM	13-set-13	0,72%	6,25%	133%	167%
	AZ QUEST MULTI 30 FIC FIM	20-out-17	0,69%	6,17%	127%	165%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	0,87%	8,50%	161%	228%
	AZ QUEST YIELD FI RF LP	20-set-12	0,57%	2,73%	106%	73%
Crédito	AZ QUEST LUCE	15-dez-15	0,57%	3,91%	105%	105%
	AZ QUEST ALTRO	11-dez-15	0,61%	4,33%	113%	116%
	AZ QUEST VALORE	28-abr-14	0,58%	3,91%	108%	105%
	AZQ DEBENTURES INCENTIVADAS	06-set-16	1,47%	5,35%	0,0 p.p.	1,0 p.p.
Previdência	AZQ PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,56%	3,88%	104%	104%
	AZ QUEST ICATU MULTI PREV	22-abr-15	1,09%	6,56%	202%	176%
Arbitragem	AZ QUEST LEGAN LOW VOL	28-nov-08	0,54%	3,92%	99%	105%
	AZ QUEST LEGAN TERMO	03-ago-15	0,58%	4,02%	107%	108%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,52%	3,87%	96%	104%

Índices	jul/18	2018
CDI	0,54%	3,73%
IMA-B 5	1,48%	4,33%
Dólar (Ptax)	-2,62%	13,51%
Ibovespa - Fech	8,88%	3,69%
IBX-100	8,84%	3,14%
Indice Small Caps	5,10%	-4,34%

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.