

CARTA MENSAL

Maio/2021



AZQUEST

AZIMUT GROUP

CARTA MENSAL – MAIO 2021

Iniciando pelo panorama global, durante o mês de maio a economia americana apresentou fortes números de inflação, substancialmente acima do consenso de mercado. A abertura do indicador, no entanto, sugeriu concentração da alta em preços relacionados à reabertura da economia ou a setores com restrições de oferta, permitindo por ora a manutenção de um discurso de transitoriedade das pressões inflacionárias pelos membros do Fomc.

Ainda nos EUA, a criação de vagas no mercado de trabalho decepcionou, refletindo principalmente uma menor oferta de trabalho por parte da população. Esse resultado também contribuiu para aumentar as discussões sobre inflação. Mesmo mantendo a visão de que os choques de inflação recentes são transitórios, o Fed afirmou que permanecerá atento ao avanço da atividade no país e comunicará ao mercado, com antecedência, mudanças de política monetária.

Na Zona do Euro e na China, o grande destaque do mês foi a aceleração do ritmo de vacinação frente aos meses anteriores. Essa dinâmica dá mais segurança para um cenário de forte recuperação global em 2021, ao minorar os riscos de novas restrições impostas pelo desenvolvimento da pandemia. No bloco europeu, os indicadores PMIs sugerem uma forte recuperação corrente com a reabertura, beneficiando o setor de serviços, enquanto a manufatura segue em ritmo forte. Em nossa visão, atualmente parece haver, na margem, mais espaço para melhora das projeções de crescimento em Europa do que nos EUA.

No Brasil, os registros de casos e óbitos relacionados à Covid-19 recuaram até meados do mês passado, e depois passaram por um processo de estabilização. Esse movimento conteve avanços na retirada das restrições, mesmo assim não suficientes para que os indicadores de mobilidade continuassem subindo, beneficiando a atividade no curto prazo. Acreditamos que o avanço da vacinação acaba por reduzir gradualmente o número de pessoas suscetíveis ao vírus.

No ambiente político, a agenda de reformas da equipe econômica voltou a progredir; o destaque foi a aprovação na Câmara dos Deputados do projeto que permite a capitalização da Eletrobras. Ao mesmo tempo, houve avanços regimentais na reforma administrativa (relatório aprovado na CCJ) e definições sobre o formato de tramitação da reforma tributária.

Em relação à política monetária, o Copom decidiu elevar a Selic em 0,75pp, como esperado. A autoridade manteve no comunicado a sinalização de normalização parcial da taxa básica de juros, porém reforçou que não há qualquer compromisso com essa posição, caso o modelo do BC indique que a inflação ficará acima do centro da meta no horizonte relevante. Consideramos que a Selic deve encerrar 2021 em 6,00%.

Após constantes revisões para cima do crescimento, projetamos um PIB para 2021 na ordem de 5,3%, mas mantendo o viés altista. O maior crescimento, inclusive, tem contribuído para melhorar a percepção fiscal do país. Em relação ao risco de racionamento, alertamos que deve ser monitorado de perto, já tendo o governo sinalizado com medidas para evitar o racionamento, como a bandeira vermelha no Patamar 2 e a contratação de usinas termelétricas extras, fora dos leilões convencionais de energia.

ESTRATÉGIA MACRO

Nossos fundos Macro tiveram mais um mês muito positivo, beneficiados por um ambiente favorável para ativos de risco, em especial de países emergentes. As taxas de juros americanas oscilaram ao longo do mês, fechando em ligeira baixa nos vértices mais longos da curva. O dólar se desvalorizou frente a boa parte das moedas (DXY: -1,4%).

Novamente, uma das moedas que mais se valorizou foi o Real (USDBRL: -3,2%), beneficiado por dados de atividade acima da expectativa e, principalmente, pelo aumento do diferencial de juros, após a sinalização que o BCB seguirá trabalhando para conter a alta nos preços no Brasil, o que gerou ganhos importantes para os fundos, através da nossa posição comprada em BRL contra o USD. Também tivemos ganhos com a posição comprada em bolsa brasileira, que fechou em alta de quase 6,0%, beneficiando-se da retomada da atividade econômica e de um ambiente político com mais espaço para a retomada das negociações de reformas estruturais e de algumas privatizações.

As bolsas globais fecharam o mês perto da estabilidade, com destaque para as bolsas europeias, apoiadas na aceleração do processo de vacinação no continente. Seguimos comprados em bolsa americana, que fechou perto da estabilidade, pressionada pela queda nas ações das empresas de tecnologia, que deverão ser mais impactadas por uma eventual elevação de impostos, na proposta de pacote tributário do governo Biden.

O **AZ Quest Multi FIC** fechou o mês de maio com valorização de 0,93%, com ganhos principalmente vindos das posições compradas em Bolsa brasileira (0,31%) e em Real contra dólar (0,25%), bem como do book de juros e inflação (0,22%). O **AZ Quest Multi Max FIC** rendeu no mês de maio 1,63%, com ganhos principalmente vindos das posições compradas Bolsa brasileira (0,63%) e em Real contra Dólar (0,50%), bem como do book de juros e inflação (0,39%). O **MZK Dinâmico FIC** rendeu em maio 1,39%, com ganhos vindos principalmente de Bolsa (0,88%), do book de moedas (0,47%) e de Juros (0,35%).

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

O Ibovespa fechou em alta pelo terceiro mês consecutivo, consequência do quadro internacional pró-risco e dos dados de atividade que confirmam uma recuperação econômica no Brasil acima da esperada pelo mercado. O resultado do índice só não foi mais forte porque o grupo de setores cíclicos globais apresentou queda no mês, muito em função da queda no preço de algumas *commodities* (já bastante valorizadas), bem como da valorização do Real, que acaba por impactar o resultado das exportadoras. Por outro lado, as ações de empresas mais ligadas à dinâmica de crescimento doméstico, como dos setores Financeiro, de Varejo e Construção, foram destaques de valorização. O setor Elétrico também performou bem, impulsionado pela perspectiva de privatização da Eletrobras e do reajuste nas tarifas, por conta da adoção da bandeira vermelha, em razão do baixo nível dos reservatórios.

Nossos fundos de ações novamente apresentaram resultado positivo, ligeiramente abaixo dos seus respectivos *benchmarks*. O **AZ Quest Ações** fechou o mês de maio em alta de 5,59%, com ganhos vindo dos setores de Bancos (1,4%), Petróleo e Petroquímica (1,3%) e Varejo (1,3%). Os maiores detratores do resultado foram os setores de Papel e Celulose (-0,3%), Telecom & IT (-0,2%) e Siderurgia (-0,06%). O **AZ Quest Small Mid Caps** fechou o mês de maio em alta de 4,68%, com ganhos vindo dos setores de Varejo (1,2%), Logística (0,7%) e Healthcare (0,7%). Os maiores detratores do resultado foram os setores de Siderurgia (-0,5%), Fornecedores de Construção Civil (-0,3%) e Papel e Celulose (-0,2%). O **AZ Quest Top Long Biased** fechou o mês de maio em alta de 4,67%, com ganhos vindo dos setores de Petróleo & Petroquímica (1,4%), Varejo (1,0%) e Mineração (0,9%). Os maiores detratores foram os setores de Siderurgia (-0,4%), Fornecedores de Construção Civil (-0,3%) e Serviços Financeiros (-0,2%).

Os fundos Long Short também tiveram um mês positivo. O **AZ Quest Total Return** fechou o mês de maio em alta de 0,21%, com ganhos vindo dos setores de Elétricas (0,24%), Varejo (0,22%) e Mineração (0,14%). Os maiores detratores foram os setores de Serviços Financeiros (-0,38%), Educação (-0,12%) e Bancos (-0,09%).

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Maio foi mais um mês em que os ativos de crédito mantiveram a tendência dos últimos meses e seguiram se valorizando, trazendo ótimos retornos para nossos fundos. O **AZ Quest Luce** fechou o mês com performance de 0,38%, **AZ Quest Altro** com 0,60% e **AZ Quest Supra** com 0,91%. O fundo **AZ Quest Debêntures Incentivadas** também teve um ótimo mês com 0,66%, em linha com o IMA-B5. Estar atrelado ao juro real explica a boa rentabilidade nominal do fundo no mês. Em relação ao *benchmark*, o fundo ficou em linha porque o Efeito Crédito positivo foi suficiente apenas para compensar o Efeito Curva negativo e os custos do fundo.

Destacamos no mês a contribuição da carteira de debêntures hedgeadas e *Offshore*. As demais carteiras tiveram, para os diferentes mandatos, uma performance sem grandes destaques para fins de comunicação.

Para as debêntures em CDI, o resultado veio majoritariamente do carregamento elevado da carteira. Observamos certa estabilidade nos *spreads* de crédito, após meses consecutivos de fechamento. Por consequência, o ganho de capital foi baixo e a carteira seguiu ainda com o nível dos *spreads* em patamar elevado e boas perspectivas de retorno ao longo de 2021.

A curva de juros prefixada apresentou abertura com diminuição da inclinação (curto subindo devido a uma percepção que o ciclo de aumento de juros deverá ser maior - *bear flattening*), enquanto a curva de juros reais teve um achatamento, via abertura do miolo e fechamento das pontas. A composição e a magnitude desse movimento geraram impacto praticamente nulo nos fundos que contêm um pouco de risco de mercado.

A carteira de debêntures hedgeadas teve bom resultado devido ao fechamento de *spread* de crédito mais intenso em alguns ativos específicos. No restante da carteira, tivemos um pouco mais de fechamento que aberturas de *spread*, o que contribuiu positivamente, mas em menor magnitude.

A Estratégia *Offshore* novamente foi destaque, com contribuição relevante no resultado dos fundos que possuem essa estratégia. Apesar de o mês começar tendo a inflação como principal driver de volatilidade, a falta de surpresas nos demais indicadores econômicos pôs em xeque o *Reflation Trade*, culminando numa busca por *yield*, ou seja, busca por ativo de mercados emergente entre outros.

OUTRAS ESTRATÉGIAS

Os fundos de arbitragem tiveram performance bem acima do CDI, evidenciando uma tendência de recuperação dos resultados no ano. O fundo **AZ Quest Low Vol** encerrou o mês com 0,51% e o **AZ Quest Termo** 0,31%.

Nosso fundo que dá acesso a uma carteira selecionada por *stock picking* na bolsa chinesa – **AZ Quest Azimut Equity China** teve mais um mês de recuperação, porém a valorização do Real no período gerou impactos negativos na cota do fundo. Ressaltamos que este resultado negativo de curto prazo é explicado pela volta do Real em relação ao Dólar, corrigindo os excessos na desvalorização da nossa moeda local.

RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			maio/21	2021	maio/21	2021
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	5,59%	7,20%	-0,6 p.p.	1,2 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	4,68%	11,49%	-1,7 p.p.	1,5 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	4,67%	4,46%	-1,2 p.p.	-3,7 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	0,23%	0,55%	85%	58%
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	0,21%	0,86%	78%	89%
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	0,93%	0,47%	347%	49%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	1,63%	0,56%	611%	59%
	MZK DINÂMICO	30-abr-18	1,39%	3,28%	519%	341%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	0,30%	-0,23%	111%	-
	AZ QUEST JURO REAL	03-out-18	0,87%	0,67%	0,2 p.p.	-0,7 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	0,38%	2,24%	142%	233%
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	0,60%	2,85%	224%	297%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	0,41%	2,36%	153%	245%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	0,91%	3,43%	340%	357%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	0,66%	2,40%	0,0 p.p.	1,0 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	0,51%	-0,34%	190%	-
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,31%	1,05%	115%	109%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,47%	1,37%	175%	143%
Previdência	AZ QUEST RV PREV ICATU FIE FIM	19-fev-20	3,97%	3,50%	-0,7 p.p.	-0,5 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	0,93%	0,33%	349%	35%
	AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV	28-fev-20	1,19%	-1,82%	0,1 p.p.	-0,7 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,44%	2,52%	164%	262%

Índices	maio21	2021
CDI	0,27%	0,96%
Ibovespa	6,16%	6,05%
Índice Small Caps	6,34%	9,99%
IBX-100	5,92%	8,14%
IMA-B 5	0,69%	1,42%
IMA-B	1,06%	-1,14%
Dólar (Ptax)	-3,17%	0,68%

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/>; MZK DINÂMICO FIC FIM: multimercado macro, multimercado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+30(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/dinamico>. Este fundo é gerido pela MZK Asset Management, empresa coligada à AZ Quest Investimentos ;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 dinâmico, 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 SUPRA FIC FIM CP: multimercado livre - duração livre, crédito privado, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+89(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-supra-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 dinâmico, 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/>; AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA FIC FIA IE: ações investimento no exterior, renda variável, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+4(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-azimut-equity-china-fic-fia-ie/>.

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.

