

CARTA MENSAL

Novembro/2020



AZQUEST

AZIMUT GROUP

CARTA MENSAL – NOVEMBRO 2020

Novembro foi um mês muito positivo para os ativos de risco globais, consequência da reversão do quadro de aversão a risco observado meses anteriores. A despeito do crescente número de casos de Covid na Europa e nos EUA, observamos um aumento na confiança dos agentes, consequência de dois eventos importantes ocorridos no início do mês. Primeiro, o rápido resultado da eleição americana, com vitória Democrata e provável controle Republicano no Senado, indicando um governo mais moderado, dada a maior dificuldade na aprovação de temas polêmicos. Em adição, e ainda mais relevante, o anúncio dos resultados das pesquisas das vacinas da Pfizer e da Moderna, que apontaram eficácia acima de 90%, indicando o início do processo de imunização, em alguns países, ainda no primeiro trimestre de 2021.

Nas nossas últimas cartas comentávamos que economia global já vinha apresentando dados de atividade bastante positivos. Após a sinalização que a vacinação e a consequente normalização da atividade econômica deverão ocorrer em prazo mais curto, do que anteriormente esperado, passamos a considerar um cenário de crescimento ainda mais promissor. Se somarmos o número de imunizados por condições naturais, especialmente após a grave onda atual, aos mais de 50% da população de que deverão ser vacinados, considerando o total de doses já adquiridas pelos países desenvolvidos, podemos esperar a regularização da circulação de pessoas a partir do meio do ano.

Analisando os números mais recentes sobre o comportamento da produção e do consumo, percebemos que o impacto econômico das recentes ondas do Covid-19 tem se mostrado decrescente. Com a adaptabilidade humana permitindo um melhor desempenho da atividade corrente e o cenário promissor para a vacina patrocinando crescimento adiante, o cenário de forte crescimento econômico em 2021 ganha ainda mais força. Nesse sentido, projetamos crescimento do PIB de 5,3% nos EUA no próximo ano.

Em relação ao novo governo norte-americano, nossa expectativa é que a administração de Joe Biden trará de volta visões mais tradicionais à Casa Branca, como já temos observado nas recentes nomeações ao gabinete. No campo do comércio exterior, deverá propor uma relação mais aberta com os parceiros estratégicos, mantendo a postura mais dura nas negociações com a China, ainda que, diferente do governo Trump, não deva lançar mão de algum tipo de guerra tarifária. Nesse contexto, esperamos um ambiente de dólar fraco e de crescimento do comércio global, com impacto favorável para a classe de commodities.

No Brasil, mais um mês sem avanços relevantes na pauta política ou econômica, já que seguimos sem clareza e determinação da parte do poder Executivo para pautar o que deve ser apreciado, ao mesmo tempo em que os congressistas seguem focados nas disputas políticas, tanto nas eleições municipais, bem como para as presidências das casas em fevereiro de 2021. Nesse ambiente de paralisia e incerteza política, fica bastante difícil prever o timing, profundidade e consequente impacto das eventuais reformas a serem votadas.

Como mencionamos no mês passado, a ausência de qualquer decisão, somada ao tempo curto, provavelmente levará a um resultado em que o teto de gastos será preservado em 2021. Por si só, esse fato deveria contribuir para alguma redução do prêmio de risco no curto prazo, mas a evolução da segunda onda da epidemia no Brasil, associada a uma eventual nova rodada de estímulos fiscais, fazem com que a percepção de risco siga elevada.

Diante da expectativa de vacina e do que vem sendo observado nos indicadores de mobilidade durante a segunda onda da epidemia no exterior, entendemos que a atividade econômica não deverá sofrer um choque negativo tão relevante como no segundo trimestre. Por isso, mantemos nossa projeção de PIB recuando 4,3% em 2020 e crescendo 3,6% em 2021.

Novos dados de inflação acima da expectativa, refletindo o aumento de custos, o descompasso de oferta e a demanda em alguns setores e a recomposição nos preços de serviços, associada à retomada da cobrança de taxa extra nas tarifas de energia elétrica, nos levaram a revisar expectativa de inflação 2020 para 4,2%. Apesar da perenidade desses efeitos na inflação dos últimos meses, mantemos a visão que os atuais choques têm características temporárias. No entanto, o risco de médio prazo é que o desarranjo fiscal se traduza em maior persistência desses choques, mesmo em ambiente de elevada ociosidade.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

As bolsas globais tiveram um mês de forte valorização, muito apoiadas no resultado eleitoral americano e, principalmente, na divulgação de dados positivos da eficácia de algumas vacinas contra a Covid 19. A perspectiva de vacinação em massa gerou forte reprecificação das ações de alguns setores mais duramente impactadas pelas regras de mobilidade, com destaque para o setor aéreo, shoppings, bancos e de commodities, esses últimos com grande peso nos índices. Com isso, o Ibovespa fechou o mês em alta de 15,9%, com o celebrado e importante retorno do fluxo de investidores estrangeiros ao mercado.

Nossos fundos de ações fecharam em forte alta, mas abaixo dos seus benchmarks, em função da posição *underweight* em alguns dos setores acima citados. As maiores contribuições vieram dos setores de Mineração, Varejo, Saúde e enquanto as perdas relativas vieram dos setores de Petróleo, Bancos e Bens de Consumo. Os fundos Long Short fecharam o mês com performance negativa, com perdas nas posições de valor relativo em Petróleo e Educação.

ESTRATÉGIA MACRO

O resultado das pesquisas sobre eficácia de duas vacinas para o Covid-19 e o resultado das eleições norte-americanas reverteram o ambiente de aversão a risco nos mercados globais, trazendo os investidores de volta às compras de ativos de risco.

Com isso, os ativos de risco apresentaram forte alta, com o petróleo subindo mais de 26%, as bolsas globais se valorizando fortemente. No Brasil, apesar de novos dados que confirmam a alta nos índices de inflação, o BCB deixou claro que ainda vê a alta nos preços como transitória, sinalizando que os juros deverão se manter no patamar atual, salvo uma desvalorização adicional da moeda ou piora do quadro fiscal.

Os fundos multimercado tiveram resultado positivo, com ganhos na posição comprada em bolsa americana e no book de Inflação. A principal perda veio da posição vendida em bolsa brasileira. Aumentamos a utilização de risco no fundo, processo que deve ser intensificado à medida que as incertezas acerca do quadro fiscal e da pandemia sejam reduzidas.

Apesar do cenário fiscal ainda incerto e da maior pressão inflacionária de curto prazo, entendemos que o Banco Central tem espaço para manter os juros inalterados até julho de 2021, e possivelmente até o fim de 2021. Por isso seguimos com posições aplicadas, através de opções, dada a menor volatilidade e assimetria positiva, com perdas limitada.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Os fundos de crédito tiveram novo mês de performance acima das suas metas de longo prazo, muito em função da taxa de carregamento da carteira, que se mantém elevada. O mercado se manteve com boa liquidez e com certa estabilidade, com redução no movimento de fechamento dos spreads de crédito, observado meses atrás.

O fundo de Debêntures Incentivadas (1,88%) foi o grande destaque, por conta do fechamento da curva de juros real e da elevação dos dados de inflação corrente, com consequente aumento dos carregamentos dos títulos indexados ao IPCA.

Também destacamos a performance do AZ Quest Altro, com performance de 0,76% (510% CDI) no mês, acumulando 1,40% (54% CDI) no ano. Os livros de bonds e de debêntures hedgeadas foram os principais contribuidores na atribuição de resultado do fundo.

Vale mencionar a aprovação da Lei das Falências no Senado, que é um fator de aperfeiçoamento do mercado de crédito, dado que permitirá o acesso de players de nicho ao mercado de capitais, gerando liquidez em diferentes classes de ativos.

ESTRATÉGIA ARBITRAGEM

O AZ Quest Low Vol teve resultado de 154% CDI, acima do objetivo de longo prazo, beneficiando-se do aumento de liquidez e do giro no mercado, em especial na estratégia de financiamento e reversão. O AZ Quest Termo fechou o mês com rentabilidades de 105% do CDI, dentro do seu objetivo de retorno.

RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			nov/20	2020	nov/20	2020
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	9,14%	-10,72%	-6,8 p.p.	-4,9 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	11,61%	-9,43%	-5,1 p.p.	-1,9 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	6,67%	-9,87%	-8,8 p.p.	-4,7 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	-0,47%	-3,02%	-	-
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	-0,80%	-8,04%	-	-
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	0,31%	1,35%	208%	52%
	AZ QUEST MULTI 15	20-out-17	0,31%	1,33%	206%	51%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	0,61%	1,26%	406%	48%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	0,18%	2,62%	120%	101%
	AZ QUEST JURO REAL	03-out-18	1,44%	7,19%	0,1 p.p.	1,1 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	0,31%	-0,30%	209%	-
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	0,76%	1,40%	510%	54%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	0,32%	-0,40%	214%	-
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	1,88%	3,79%	0,6 p.p.	-2,3 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	0,23%	0,81%	154%	31%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,16%	2,87%	105%	110%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,16%	1,20%	108%	46%
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,30%	0,22%	203%	8%
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	0,07%	2,85%	46%	110%

Índices	nov/20	2020
CDI	0,15%	2,60%
Ibovespa	15,90%	-5,84%
Índice Small Caps	16,67%	-7,57%
IBX-100	15,46%	-5,18%
IMA-B 5	1,32%	6,10%
IMA-B	2,00%	1,48%
Dólar (Ptax)	-7,63%	32,28%

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+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-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-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.

