

CARTA MENSAL

Janeiro/2021



AZQUEST

AZIMUT GROUP

CARTA MENSAL – JANEIRO 2021

Os dados econômicos, políticos e sanitários divulgados no primeiro mês de 2021 reforçaram o cenário positivo que se já desenhava ao final de 2020.

No Brasil, o período foi marcado pela evolução de alguns fatores chave para a definição do cenário que guiará as ações dos agentes nos próximos meses. No âmbito da epidemia do coronavírus, o destaque negativo foi a expressiva onda de contágio e óbitos no Amazonas, que atingiram um pico de cerca de 230 óbitos semanais por milhão de habitantes, taxa oito vezes superior ao da média dos demais estados. Com o sistema de saúde local em colapso, os índices de mobilidade do estado recuaram para níveis semelhantes aos observados no início da crise em 2020.

O eventual espalhamento da crise dessa magnitude para outros estados é um risco negativo para a atividade econômica no curto prazo. A boa notícia, até o momento, é que nenhum outro estado entrou em trajetória de contaminação tão ruim quanto a amazonense, ainda que essa seja um risco a ser monitorado de perto, até que a campanha de vacinação avance no país. Nesse sentido, apesar do alto nível de ruído em torno do tema, consideramos que gradualmente o ritmo de vacinação deverá acelerar, com imunização de boa parte do grupo de risco em meados do semestre corrente, possibilitando a gradual reabertura da economia.

As incertezas relacionadas à evolução da epidemia e ao ritmo de vacinação colaboraram para trazer à mesa, novamente, as discussões sobre extensão de programas de auxílio para a renda das famílias, evento que reacendeu a discussão do risco fiscal. A tramitação de eventuais medidas dessa natureza, somente deve ocorrer depois da disputa pelas presidências de Câmara e Senado e da reorganização de forças no Congresso.

Do lado da inflação, janeiro foi marcado por renovada pressão dos preços de energia e no atacado agrícola, revertendo o alívio verificado ao final de 2020. Diante da percepção de maior risco para a inflação, o Copom, retirou o *forward guidance* e passou a discutir se as atuais condições ainda exigem um nível de Selic tão estimulativo. Dadas as incertezas do cenário, optou-se por aguardar uma nova rodada de dados. Julgamos como mais provável a elevação da taxa Selic a partir da reunião de maio, quando o Copom deve optar por reduzir o estímulo parcialmente em um contexto de maior clareza.

No campo da política, a eleição de Rodrigo Pacheco e Arthur Lira para a presidência do Senado e da Câmara dos Deputados, respectivamente, coloca aliados Governo no comando das ações do Congresso, o que deverá facilitar a tramitação de pautas de seu interesse, em especial as reformas administrativa, tributária e a PEC emergencial.

Nos Estados Unidos, ao contrário do Brasil, a alta nas taxas de juros longos também se deu por bons motivos (perspectiva de aceleração do crescimento) e não negativos (mais inflação). A vitória na Geórgia, e consequente controle Democrata no Senado, era o fator que faltava para consolidar o cenário de novo grande impulso fiscal no novo governo Joe Biden, que poderá superar US\$ 1,9 trilhão, na proposta do governo. Mesmo que o Congresso aprove um pacote equivalente à metade desse montante, isso já é suficiente para termos um grande evento de liquidez das famílias no segundo trimestre desse ano, suficiente para reavaliarmos nossa projeção de PIB americano de 5,3% para 6,0%, em 2021.

Por outro lado, a pandemia tem apresentado uma dinâmica pior do que a observada meses atrás. O processo de vacinação no mundo desenvolvido tem sido mais lento do que esperávamos, com cerca de 29 milhões de doses distribuídas nos EUA e 12 milhões na União Europeia. As farmacêuticas ainda prometem a entrega de milhões de doses adicionais, que permitirá a acelerar a vacinação nesses países, tão logo tenhamos a resolução de problemas logísticos. O risco, ainda de difícil ponderação, é em relação ao cenário de uma variante que comprometa a eficácia das vacinas atuais, o que ainda não é o caso das cepas do Reino Unido e da África do Sul.

ESTRATÉGIA MACRO

Nos Estados Unidos, a tese de alta da inflação (*reflation*) gerou uma alta discreta das taxas de juros mais longas, com a 10Y Treasuries passando do patamar de 0,90%, no final de 2020, para 1,15%. Ao final do mês, um comunicado mais dovish do FED levou os agentes a devolver parte desse movimento. Com isso, o dólar passou a se valorizar contra as principais moedas. Nas bolsas globais, pesaram as notícias de aceleração de casos de Covid e a perspectiva de gargalos na produção e distribuição de vacinas.

O movimento de alta nos juros futuros também ocorreu no Brasil, com dados de inflação em elevação e o Copom explicitando na ata que poderá iniciar o ciclo de alta da Selic antes do previsto, a despeito do esforço do governo em reforçar o compromisso com a estabilidade fiscal, indicando que não deverá renovar integralmente dos programas de auxílio. Por isso, decidimos alterar nosso cenário de início do ciclo de alta de juros a partir de maio desse ano.

Os fundos multimercado tiveram resultado negativo, com as principais perdas vindo dos prêmios de opções para manutenção de juros no primeiro semestre, que perderam valor com a alta nas taxas, a partir do meio do mês. Também tivemos perdas marginais com as posições de compra em bolsa americana e vendida em dólar.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

O ano começou com realizações na bolsa brasileira, após movimento de forte valorização, nos meses anteriores. A dinâmica de intensa rotação e dispersão de performance setorial se manteve, dessa vez, com os setores mais sensíveis ao nível dos juros sendo os mais impactados pela alta nas taxas. As ações dos grandes Bancos, Construção e Utilidades Públicas, foram destaques de perdas. Destacamos a forte valorização do setor Financeiro e exportadores, em especial, Mineração e Papel & Celulose que se beneficiaram da alta do dólar.

Os fundos de ações fecharam em queda, impactados pelas perdas nos setores de Varejo, Siderurgia e Bancos, enquanto os ganhos vieram dos setores de Saúde, Serviços Financeiros e Tecnologia. Os fundos Long Short fecharam o mês com performance próxima de zero, com destaque para o resultado negativo no setor bancário.

Para esse mês, esperamos um mercado atento à evolução da pandemia e do processo de vacinação, à temporada de divulgação de balanços e às primeiras ações das novas mesas do Congresso em relação às reformas e renovação do auxílio emergencial.

Reforçamos a reabertura do AZ Quest Small Mid Caps para nova captações, fundo de ações que é um dos mais reconhecidos do mercado e que esteve fechado nos últimos anos.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Os fundos de crédito voltaram a apresentar retornos acima das suas metas, mais uma vez se beneficiando das elevadas taxas de carregamento das carteiras e do movimento de fechamento de *spreads*, especialmente nas carteiras de debêntures em CDI e *hedgeada*. O fundo de Debêntures Incentivadas (0,61%) foi novamente o destaque, a despeito do movimento de abertura das taxas de juros reais, em especial dos vértices mais longos.

Esse mês anunciamos a abertura do AZ Quest Supra para captações, que foi estruturado para ser o fundo multimercado da estratégia de crédito privado. O fundo manterá em portfólio ativos e estratégias semelhantes aos já utilizados nos outros fundos da área, com maior exposição nas posições de maior potencial de retorno, como *long and short bonds*, derivativos de crédito, arbitragem IPCA x CDI e ativos High Yield. O fundo fechou o mês com retorno de 0,60% (403% CDI), acumulando 7,98% (643% CDI), desde sua abertura em junho de 2020. Os livros de debêntures *hedgeadas* e em CDI e foram os principais contribuidores na atribuição de resultado do fundo, enquanto o livro de *bonds* apresentou resultado negativo no mês.

ESTRATÉGIA ARBITRAGEM

O AZ Quest Low Vol voltou a apresentar um resultado bastante acima do seu objetivo de longo prazo (230% CDI). Reforçamos o anúncio de reabertura do AZ Quest Termo para novas captações, após breve período de fechamento.

RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			jan/21	2021	jan/21	2021
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	-2,64%	-2,64%	0,7 p.p.	0,7 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	-1,91%	-1,91%	1,5 p.p.	1,5 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	-4,67%	-4,67%	-1,6 p.p.	-1,6 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	-0,04%	-0,04%	-	-
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	-0,24%	-0,24%	-	-
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	-1,01%	-1,01%	-	-
	AZ QUEST MULTI 15	20-out-17	-1,01%	-1,01%	-	-
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	-2,10%	-2,10%	-	-
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	-0,44%	-0,44%	-	-
	AZ QUEST IMA-B 5+ ATIVO	03-out-18	-0,55%	-0,55%	-0,7 p.p.	-0,7 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	0,38%	0,38%	2,6 p.p.	2,6 p.p.
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	0,44%	0,44%	3,0 p.p.	3,0 p.p.
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	0,43%	0,43%	285%	285%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	0,60%	0,60%	403%	403%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	0,72%	0,72%	0,6 p.p.	0,6 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	0,34%	0,34%	230%	230%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,22%	0,22%	147%	147%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,04%	0,04%	24%	24%
Previdência	AZ QUEST RV PREV ICATU FIE FIM	19-fev-20	-2,38%	-2,38%	0,2 p.p.	0,2 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	-1,00%	-1,00%	-	-
	AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV	28-fev-20	-1,43%	-1,43%	-0,6 p.p.	-0,6 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,47%	0,47%	314%	314%

Índices	jan/21	2021
CDI	0,15%	0,15%
Ibovespa	-3,32%	-3,32%
Índice Small Caps	-3,44%	-3,44%
IBX-100	-3,03%	-3,03%
IMA-B 5	0,11%	0,11%
IMA-B	-0,85%	-0,85%
Dólar (Ptax)	5,37%	5,37%

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-fic-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.

