

BOLETIM MENSAL – MAIO 2015

O quadro econômico no Brasil segue marcado pela forte contração da atividade e por taxas de inflação em patamares elevados, em meio à restrição fiscal e ao aperto monetário. No lado da atividade, o PIB recuou 0,2% no primeiro trimestre, acumulando queda de 0,9% nos últimos quatro trimestres, com forte contração do setor de serviços. Do lado da demanda, destacamos a retração dos investimentos (-1,3%) e do consumo das famílias (-1,5%), refletindo a baixíssima confiança de empresários e trabalhadores.

O mês também foi marcado por mais um episódio na novela do ajuste fiscal, com o anúncio do valor contingenciado de gastos para 2015 e a aprovação das MPs 664, 665 e 668 no Congresso. Apesar de todo esforço do Governo em promover o ajuste, a situação fiscal segue bastante desafiadora, com receitas em queda (menor arrecadação para o mês de abril em termos reais, desde 2010) e expansão das despesas obrigatórias, o que poderá levar a novas medidas de aumento de impostos ou corte de investimentos. No lado monetário, o COPOM divulgou uma ata que reforça seu compromisso de trazer a inflação de 2016 para o centro da meta. Essas medidas restritivas ainda deverão gerar impactos adicionais na economia, com aprofundamento da recessão, aumento do desemprego e queda da renda. Por outro lado, é preciso reforçar que, caso o plano de ajuste seja totalmente implementado, o país sairá desse processo com uma economia mais balanceada, e, portanto, menos fragilizada.

A Europa seguiu publicando números que indicam que a economia reage aos fortes estímulos monetários, com dados robustos de crescimento do consumo na Alemanha, recuperação do mercado de imobiliário e sólido crescimento das exportações. O mercado reagiu com forte valorização do Euro e elevação das taxas dos Bonds da Zona do Euro, alguns tendo chegado a ser negociados a taxas negativas anteriormente. Nos Estados Unidos, os dados econômicos seguiram mistos, com indicadores positivos no mercado de trabalho, mas números decepcionantes de consumo e de crescimento econômico (PIB de -0,7% no 1T15). O cenário que se desenha é de um início de ciclo de alta de juros nos EUA, provavelmente no último quadrimestre, mas com um FED bastante cauteloso na condução desse movimento, a fim de evitar uma forte valorização do dólar, que poderia colocar em risco o ainda incipiente crescimento da economia norte-americana. Com isso, a Treasury 10Y acompanhou o mercado de Bonds na Europa e voltou a ser negociada próximo ao patamar de 2,2%.

ESTRATÉGIA RENDA VARIÁVEL

Os fundos de ações fecharam em queda no mês, acompanhando as perdas da bolsa (Ibovespa -6,7%; IBrX-5,47%). As posições compradas no setor de Papel e Celulose foram destaque positivo, após forte alta em função da desvalorização do Real. Do lado negativo, destacamos as perdas com as ações de Itaú, nossa maior exposição no setor bancário, que apresentou desvalorização de 10,9% no mês.

Os fundos long short apresentaram resultado positivo, superando o CDI no mês, com ganhos na maior parte dos setores. Destaque para as posições compradas no setor de Papel e Celulose e a vendida em Mineração. Observamos perdas nos setores de Varejo e de Saúde, com destaque para as posições compradas em Pão de Açúcar e Qualicorp, que caíram 15,9% e 22,0% respectivamente, no período.

ESTRATÉGIA MACRO

Os fundos da estratégia Macro tiveram bom resultado no mês, muito em função dos ganhos das posições de *flattening* e direcionais táticos aplicados na parte intermediária da curva de juros. Decidimos manter essas posições por entender que o Banco Central deverá seguir com um discurso *hawkish*, o que deverá reduzir as expectativas de inflação futuras e pressionar os vértices mais longos da curva. Também obtivemos ganhos com a posição comprada em dólar, que se valorizou mais de 5% em maio.

RENTABILIDADES

Fundos	Início	Rentabilidades		% do Benchmark	
		mai/15	2015	mai/15	2015
QUEST AÇÕES FIC FIA	01-jun-05	-6,46%	0,72%	-0,3 p.p.	-4,8 p.p.
QUEST SMALL CAPS FIC FIA	30-dez-09	-3,59%	-6,47%	-1,2 p.p.	-0,8 p.p.
QUEST TOP FIC FIA	18-out-11	-3,87%	-6,60%	1,6 p.p.	-12,2 p.p.
QUEST EQUITY HEDGE FIM	30-nov-07	1,18%	3,10%	120%	65%
QUEST TOTAL RETURN FIA	23-jan-12	1,41%	2,74%	144%	57%
QUEST YIELD	20-set-12	1,15%	4,61%	117%	96%
QUEST MULTI FIC FIM	13-set-13	2,04%	5,48%	207%	114%

Índices	mai/15	2015
CDI	0,98%	4,80%
Dólar (Ptax)	6,19%	19,67%
Ibovespa - Fech	-6,17%	5,51%
IGPM	0,41%	3,64%
IBX-100	-5,47%	5,60%
Índice Small Caps	-2,38%	-5,70%

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 QUEST não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A 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 Quest Investimentos Ltda.