

## BOLETIM MENSAL – AGOSTO 2015

O ambiente de aversão a risco seguiu dominando os mercados no mês de agosto. O principal fator de tensão veio da confirmação da desaceleração da economia chinesa, especialmente do setor industrial, aumentando as preocupações com o crescimento global. A bolsa chinesa seguiu caindo fortemente, arrastando os mercados globais. A reação do governo de Beijing foi intensa e imediata. O PBoC surpreendeu o mercado, desvalorizando a moeda e anunciando medidas de estímulos monetário e fiscal. Mantemos a visão de que não haverá *hard landing* da economia chinesa, mas uma desaceleração gradual do crescimento e uma mudança estrutural da composição do PIB, menos dependente de investimentos em infraestrutura e mais no consumo doméstico, desinflando a bolha de commodities.

Apesar da economia americana seguir crescendo de maneira sustentada (+3,7% QoQ no segundo trimestre), com consistente redução das taxas de desemprego, a 10Y Treasury voltou a ser negociada próximo aos 2%, já que as incertezas com relação ao impacto da desaceleração da China na economia global reduzem a chance de alta de juros nos EUA já em setembro. Ainda assim, é provável que o FED inicie o ciclo de aperto monetário esse ano, talvez apenas em dezembro e de forma gradual.

No Brasil, novos dados confirmam a difícil situação da economia. O PIB no segundo trimestre ficou abaixo do esperado (-1,9%), a taxa de desemprego atingiu 7,5% e o resultado fiscal de junho apontou o primeiro resultado semestral negativo desde 1997, com pior desempenho da arrecadação em cinco anos. Outro destaque foi o recuo de 11,9% nos investimentos, em relação ao mesmo período de 2014, maior queda desde 1996, indicando a baixa confiança dos agentes econômicos.

O clima em Brasília continua bastante instável, com a Câmara dificultando a ação do Governo, o que culminou com a saída de Michel Temer da coordenação política. O projeto de orçamento para 2016 sinaliza que haverá déficit primário, caso novas medidas não sejam aprovadas. As chances de perda do grau de investimento se elevaram, dada a baixa probabilidade que o Congresso aprove um pacote de ajustes relevante, em um ambiente de contração econômica e baixa popularidade da presidente.

### ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Apesar da forte queda do mercado (Ibovespa: -8,33%), nossos fundos de ações voltaram a apresentar um bom resultado em agosto, com a manutenção da estratégia defensiva dos nossos portfólios, focados em empresas de qualidade menos sensíveis à desaceleração da economia e exportadoras. O destaque ficou para o Quest Top Long Biased, que recuou 1,89%, superando o IBrX em mais de 6%, com ganhos nas suas posições vendidas nos setores de Construção, Varejo e Shoppings, além da posição comprada no setor de Papel e Celulose, que voltou a se beneficiar com a desvalorização do Real.

### ESTRATÉGIA MACRO

O destaque ficou por conta da forte volatilidade no mercado de juros e o movimento de alta nas taxas futuras, o que impactou nossa posição de *flattening* na parte intermediária da curva. Decidimos fechar a posição tomada no DI Jan17, mantendo a aplicada no DI Jan18, já que a fragilidade da atividade econômica abre espaço para cortes de juros, ainda não precificados pelo mercado, já no primeiro semestre de 2016. Voltamos a apresentar ganhos com a posição comprada em Dólar, que chegou a ser negociado acima de R\$ 3,60, maior cotação em 12 anos, reflexo da elevação do prêmio de risco.

## RENTABILIDADES

Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
		ago/15	2015	ago/15	2015
<a href="#">QUEST AÇÕES FIC FIA</a>	01-jun-05	-6,38%	-6,44%	2,0 p.p.	0,3 p.p.
<a href="#">QUEST SMALL CAPS FIC FIA</a>	30-dez-09	-3,09%	-8,28%	6,0 p.p.	10,2 p.p.
<a href="#">QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA</a>	18-out-11	-1,89%	-5,69%	6,4 p.p.	0,0 p.p.
<a href="#">QUEST EQUITY HEDGE FIM</a>	30-nov-07	0,95%	6,25%	86%	75%
<a href="#">QUEST TOTAL RETURN FIA</a>	23-jan-12	1,28%	7,76%	116%	93%
<a href="#">QUEST YIELD</a>	20-set-12	0,47%	7,09%	43%	85%
<a href="#">QUEST MULTI FIC FIM</a>	13-set-13	0,72%	9,79%	65%	117%

Índices	ago/15	2015
CDI	1,11%	8,35%
Dólar (Ptax)	7,45%	37,29%
Ibovespa - Fech	-8,33%	-6,76%
IGPM	0,28%	5,35%
IBX-100	-8,25%	-5,73%
Índice Small Caps	-9,13%	-18,49%

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