

CARTA MENSAL – JUNHO 2020

Em nossa última carta, mencionávamos que, àquela altura, o mercado buscava um nível de acomodação para os ativos. A queda na volatilidade observada esse mês sinaliza que esse nível parece estar próximo e, agora, o mercado aguarda por novidades ou algum fato relevante para romper com essa estabilidade.

Alguns fatores nos parecem especialmente decisivos na previsão para qual lado essa nova futura tendência deverá pender. Do lado positivo, a extensão dos pacotes de estímulos fiscais, o fundo de recuperação na Europa, o anúncio da vacina para o Covid-19 e revisões de projeções de atividade, ainda bastante negativos. De outro, a aceleração da epidemia nos EUA e no interior do Brasil, o surgimento de segundas ondas na China e Europa, a crise política, e adiamentos no anúncio da vacina e nas renovações dos estímulos por embates políticos.

Também será de vital importância, especialmente para o mercado de ações, o resultado das empresas no primeiro semestre. A depender desses resultados e dos *guidelines* para os próximos semestres, teremos melhores condições de projetar o que está atualmente precificado nos ativos e, desta forma, saber se a recente valorização foi exclusivamente inflada pela injeção de liquidez no mercado ou se há fundamentos para esse movimento.

Ainda assim, os mercados tiveram outro mês positivo, impulsionados pela expectativa de uma saída mais rápida da crise. No caso dos EUA, indicadores de alta frequência positivos e dados melhores que o esperado sobre o ritmo da atividade, com forte criação de vagas de trabalho e crescimento do consumo, nos levaram a revisar a projeção de PIB de 2020 para -4,8%. Ainda não vislumbramos uma recuperação em "V", já que até que a vacina esteja disponível, é improvável que os setores mais expostos ao contato humano, que somam até 20% do consumo norte-americano, operem normalmente. Ainda há espaço para revisões para cima na expectativa de PIB, afinal, a reabertura prossegue, e o consumidor teve sua renda e poupança elevadas pelos subsídios do governo e redução de gastos no período.

Os riscos para esse cenário de melhora são o retorno das medidas de restrição de mobilidade e a queda da confiança, no caso de dificuldade de se estender o programa de auxílio-desemprego. Alguns estados anunciaram pausa no processo de reabertura em meio a aceleração de novos casos de Covid-19, mas os dados de hospitalização e mortalidade ainda sugerem que a imposição de restrições em larga escala poderá ser evitada.

Importante ressaltar que o aumento de casos observado ao longo de junho ocorreu em estados que não registraram uma primeira onda grave. Sobre a extensão do programa de auxílio-desemprego, o Congresso precisará discutir nos próximos dias se pretende ou não seguir com os US\$ 600 semanais extras. Há a possibilidade de restabelecerem o programa mais à frente, caso observem desaceleração importante na economia na ausência do estímulo. Na Europa, o principal tema segue sendo as negociações do fundo de recuperação proposto por França e Alemanha, que pode ser uma âncora de estabilidade de longo prazo para a região. As economias seguem reabrindo sem sinais de piora do quadro da doença.

No Brasil, elevamos nossa projeção de crescimento do PIB para -5,3%. O processo de retomada da atividade econômica seguiu de forma heterogênea entre as regiões, mas é importante ressaltar que passou a acontecer antes do que esperado: ao contrário de outros países, a retomada aqui tem ocorrido mesmo em meio a um número ainda elevado de casos de Covid-19. Adicionalmente, a extensão do auxílio emergencial por mais dois meses resulta em um período mais longo com uma compensação para a perda de renda derivada das condições piores do mercado de trabalho. Para 2021, esperamos crescimento de 3,9%.

Aumentamos nossa projeção do IPCA 2020 de 1,0% para 1,5%, incorporando a elevação dos preços de combustíveis. Os núcleos de inflação, por sua vez, seguem em nível muito abaixo da meta e a perspectiva indica que essa deve ser a tônica nos próximos trimestres diante da elevada ociosidade da economia. A comunicação recente do Copom indica menor disposição de testar patamares mais baixos da Selic, além de apresentar um cenário de atividade equivalente a -6,4% no ano. Entendemos que o mais provável é a manutenção da Selic em 2,25% ao longo de 2020 e também 2021, diante da maior probabilidade de um cenário menos negativo para atividade do que o contemplado pela autoridade monetária.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Novo mês de fortes altas nas bolsas globais, apoiadas na injeção de monetária e na recuperação dos índices de confiança, em função do lento processo de retirada das restrições a circulação. O S&P fechou em altas de 2,5%, enquanto o NASDAQ subiu mais de 6,1%, atingindo seu nível mais alto da história. No Brasil não foi diferente, com o Ibovespa fechando em alta de 8,8%, mesmo em meio de números crescentes de casos e de uma crise política. Os setores cíclicos domésticos, como Construção, Consumo Discricionário, Varejo e Financeiro foram os maiores destaques, enquanto os setores defensivos ficaram para trás.

Nossos fundos de ações apresentaram forte valorização, com destaque para o AZ Quest Ações, que fechou o mês do seu 15º aniversário com alta de 9,88%, superando o Ibovespa em mais de 1,1%. Os setores de Varejo, Bancos e Serviços Financeiros foram destaques positivos.

Os fundos Long Short tiveram um mês de performance negativa, apesar da alta da bolsa, em função de perdas com as posições de valor relativo nos setores de bancos e vendida em bens de capital. Mantivemos posição líquida próxima a zero, com impacto no resultado do mês.

Seguimos com maior exposição os setores cíclicos locais, em empresas que se beneficiarão da crise para expandir sua fatia de mercado, bem como empresas exportadoras e do setor financeiro, excluindo-se bancos. A partir da temporada de balanços do 2Q20, teremos maior clareza do resultado das medidas tomadas pelas empresas durante o período mais difícil da crise e, assim, ter maior clareza para diferenciar as companhias que melhor sairão dela.

ESTRATÉGIA MACRO

Novo mês de resultados positivos para nossos fundos multimercado e de renda fixa. Destaque para os ganhos com o book de renda fixa, com as posições aplicadas em juros nominais, que novamente se beneficiaram do fechamento das curva de juros nominal, além das posições em inflação implícita. Também tivemos ganhos relevantes no book de valor relativo, através das posições comprada em bolsa americana e vendida em moedas emergentes ou aplicadas em Treasury.

As perdas vieram dos books de Long Short e de moedas. A despeito da forte valorização dos ativos europeus, diante do avanço das negociações do fundo de recuperação e reabertura das economias, ainda vemos os EUA como a potência mais preparada para sair melhor da crise. Mantivemos a posição comprada em S&P e estamos taticamente comprados em dólar contra real.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Novo mês positivo para os ativos de crédito, que seguiram se valorizando, conforme havíamos previsto meses atrás. Nossos fundos de crédito apresentaram novo mês de forte valorização, bastante acima dos seus objetivos de longo prazo.

O AZ Quest Luce, fechou o mês com performance de 0,98% (454% CDI) e o AZ Quest Altro com 0,98% (457% CDI), novamente com os principais ganhos vindo da carteira de Debêntures em CDI. Mais uma vez o destaque ficou para o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas (1,61%), que também se beneficiou do forte fechamento da curva de juros reais.

Reforçamos que ao longo dos últimos meses, mesmo em período de fluxos de resgates constantes, fomos capazes de manter as estruturas dos portfólios, o que nos permite acreditar que os fundos seguirão se recuperando, ao longo da trajetória de normalização do mercado.

ESTRATÉGIA ARBITRAGEM

O AZ Quest Low Vol teve resultado acima do CDI, em linha com seu objetivo de longo prazo, com ganhos na estratégia de Financiamento e Reversão. O AZ Quest Termo teve resultado acima do seu objetivo de longo prazo, beneficiado por um quando de antecipações de fechamento nos contratos de termo, ambiente muito favorável para o fundo.

RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			Jun-20	2020	Jun-20	2020
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	9,88%	-17,76%	1,1 p.p.	0,0 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	8,63%	-20,26%	-5,8 p.p.	0,4 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	6,58%	-20,31%	-2,4 p.p.	-2,9 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	-0,47%	-0,97%	-	-
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	-1,22%	-3,92%	-	-
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	0,42%	0,67%	194%	38%
	AZ QUEST MULTI 15	20-out-17	0,42%	0,66%	195%	38%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	0,71%	-0,17%	329%	-
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	0,34%	2,28%	157%	130%
	AZ QUEST JURO REAL	03-out-18	1,30%	4,44%	0,2 p.p.	1,3 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	0,98%	-3,45%	454%	-
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	0,98%	-3,28%	457%	-
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	1,01%	-3,99%	472%	-
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	1,61%	-0,52%	0,5 p.p.	-3,7 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	0,26%	0,06%	119%	4%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,33%	2,10%	153%	119%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,12%	1,11%	56%	63%
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,84%	-2,99%	390%	-
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	0,71%	3,01%	332%	171%

Índices	Jun-20	2020
CDI	0,22%	1,76%
Ibovespa	8,76%	-17,80%
Índice Small Caps	14,43%	-20,70%
IBX-100	8,97%	-17,38%
IMA-B 5	1,12%	3,17%
IMA-B	2,05%	-1,66%
Dólar (Ptax)	0,92%	35,86%

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 obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela AZ 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.

AZ QUEST AÇÕES FIC FIA: ações livre, renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-acoes-fic-fia/>; AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA: ações livre, renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+27(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-small-caps-fic-fia/>; AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA: ações livre, renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+30(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-top-long-biased-fic-fia/>; AZ QUEST EQUITY HEDGE FIC FIM: multimercado livre, renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+5(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-equity-hedge-fic-fim/>; AZ QUEST TOTAL RETURN FIC FIM: multimercado long short direcional, renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+27(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-total-return-fic-fim/>; AZ QUEST MULTI FIC FIM: multimercado macro, multimercado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-multi-fic-fim/>; AZ QUEST MULTI 15 FIC FIM: multimercado macro, multimercado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+14(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-multi-15-fic-fim/>; AZ QUEST MULTI MAX FIC FIM: multimercado macro, multimercado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+29(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-multi-max-fic-fim/>; AZ QUEST YIELD FIC FI RF LP: renda fixa - duração livre, renda fixa, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-yield-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST JURO REAL FIC FI RF LP: renda fixa - duração livre, renda fixa, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-juro-real-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST LUCE FIC FI RF CP LP: renda fixa - duração livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-luce-fic-fi-rf-cp-lp/>; AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP: multimercado livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+44(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-altro-fic-fim-cp/>; AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM: multimercado estratégia específica, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+29(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-debentures-incentivadas-fim-cp/>; AZ QUEST VALORE FI RF CP: renda fixa - duração livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-valor-fi-rf-cp/>; AZ QUEST ICATU MULTI PREV FIC FIM: previdência multimercado, multimercado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+3(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-icatu-multi-prev-fic-fim/>; AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR FIC RF: previdência renda fixa, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-prev-icatu-conservador-fic-rf/>; AZ QUEST LOW VOL FIM: multimercado livre, arbitragem, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-legan-low-vol-fim/>; AZ QUEST TERMO FIM: multimercado livre, arbitragem, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+5(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-termo-fim/>; AZ QUEST AZIMUT IMPACTO FIC FIM: multimercado livre, impacto social, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+5(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-azimut-impacto-fic-fim/>. O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este material não deverá ser reproduzido, distribuído ou publicado sob qualquer propósito sem autorização da AZ Quest Investimentos. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse www.azquest.com.br.

