

## BOLETIM MENSAL – AGOSTO 2018

Assim como em meses anteriores, os olhos dos investidores estiveram voltados para eventos e dados econômicos vindos do mercado internacional e da corrida presidencial no Brasil.

Em decisão amplamente esperada pelo mercado, o FED manteve a taxa de juros estável no intervalo entre 1,75% e 2,00%, reforçando que a economia americana segue crescendo em ritmo acelerado e que, apesar do mercado de trabalho continuar a se fortalecer não há pressão de salários e a taxa de inflação permanece próxima da meta.

A ata da reunião destacou os riscos que poderiam levar a uma redução no ritmo do aperto monetário, citando entre eles as desavenças comerciais, que podem gerar efeitos negativos sobre a confiança dos empresários.

O mais novo um capítulo da guerra comercial entre EUA e China se deu justamente em meio às frustradas negociações comerciais entre os dois países, com a entrada em vigor da nova tributação de 25% sobre US\$ 16 bilhões em produtos chineses importados pelos EUA. A resposta chinesa veio com a sobretaxa a produtos norte-americanos no mesmo volume.

Com o Federal Reserve mantendo seu plano de altas graduais dos FED funds, o mercado passa a discutir as consequências do flattening da curva de juros americanos. Ainda que alguns analistas vejam neste movimento dos juros um indicativo, como em períodos anteriores, de uma futura recessão na economia americana, preferimos entender que essa é a consequência aritmética natural de um ciclo de alta nos juros, enquanto a inflação e os juros longos seguem ancorados.

A aversão ao risco gerada pelas tensões comerciais e as crises em alguns países emergentes levou a um movimento de queda nas taxas de juros mais longas nos EUA, com a Treasury de 10 anos recuando do patamar de 3% para o nível de 2,88%, ao final do mês, além de grande volatilidade no mercado de câmbio. O EUR chegou cair 2,5% contra USD, no intramês, mas se recuperou, fechando em valorização de 0,20%

No entanto, o mês foi especialmente volátil para os países emergentes, impactados pela crise na Turquia. A lira turca atingiu seu nível mais baixo diante das contínuas preocupações com a economia do país e do agravamento das relações diplomáticas com os Estados Unidos, que anunciou um plano de aumento de tarifas sobre importações de aço e alumínio turcos, em resposta à negativa de recurso que pedia a libertação de um pastor americano.

O Real sofreu forte desvalorização de 10%, também impactado pelo quadro eleitoral. O temor de contágio, especialmente sobre os bancos europeus, também pressionou as bolsas do continente, levando o EuroStoxx a fechar em queda de 3,8%.

A turbulência perdeu força ao longo do mês, após o Banco Central da Turquia anunciar medidas para garantir a liquidez do sistema financeiro do país e restringir apostas especulativas na desvalorização da lira.

Conforme esperado, no Brasil, as atenções do mercado se concentraram na corrida presidencial e nos discursos e propostas econômicas dos principais candidatos. Ainda que algumas tendências pareçam se consolidar, o certo é que ainda há muita incerteza em relação ao resultado final da eleição e que o início da propaganda eleitoral deverá trazer mudanças no quadro das pesquisas.

A economia segue seu lento processo de recuperação dos efeitos da greve dos caminhoneiros, em maio, com núcleos de inflação controlados apesar de certa pressão vinda de preços administrados, especialmente em função da alta na gasolina e energia elétrica. O IPCA-15 de agosto mostrou desaceleração para 0,13% MoM, ligeiramente acima da projeção dos analistas, mas ainda assim, mantendo as projeções de inflação abaixo da meta para o ano.

Seguimos com a estratégia de focar na gestão de risco e na preservação de capital dos nossos portfólios, através de uma gestão bastante ativa, com constante utilização de hedges e atentos às potenciais assimetrias e ao valor esperado dos ativos diante do quadro eleitoral.

## **ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL**

Em mês de queda nas ações brasileiras, nossos fundos de ações apresentaram rentabilidade negativa, impactados pelas perdas nos setores ligados à economia doméstica, com destaque para Bancos, Varejo e Consumo. Os principais ganhos vieram dos setores de Siderurgia, Papel e Celulose e Mineração, mais ligados às Commodities e à variação do dólar.

Os fundos Long Short apresentaram resultado positivo, mas inferior ao CDI. Obtivemos ganhos marginais com as posições vendidas nos setores de Shoppings, Educação e Consumo, enquanto que os setores bancário, de varejo e de mineração foram destaques negativos de performance. Fomos bastante ativos na gestão da exposição direcional, terminando o mês com exposição líquida comprada.

Mantivemos nossa estratégia defensiva, com menor utilização de risco e de balanceamento dos portfólios, com parte das carteiras comprada em setores cíclicos globais, enquanto outra parcela é investida em empresas de mais ligados à economia brasileira, cujos resultados deverão ser menos impactos pelo desempenho futuro da economia.

## **ESTRATÉGIA MACRO**

Diante das incertezas do quadro político brasileiro, mantivemos a postura cautelosa e tática de meses anteriores, com menor utilização de risco nas posições no mercado local.

Em mês forte volatilidade no mercado de moedas, tivemos perdas com posição de valor relativo, comprada em moedas de países emergentes contra USD, impactada no início do mês pela crise na Turquia. Também tivemos perdas no book de bolsa brasileira, tanto na parte direcional, quanto no valor relativo.

Apesar da elevada ociosidade sinalizar uma inflação sob controle, abrindo espaço para BCB seguir com sua política de juros em nível estimulativo, preferimos reduzir nossa exposição aplicada em juros nominais e utilizar de opções, em função da volatilidade do mercado. Também reduzimos nossas posições em juros reais.

Os maiores ganhos vieram da posição de valor relativo comprada em S&P contra Bolsa Europeia, esta última mais impactada pela crise na Turquia, bem como das posições de hedge, especialmente na compra de volatilidade de BRL.

## **ESTRATÉGIA CRÉDITO**

O mês apresentou um bom fluxo de emissões, ainda que muitas delas com processo de *bookbuilding* em setembro. Aparentemente, as preocupações com as eleições e o mercado externo não foram suficientes para deixarem os emissores mais cautelosos e, na outra ponta, os compradores continuam com disposição a investir, independentemente do cenário.

Fomos bastante atuantes no mercado secundário, majoritariamente na ponta de compra, além de algumas vendas pontuais de ativos, principalmente incentivados, cujos spreads de créditos já estavam extremamente baixos. Contudo a demanda desses ativos para aqueles investidores que olham a taxa absoluta continua muito forte.

Os fundos indexados ao CDI tiveram rendimento acima do objetivo de longo prazo, com destaque a contribuição da carteira de debêntures CDI, de FIDC, de debêntures *hedgeadas*.

O fundo de Debêntures Incentivadas apresentou performance acima do benchmark, porém um pouco baixo do CDI. Apesar do fundo estar em parte atrelado ao IMA-B5, fomos capazes de gerar alpha tanto pelo Efeito Curva quanto ao Efeito Crédito, já que mantivemos o risco *underweight* em relação ao seu benchmark, principalmente na segunda metade do mês.

## **ESTRATÉGIAS ARBITRAGEM**

Em um mês de grande volatilidade no mercado, ambiente que favorece a estratégias de arbitragem, o AZ Quest Legan Low Vol apresentou resultado acima do CDI, com boa parte do resultado advindo da estratégia de financiamento e reversão de Petrobrás e Vale. O AZ Quest Legan Termo fechou o mês em com performance de 113% do CDI, acima do seu objetivo de longo prazo.

## RENTABILIDADES


	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			ago/18	2018	ago/18	2018
Ações	<a href="#">AZ QUEST AÇÕES FIC FIA</a>	01-jun-05	-4,52%	7,36%	-1,3 p.p.	7,0 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA</a>	30-dez-09	-4,67%	0,71%	-0,4 p.p.	9,1 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA</a>	18-out-11	-5,06%	10,17%	-1,9 p.p.	10,3 p.p.
	<a href="#">AZ BRASIL FIA</a>	16-dez-11	-2,97%	5,35%	0,2 p.p.	5,0 p.p.
Long Short	<a href="#">AZ QUEST EQUITY HEDGE FIM</a>	30-nov-07	0,11%	5,95%	20%	138%
	<a href="#">AZ QUEST TOTAL RETURN FIM</a>	23-jan-12	-0,11%	8,02%	-20%	185%
Macro	<a href="#">AZ QUEST MULTI FIC FIM</a>	13-set-13	-0,08%	6,17%	-15%	143%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI 30 FIC FIM</a>	20-out-17	-0,07%	6,09%	-13%	141%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI MAX</a>	24-fev-17	-0,41%	8,05%	-73%	186%
	<a href="#">AZ QUEST YIELD FI RF LP</a>	20-set-12	0,36%	3,09%	63%	72%
Crédito	<a href="#">AZ QUEST LUCE</a>	15-dez-15	0,59%	4,52%	104%	105%
	<a href="#">AZ QUEST ALTRO</a>	11-dez-15	0,65%	5,01%	115%	116%
	<a href="#">AZ QUEST VALORE</a>	28-abr-14	0,59%	4,52%	103%	105%
	<a href="#">AZQ DEBENTURES INCENTIVADAS</a>	06-set-16	0,50%	5,88%	0,8 p.p.	1,8 p.p.
Previdência	<a href="#">AZQ PREV ICATU CONSERVADOR</a>	09-set-16	0,59%	4,49%	104%	104%
	<a href="#">AZ QUEST ICATU MULTI PREV</a>	22-abr-15	-0,17%	6,38%	-30%	148%
Arbitragem	<a href="#">AZ QUEST LEGAN LOW VOL</a>	28-nov-08	0,63%	4,57%	110%	106%
	<a href="#">AZ QUEST LEGAN TERMO</a>	03-ago-15	0,64%	4,68%	113%	108%
Impacto	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT IMPACTO</a>	17-nov-16	0,45%	4,34%	79%	100%

Índices	ago/18	2018
CDI	0,57%	4,32%
IMA-B 5	-0,26%	4,06%
Dólar (Ptax)	10,13%	25,01%
Ibovespa - Fech	-3,21%	0,36%
IBX-100	-3,12%	-0,08%
Indice Small Caps	-4,28%	-8,43%

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](http://www.azquest.com.br).



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