

## CARTA MENSAL – AGOSTO 2020

O movimento de *risk on*, que desde abril tem gerado um ambiente que favorece a valorização dos ativos de risco e das bolsas internacionais, ganhou mais um capítulo esse mês.

Ainda que de forma bastante desigual entre os setores (o que tem sido chamado “Desigualdade Corporativa”, tema que deveremos abordar de forma mais constante nos próximos meses), com grande *outperformance* do setor de Tecnologia, a bolsa norte-americana foi novamente o destaque entre os ativos globais, apoiada no controle da nova “onda” da epidemia nos estados do sul e oeste, nos dados que confirmam a recuperação da economia e, principalmente na indicação de que seguiremos em ambiente juros baixos por muito tempo.

No tradicional evento de Jackson Hole, o Federal Reserve confirmou uma mudança na sua atuação, que já estava, implicitamente, em curso nos últimos anos. A partir de agora, passa a estar documentado que o comitê atuará de forma a atingir o objetivo de inflação de 2%, que deve ser alcançada ao longo do tempo e que deve permanecer moderadamente acima desse patamar. Do lado do emprego houve também uma mudança importante: agora, o objetivo é combater a queda do emprego e a instituição poderá priorizar a geração de vagas frente o controle dos preços, caso esses objetivos não sejam complementares, em situações específicas. Ou seja, a partir de agora, a instituição tem o respaldo para seguir promovendo uma política monetária ainda mais expansionista e não precisa reagir antecipadamente, caso os dados de emprego melhorem, pontualmente. Entendemos que essa postura seguirá dando suporte para ativos de risco e o diferencial de juros pesará contra o dólar, principalmente em relação às demais moedas de países desenvolvidos.

Nas próximas semanas, estaremos atentos às negociações do novo pacote fiscal nos EUA. A Casa Branca estendeu, por decreto, o auxílio desemprego extra até setembro, mas o entendimento é que prorrogações dependerão de um acordo no Congresso. Ainda há dúvidas sobre aprovação do pacote, pois, de um lado, há questionamentos sobre a necessidade de novos estímulos, já que as famílias americanas estão com excesso de poupança e, portanto, com capacidade financeira de atravessar esse período de crise. Por outro, há dúvidas sobre a propensão a consumir dessas famílias, em um ambiente de desemprego ainda elevado. Há ainda que se considerar os interesses políticos de execução de mais gastos às vésperas da eleição, tema que também ganhará força nos próximos meses.

No Brasil, o estímulo fiscal tem se refletido em manutenção do poder de compra das famílias, fazendo com que a atividade siga se recuperando em ritmo acelerado, com varejo e indústria se beneficiando do crescimento do consumo de bens, enquanto o setor de serviços se recupera mais lentamente com o processo de flexibilização em regiões importantes.

Mantivemos nossas projeções de PIB para 2020 (-5,3%) e 2021 (+3,9%), mas estamos atentos aos indicadores do mercado de trabalho para avaliar os riscos ao redor desses números, dado o impacto desse fator na capacidade de consumo das famílias no médio prazo, assim que os auxílios emergenciais forem retirados.

Ainda que a inflação siga baixa, aumentamos ligeiramente a projeção do IPCA 2020 de 1,3% para 1,5%, refletindo principalmente elevação de preços de combustíveis e alimentos. As pressões de preços no atacado ainda colocam um viés de alta nessa projeção, muito embora o núcleo de inflação siga rodando abaixo de nossas projeções.

Entendemos que a restrição fiscal relevante em 2021 aumenta a relevância do estímulo monetário como impulso para o processo de recuperação no pós-crise e que, desta forma, o Copom deverá manter a Selic em um patamar bastante estimulativo (2%) ao longo de 2021.

O principal risco para esse cenário segue sendo os desdobramentos políticos vinculados à orientação da política econômica do governo. Ao longo do mês, se intensificaram ruídos relacionados ao aumento de gastos públicos no próximo ano, o que se refletiu em piora dos prêmios de risco dada a situação fiscal do país. Nosso cenário base contempla a continuidade de uma agenda econômica que combina juros baixos e uma âncora fiscal crível, embora as reformas caminhem eventualmente em ritmo mais lento do que o desejado.

## **ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL**

Pelo quinto mês consecutivo, o índice S&P 500 fechou o mês em alta (+7%), mas novamente com grande diferenciação setorial, já que as empresas de tecnologia foram os grandes destaques de valorização, enquanto os bancos apresentaram perdas.

No Brasil, o Ibovespa fechou em queda de 3,44%, impactado pelo aumento da percepção de risco, em função das dúvidas sobre a manutenção do teto de gastos. Novamente, a rotação e diferenciação de resultados setoriais foi grande, com destaque para a valorização dos setores cíclicos globais e exportadores, e para a queda nos setores bancários e de utilidades públicas, dada a abertura da curva de juros.

Nossos fundos de ações fecharam o mês com resultado negativo, mas, em boa medida, superando seus benchmarks. O AZ Quest Top Long Biased foi destaque positivo, fechando o mês com uma queda de 1,55%, superando o IBrX em quase 1,8%. Os setores de Varejo e Serviços Financeiros foram destaques positivos, enquanto as perdas vieram dos setores de utilidades públicas (saneamento, telecom e elétrico). Os fundos Long Short fecharam o mês com performance também negativa, principalmente em função do resultado de cash & carry no último dia do mês, após rebalanceamento do índice.

## **ESTRATÉGIA MACRO**

O ambiente de propensão ao aumento de risco, gerado pelos estímulos monetários ao redor do mundo, favoreceu novamente as bolsas internacionais, que voltaram a se valorizar, com destaque para o S&P (+7%), e em especial, as grandes empresas de tecnologia.

Na contramão do movimento contra moedas do G7, onde o dólar continuou se desvalorizando, no Brasil, o mês foi marcado por uma grande alta da moeda americana, que já acumula uma alta de mais de 35% no ano. As curvas de juros e índices de bolsa sofreram correções, principalmente com aumento das discussões sobre a questão fiscal.

Este foi mais um mês de resultados positivos para nossos fundos multimercado. O AZ Quest Multi Max fechou o mês com resultado de 0,73%, acumulando 11,32% (292% CDI) nos últimos 12 meses, continuando a recuperar as das perdas de março. Destaque para os ganhos com o book de renda variável internacional e de valor relativo, com as posições compradas em S&P contra posições vendidas em moedas de países emergentes. A parte negativa veio das posições locais tanto em bolsa quanto no book de juros.

## **ESTRATÉGIA CRÉDITO**

Os ativos de crédito seguiram se valorizando, mantendo a tendência dos últimos meses, trazendo nova valorização para nossos fundos de crédito. O AZ Quest Luce, fechou o mês com performance de 0,74% (458% CDI) e o AZ Quest Altro com 1,05% (650% CDI), novamente com os principais ganhos vindo da carteira de Debêntures em CDI.

Em agosto, o volume de novas emissões manteve o ritmo forte dos meses anteriores, contudo com a nuance de uma maior parte de fundos de crédito participando na compra das emissões. Vale notar que maior parte dessas emissões ainda fica retida no balanço proprietário dos bancos, que estão líquidos e com apetite a emprestar.

A classe de fundo de crédito privado voltou a ter captação líquida positiva, fator esse que contribui para manutenção do fechamento dos spreads dos ativos. Ainda assim, as taxas de carregamento implícitas nas carteiras dos fundos ainda se encontram em níveis bastante acima dos respectivos objetivos de longo prazo. O mercado secundário manteve sua tendência de fechamento dos spreads, com boa liquidez, e aproveitamos para manter o trabalho de otimização do carregamento dos fundos.

## **ESTRATÉGIA ARBITRAGEM**

Na estratégia de arbitragem, o AZ Quest Low Vol e o AZ Quest Termo fecharam o mês com rentabilidades de 0,19% e 0,21%, respectivamente, resultado acima do seu objetivo de retorno.

## RENTABILIDADES

Fundos		Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			Aug-20	2020	Aug-20	2020
<b>Ações</b>	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	-1,98%	-12,25%	1,5 p.p.	1,8 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	-3,21%	-11,93%	-2,0 p.p.	2,3 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	-1,55%	-11,11%	1,8 p.p.	2,4 p.p.
<b>Long Short</b>	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	-0,55%	-1,32%	-	-
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	-0,55%	-4,19%	-	-
<b>Macro</b>	AZ QUEST MULTI	13-set-13	0,41%	2,29%	257%	108%
	AZ QUEST MULTI 15	20-out-17	0,41%	2,30%	257%	108%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	0,73%	2,85%	457%	134%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	-0,02%	2,84%	-	134%
	AZ QUEST JURO REAL	03-out-18	0,52%	6,49%	0,1 p.p.	1,9 p.p.
<b>Crédito</b>	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	0,74%	-1,21%	458%	-
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	1,05%	-0,24%	650%	-
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	0,90%	-1,17%	557%	-
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	-0,05%	1,35%	-0,5 p.p.	-3,3 p.p.
<b>Arbitragem</b>	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	0,19%	0,40%	117%	19%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,21%	2,56%	130%	121%
<b>Impacto</b>	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,09%	1,49%	58%	70%
<b>Previdência</b>	AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,80%	-0,57%	496%	-
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	0,47%	4,28%	290%	201%

Índices	Aug-20	2020
CDI	0,16%	2,12%
Ibovespa	-3,44%	-14,07%
Índice Small Caps	-1,26%	-14,26%
IBX-100	-3,37%	-13,46%
IMA-B 5	0,43%	4,63%
IMA-B	-1,80%	0,80%
Dólar (Ptax)	5,15%	35,74%

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

