

CARTA MENSAL

Outubro/2020



AZQUEST

AZIMUT GROUP

CARTA MENSAL – OUTUBRO 2020

Os mercados globais passaram por mais um mês de aprofundamento do ambiente de *risk off*, com aumento da incerteza sobre o potencial impacto econômico das novas restrições de mobilidade para conter a segunda onda da pandemia na Europa e Estados Unidos. No Brasil, a atenção do mercado se voltou para divulgação de novos dados que confirmam a aceleração nos preços e para a frustração com ausência de novidades na agenda política.

No Brasil, seguimos revisando para cima nossa expectativa de inflação ao consumidor, com o IPCA devendo encerrar o ano a 3,2%. Pressões de preços de alimentos e em setores com elevada demanda nos últimos meses (indústria e construção civil) são os principais responsáveis pelo choque atual, que tem características de natureza transitória. O risco, para o médio prazo, é que o desarranjo fiscal torne os efeitos de segunda ordem desse choque muito mais fortes que o estimado inicialmente.

Os indicadores de atividade econômica seguiram com um comportamento positivo, acima das expectativas, indicando que a queda do PIB em 2020 deve ser ainda menos pronunciada (-4,3% do PIB). Não fosse o risco fiscal imposto pela ausência de decisões para 2021, essa recuperação certamente estaria tendo repercussões positivas para o cenário de médio prazo. No entanto, o horizonte de crescimento tem sido contaminado pela baixa visibilidade atual, que ameaça comprometer um cenário de expansão ao redor de 3,5% no próximo ano.

Enquanto o quadro macroeconômico segue se deteriorando, a classe política segue focando na campanha eleitoral, deixando em segundo plano as negociações da agenda de reformas. Essa paralisia acaba por gerar um campo fértil para especulações e para as mais diversas propostas para que o governo consiga manter auxílio emergencial, sem burlar o limite imposto pelo teto de gastos no próximo ano, o que contribui para que os prêmios de risco sigam elevados. A recente alta nas taxas de juros futuras é reflexo desse ambiente incerto.

Ainda que o comportamento dos políticos sempre surpreenda, entendemos que a passagem do tempo e a ausência de soluções, de certo modo, tornam mais provável um cenário em que o teto de gastos e a estabilidade fiscal seguirão preservados. Esse desfecho positivo ganha força, pois o calendário político torna cada vez mais exíguo o prazo para aprovação de matérias com quórum constitucional. Além disso, a vigilância do mercado e dos órgãos de controle, torna mais difícil qualquer decisão “criativa” para burlar o teto.

No entanto, há que se discutir o quão relevante seria a manutenção do teto na redução do prêmio de risco, dado o consequente impacto no andamento das reformas estruturais, tão necessárias para o ajuste fiscal e retomada da atividade econômica. Dito de outra forma, ainda que o limite do teto de gastos seja cumprido, a ausência de reformas, até o momento, faz com que o esforço necessário para que o governo recupere sua credibilidade se torne significativamente mais alto do que era poucos meses atrás.

Ao contrário dos primeiros dias dessa segunda onda na Europa, quando o ressurgimento dos casos não gerava aumento proporcional do número de mortos ou hospitalizados, nas últimas semanas observamos uma rápida elevação da ocupação de leitos nos hospitais da Irlanda, Bélgica, França e Inglaterra. Diante desse quadro, vários países adotaram medidas de distanciamento mais duras, ainda que não tão restritivas como as vistas em abril.

Entendemos que dessa vez o impacto econômico e social será menor, já que as autoridades estão melhor preparadas para lidar com a doença, seja pelos significativos avanços nos protocolos de tratamento médico, seja pelo fato da sociedade já estar adaptada à realidade de distanciamento social.

Nos Estados Unidos, a eleição ainda não havia sido definida até a publicação dessa carta. Apesar do impacto de curto prazo nos mercados, nossa visão é construtiva para a economia norte-americana independente do resultado eleitoral. Dados mais recentes confirmam o forte ritmo de recuperação da maior economia do mundo. Um fator que pode abalar esse processo de retomada da atividade é uma eventual segunda onda da doença Covid-19 em regiões que já sofreram nos surtos anteriores, como o que temos observado na Europa, mas os dados correntes não indicam a necessidade de novas medidas de restrição de mobilidade.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em meio à temporada de divulgação de balanços, observamos resultados em linha ou acima das expectativas de mercado em boa parte dos setores. Entretanto, a piora do ambiente externo e as incertezas em relação à questão fiscal levaram o Ibovespa a fechar o mês com desvalorização de 0,69%.

A dinâmica de intensa rotação setorial se manteve, com investidores buscando empresas com *valuations* mais atrativas, menos dependentes da renovação dos programas de transferência de renda, como o auxílio emergencial ou que se beneficiem da desvalorização cambial. As ações dos grandes bancos e setores cíclicos globais, em especial, mineração e siderurgia se valorizando, fecharam o mês no campo positivo, enquanto os setores de varejo e imobiliário foram os destaques negativos.

Nossos fundos de ações fecharam em leve baixa, superando seus respectivos benchmarks. Os setores de Varejo, Bancos e Mineração foram os destaques positivos, enquanto as perdas vieram dos setores Petróleo, Proteínas e Bens de Consumo. Os fundos Long Short fecharam o mês com performance negativa, com maiores perdas nos setores de Bens de Consumo, Bens de Capital e Serviços Financeiros.

ESTRATÉGIA MACRO

O ambiente de aversão a risco nos mercados globais se manteve, com a aproximação das eleições americanas e, principalmente, com a aceleração dos casos de Covid-19 na Europa e EUA, que levou as autoridades a impor novas restrições de mobilidade no continente Europeu. Com isso, as bolsas globais fecharam no negativo, após fortes quedas no final do mês. No Brasil, pesaram os novos dados de alta nos índices de inflação e o adiamento das discussões acerca das reformas administrativa e tributária, com consequente aumento da percepção do risco fiscal, levando à forte alta nas curvas de juros e desvalorização do Real.

Nossos fundos macro tiveram novo mês com performance negativa, com as principais perdas vindas dos books de Juros Brasil, Long Short e compradas em bolsa americana. A principal fonte de ganhos veio das posições compradas em Inflação Implícita. Temos trabalhado com menor utilização de risco, dadas as incertezas do cenário.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Novo mês de resultados acima dos seus objetivos de retorno, ainda que o movimento de fechamento dos spreads de crédito tenha perdido força. Os resultados dos fundos foram especialmente decorrentes do carregamento dos fundos, que ainda se mantém substancialmente acima das metas de longo prazo.

O AZ Quest Altro seguiu se recuperando das perdas de março, já apresentando performance no ano de 0,63%. O livro de bonds foi destaque positivo com forte valorização dos ativos. A carteira de debêntures hedgeadas também apresentou ganhos relevantes, em função da abertura da curva de juros real e consequente fechamento do spread de crédito nesses papéis.

Também destacamos a performance do fundo de Debêntures Incentivadas (1,02%), que se beneficiou da alta do carregamento em função da alta do IPCA nos últimos meses.

Decidimos aumentar marginalmente o caixa do AZ Quest Luce, a fim de reduzir a volatilidade do fundo, pelo impacto nos preços dos ativos em percentual do CDI gerado pela oscilação na curva de juros pré-fixada.

ESTRATÉGIA ARBITRAGEM

Na estratégia de arbitragem, o AZ Quest Low Vol e o AZ Quest Termo fecharam o mês com rentabilidades de 0,12% e 0,15%, respectivamente, resultado marginalmente abaixo do CDI e de seus objetivos de retorno.

RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			out/20	2020	out/20	2020
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	-0,62%	-18,20%	0,1 p.p.	0,6 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	-2,00%	-18,85%	0,3 p.p.	1,9 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	-0,36%	-15,50%	0,2 p.p.	2,4 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	-0,63%	-2,57%	-	-
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	-1,85%	-7,30%	-	-
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	-0,41%	1,04%	-	42%
	AZ QUEST MULTI 15	20-out-17	-0,41%	1,02%	-	42%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	-0,87%	0,65%	-	26%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	-0,16%	2,43%	-	99%
	AZ QUEST JURO REAL	03-out-18	-0,40%	5,67%	-0,6 p.p.	1,0 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	0,17%	-0,61%	107%	-
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	0,59%	0,63%	373%	26%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	0,24%	-0,72%	153%	-
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	1,02%	1,88%	0,8 p.p.	-2,8 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	0,12%	0,58%	79%	24%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,15%	2,71%	94%	111%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	-0,14%	1,03%	-	42%
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,29%	-0,09%	187%	-
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	-0,28%	2,78%	-	114%

Índices	out/20	2020
CDI	0,16%	2,45%
Ibovespa	-0,69%	-18,76%
Índice Small Caps	-2,30%	-20,77%
IBX-100	-0,55%	-17,87%
IMA-B 5	0,20%	4,72%
IMA-B	0,21%	-0,51%
Dólar (Ptax)	2,32%	43,20%

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-aco-es-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+5(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-valore-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-previ-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.

