

CARTA MENSAL

Dezembro/2021



AZQUEST

AZIMUT GROUP

CARTA MENSAL – DEZEMBRO 2021

Prezados Parceiros e Investidores,

O mês de dezembro ficou marcado no âmbito internacional pela disseminação de novos casos de Covid-19 em ritmo bastante acelerado em diversos países, derivados principalmente do avanço da variante Ômicron. No entanto, dois fatores principais levaram à queda da aversão a risco nos mercados durante o mês, relacionados à pandemia: (i) o número de casos graves da doença em proporção significativamente menor que o evidenciado nas variantes anteriores; (ii) a imposição de restrições mais brandas por parte das autoridades. Julgamos que a atenção deve ser direcionada principalmente à possibilidade de novos atrasos na reorganização das cadeias globais, com especial atenção à China (que mantém a sua política de tolerância zero).

As taxas de inflação seguiram em patamares elevados na maioria dos países. Nos EUA, esse contexto inflacionário levou o Fomc (Comitê de Política Monetária dos EUA) a reduzir mais intensamente o ritmo de expansão do balanço do Banco Central, o que torna bastante provável o início do processo de elevação dos juros ainda no primeiro trimestre de 2022. Dessa maneira, os Estados Unidos se juntam a outros países no processo de reversão da postura extremamente acomodatória da política monetária implementada em resposta à crise.

Ainda nos EUA, o ano de 2021 também se encerrou com indicações de maior dificuldade para o governo Biden aprovar seu ambicioso plano de expansão fiscal. Novas rodadas de discussão entre os congressistas serão necessárias para ajustar o pacote de medidas numa direção mais modesta, estando claro que a inflação mais elevada (considerando a prevista no início do ano) motivou a perda de apoio gradual para a expansão fiscal originalmente pretendida.

Na China, as autoridades deram sinais mais claros de atuação anticíclica, com redução dos juros e indicações de expansão fiscal para fazer frente ao processo de desaceleração econômica. É importante destacar essa mudança de atitude depois de um longo período de restrição, principalmente no mercado de crédito, reduzindo a probabilidade de cenários mais negativos para a economia do país.

No âmbito doméstico, a inflação continua tão persistente quanto no mundo desenvolvido e em patamar mais elevado. Contudo, parece ter finalmente chegado ao pico. O Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), utilizado pelo Banco Central para medir a inflação oficial ao consumidor, subiu 0,73% no mês de dezembro e acumulou alta de 10,06 % em 2021, após atingir 10,74% no acumulado em 12 meses em novembro. Isso indica que o topo da inflação em 12 meses foi em novembro e que, daqui para frente, ocorrerá o processo de convergência ao centro da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional.

A dúvida existente entre os analistas de mercado é sobre a velocidade de convergência para essa meta - há casas importantes com inflação de 4% e outras, de 6%, para 2022. As previsões sobre o crescimento econômico de 2022 também se apresentam com grande dispersão. A mediana de mercado (Focus/BCB) prevê um crescimento de 0,28%.

No âmbito da política fiscal, permanecem as desconfianças e as expectativas negativas, especialmente depois do efetivo furo do teto (limite superior para pagamento dos precatórios e mudança na periodicidade de contabilização das despesas que vigem sob o teto). Há dúvidas sobre como o Governo contornará a pressão por aumento salarial dos servidores públicos durante o primeiro trimestre de 2022, assim como se o Governo voltará a usar os bancos públicos (CAIXA, BNB e BASA, em particular) para fazer uso de uma política parafiscal expressiva, como fez no período anterior a 2015.

Por conseguinte, diante dessas incertezas e dúvidas sobre o futuro da política fiscal, que também são consideradas pela AZ Quest, assim como sem a clareza da credibilidade da nova âncora fiscal, prevemos um câmbio guiado por essas expectativas, afastado, portanto, de seus fundamentos. Além disso, prevemos IPCA de 5,4% e juros Selic de 12% em 2022 e crescimento do PIB de 4,4% e 0,2% para 2021 e 2022, respectivamente.

ESTRATÉGIA MACRO

O mundo acompanhou a disparada no número de novos casos de Covid-19, especialmente em função das características da nova variante Ômicron. No entanto, dada a menor severidade da doença, com menor incidência de internações e óbitos, o mercado reagiu reduzindo a aversão a risco, gerando um alívio se comparado às incertezas trazidas pela nova onda da pandemia em novembro. Com isso, as bolsas registraram ganhos ao redor do mundo.

No Brasil, o Ibovespa também acumulou ganhos. Contudo, as dúvidas a respeito do novo arcabouço fiscal e as sinalizações recentes por parte do Governo quanto à austeridade futura das contas públicas limitaram o desempenho dos ativos locais. Em linha com o posicionamento já observado no mês anterior, dado o elevado grau de incerteza doméstica, justificado pela condução da política fiscal, ano eleitoral, inflação alta e baixo crescimento, mantivemos a exposição direcional aos ativos brasileiros reduzida, com a componente de *trading* tático intensificada.

A maior contribuição positiva para o fundo no mês veio do mercado de juros local, através de posições vendidas nas taxas nominais na região curta da curva (vencimentos de curto prazo). Iniciamos uma pequena exposição vendida em inflação implícita na região intermediária da curva, que gerou resultado ligeiramente negativo. Ainda em juros, mantivemos a exposição tomada nas taxas de longo prazo dos EUA, que contribuiu positivamente.

No mercado de câmbio, o portfólio manteve a posição comprada no Real e vendida no Euro e acumulou ganhos no período. Os demais pares de moedas carregados pelo fundo tiveram exposições e contribuições marginais.

Com baixa alocação nas bolsas, o portfólio registrou ganhos modestos através da exposição líquida comprada nos EUA, mercados emergentes e no Brasil.

Nossos fundos Macro tiveram um mês de performance positiva. O **AZ Quest Multi** fechou o mês 1,02% de alta, o **MZK Dinâmico** com 0,88% e o **AZ Quest Multi Max** com resultado de 1,36%.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em linha com a postura implementada nos meses anteriores, responsável por acumular resultados expressivos no período se comparado aos *benchmarks* e a indústria de fundos *long short*, *long only* e *long biased*, a Equipe de Gestão de ações permaneceu com o viés mais defensivo, carregando proteções e com baixa exposição relativa.

Na estratégia de *long short*, o **AZ Quest Total Return** teve retorno positivo e acima do CDI. Com a recuperação de performance dos últimos meses, o fundo já superou o CDI em doze meses. No mês, o fundo teve retorno positivo de 0,78%. Os setores que mais contribuíram para o resultado foram Mineração, Varejo e Agronegócio, enquanto os principais detratores foram Serviços Financeiros, Elétricas e Tecnologia. Seguimos com exposição líquida comprada, principalmente, em Tecnologia, Assistência Médica e Agronegócio, e vendida em Varejo, Serviços Financeiros e Bens de Consumo.

Nos fundos da estratégia *long only* e *long biased*, o **AZ Quest Small Mid Caps** fechou o mês de dezembro em alta de 2,31%, encerrando o ano com retorno de 6,5 p.p. acima do índice SMLL. Os setores que mais contribuíram para o resultado foram Agronegócio, Bens de Capital e Varejo, enquanto os maiores detratores foram Bancos, Elétricas e Shoppings. Seguimos com maior exposição nos setores de Elétricas, Varejo e Agronegócio. Em relação ao **AZ Quest Top Long**

Biased, o fundo fechou o mês de dezembro em alta de 1,84%, encerrando o ano com retorno de 9,8 p.p. acima do seu *benchmark* (IBX-100), graças a sua estratégia de diferenciação e proteção do portfólio. Os setores que mais contribuíram para o resultado no mês foram Serviços Financeiros, Petróleo & Petroquímica e Agronegócio, enquanto Bancos, Elétricas e Bens de Consumo foram os principais detratores de performance. Seguimos com maior exposição líquida comprada nos setores de Tecnologia, Petróleo & Petroquímica e Assistência Médica, e vendida nos setores de Bens de Consumo, Varejo e Serviços Financeiros. Por fim, o **AZ Quest Ações** encerrou dezembro com alta de 2,20%, acumulando queda de 16,5% no ano. Os setores que mais contribuíram para o resultado foram Petróleo e Petroquímica, Varejo e Mineração, enquanto os maiores detratores foram Bancos, Serviços Financeiros e Elétricas. Seguimos com maior exposição nos setores de Petróleo e Petroquímica, Varejo e Bancos.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

O mercado primário local seguiu ativo em dezembro, porém já notamos sinais de normalização após o ritmo forte de emissão observado nos últimos 2 meses. Para os próximos meses, esperamos que o *pipeline* continue ativo e em ritmo mais normalizado. O mercado secundário seguiu com liquidez adequada e bom volume de negócios. Os *spreads* de crédito tiveram comportamento entre estabilidade e pequenas aberturas, movido por fatores técnicos, como a grande quantidade recente de ofertas e algumas vendas pontuais de tesourarias. Entendemos que os *spreads* seguem em patamares saudáveis e continuamos construtivos com a atratividade da classe e com a qualidade dos fundamentos de crédito das empresas.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +0,77% no mês de dezembro, resultado em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A carteira de debêntures em CDI rodou um pouco abaixo do seu carregamento, com os *spreads* de crédito oscilando entre estabilidade e pequenas aberturas, mas sem alteração nos fundamentos de crédito. O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +0,74% no mês de dezembro, resultado um pouco abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A carteira de debêntures em CDI rodou um pouco abaixo do seu carregamento, com os *spreads* de crédito oscilando entre estabilidade e pequenas aberturas, mas sem alteração nos fundamentos de crédito. O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +1,00% no mês de dezembro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. O destaque foi a estratégia *offshore*, tivemos resultados positivos tanto das posições de derivativos quanto de *cash* - mesmo com a curva de juros americanos abrindo ao longo do mês, os *bonds* brasileiros performaram consistentemente, devolvendo boa parte das perdas acumuladas desde a metade de setembro. Já no mercado local, os destaques positivos foram a carteira de FIDC e a Estratégia Yield, enquanto a carteira de debêntures em CDI rodou um pouco abaixo do seu carregamento, com *spreads* de crédito oscilando entre estabilidade e pequenas aberturas, mas sem alteração nos fundamentos de crédito. O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,50% no mês de dezembro, resultado bastante positivo puxado pela estratégia *offshore*. Na parcela *offshore*, tivemos resultados positivos tanto das posições de derivativos quanto de *cash* - mesmo com a curva de juros americana abrindo ao longo do mês, os *bonds* brasileiros performaram consistentemente, devolvendo boa parte das perdas acumuladas desde a metade de setembro. Já no mercado local, os destaques positivos foram a carteira de FIDC e a Estratégia Yield, enquanto a carteira de debêntures em CDI rodou um pouco abaixo do seu carregamento, com *spreads* de crédito oscilando entre estabilidade e pequenas aberturas, mas sem alteração nos fundamentos de crédito. Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de +0,69% no mês de dezembro, resultado abaixo do IMA-B5 (+0,79%). Ganhamos com o fechamento dos *spreads* de crédito, contudo não suficiente para compensar o resultado negativo oriundo do posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real e os custos do fundo.

OUTRAS ESTRATÉGIAS

Em dezembro, o **AZ Quest Low Vol** teve o ótimo resultado de 1,89% (248% CDI), concretizando a estratégia traçada no mês anterior, quando nos últimos dois pregões de novembro realizamos operações de financiamento (*papel/call/put*) e o Fundo foi impactado pela contabilização destas. Contudo, o retorno e o lucro foram auferidos no início do mês de dezembro, quando

novas operações de financiamento também foram realizadas, gerando um resultado expressivo no período. O fundo **AZ Quest Termo** seguiu sua rentabilidade-alvo planejada com 0,77%, encerrando o ano com retorno acumulado de 4,6% (105% do CDI).

O fundo **AZ Quest Azimut Equity China Dólar** apresentou retorno de -1,17%, composto pela valorização marginalmente positiva da classe institucional investida no exterior somada à desvalorização do Dólar perante o Real no mês.

RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			dez/21	2021	dez/21	2021
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	2,20%	-16,49%	-0,7 p.p.	-4,6 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	2,31%	-9,66%	-1,5 p.p.	6,5 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	1,84%	-1,40%	-1,3 p.p.	9,8 p.p.
	AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR	26-fev-21	-1,17%	-	1,0 p.p.	N/A
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	0,38%	3,11%	49%	71%
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	0,78%	4,75%	102%	108%
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	1,02%	0,10%	133%	2%
	MZK DINÂMICO	30-abr-18	0,88%	1,17%	115%	27%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	1,36%	-3,18%	178%	-
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	0,87%	0,77%	114%	18%
	AZ QUEST JURO REAL	03-out-18	0,84%	1,25%	0,0 p.p.	-3,3 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	0,77%	6,71%	101%	153%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	0,74%	7,08%	97%	161%
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	1,00%	7,63%	131%	174%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	1,50%	8,00%	196%	182%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	0,69%	7,48%	-0,1 p.p.	2,9 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	1,89%	4,44%	248%	101%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,77%	4,67%	101%	106%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,82%	4,61%	107%	105%
Previdência	AZ QUEST RV PREV ICATU	19-fev-20	1,32%	-13,76%	-0,8 p.p.	-5,3 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	0,81%	1,33%	106%	30%
	AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV	28-fev-20	0,17%	-5,79%	-0,1 p.p.	-4,5 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU LUCE	09-set-16	0,71%	7,08%	93%	161%

Índices	dez/21	2021
CDI	0,76%	4,40%
Ibovespa	2,85%	-11,93%
Índice Small Caps	3,82%	-16,19%
IBX-100	3,14%	-11,18%
IMA-B 5	0,79%	4,57%
IMA-B	0,22%	-1,26%
Dólar (Ptax)	-0,70%	7,39%

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+29(u)/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.

