

CARTA MENSAL

Fevereiro/2022



AZQUEST

AZIMUT GROUP

CARTA MENSAL – FEVEREIRO 2022

Caros Parceiros e Investidores,

Fevereiro foi marcado pela invasão da Ucrânia pela Rússia, seguida pela crescente aliança de países ocidentais em torno dos interesses ucranianos, resultando em sanções financeiras e comerciais sobre a economia russa. Importante destacar também que países alinhados historicamente à Rússia, a exemplo da China, também não têm apoiado a invasão, mostrando-se propensos à solução diplomática para que esse conflito seja finalizado. Essa postura intensifica o isolamento russo e o seu respectivo desligamento comercial e financeiro no âmbito global.

Do ponto de vista econômico, entendemos que esse desligamento representa um choque de oferta negativo, ao desacelerar a produção e alavancar o aumento da inflação mundial, até então prevista para começar a diminuir em abril, a partir da normalização dos efeitos da Covid-19 sobre as cadeias produtivas mundiais.

E como isso tem se refletido em termos globais e no Brasil?

Nos EUA, até o presente momento, não houve mudança na postura do Banco Central norte-americano (Fed). A condição inicial da economia no momento desse novo choque já é de alta inflação e baixa ociosidade no mercado de trabalho. Adicionalmente, a situação patrimonial bastante forte das famílias sugere que o impacto dos preços do petróleo sobre o consumo deve ser menor do que em outras ocasiões. Nesse contexto, os membros do comitê de política monetária (Fomc) vêm demonstrando maior convicção para adequar, de maneira ágil, a condução da política monetária via aumento da taxa de juros e redução do balanço do Fed. Assim, o Fomc deve optar por iniciar o processo de alta de juros em março, que deve se estender pelo restante de 2022 e início de 2023, com um plano de voo de levar os juros até próximo de 2,0%. Ajustes nesse plano dependerão principalmente do comportamento da inflação.

Na Europa, há uma intensificação maior de choque de oferta negativo no curto prazo, com nova rodada de forte elevação dos preços de gás natural. Esse contexto contribui para que o Banco Central Europeu mantenha elevada atenção com o risco inflacionário. No entanto, o impacto potencialmente relevante na atividade econômica europeia resulta em maior cautela no curto prazo.

A China, por sua vez, na contramão do mundo, com uma inflação ao consumidor controlada, continua a ajustar a política econômica na direção expansionista, a fim de evitar a desaceleração econômica.

No âmbito doméstico, a inflação ao consumidor continua persistente e em patamar mais elevado que o observado no mundo desenvolvido. Em janeiro de 2022, o IPCA atingiu 0,54%, acumulando 10,38%, acima dos 10,06% observados nos 12 meses anteriores. Nossa previsão é que, para 2022 (ou seja, em 12 meses), o IPCA se reduza para 5,9%, indicando que ocorrerá um processo de convergência à meta de 3,5% estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Ressalte-se que a inflação deverá ficar (pelo segundo ano seguido) em um patamar maior que o limite superior estabelecido pelo CMN, atualmente em 5%.

Com a invasão da Rússia na Ucrânia, aumentam os riscos de essa previsão de inflação se elevar, especialmente devido às pressões nos preços do óleo e do gás e de algumas commodities alimentícias, como o trigo e o milho. Apesar desse conflito e do atual ciclo de alta da taxa Selic, mantemos uma visão relativamente construtiva para a atividade econômica, com previsão de 0,3% de crescimento neste ano, em decorrência de possíveis surpresas na parte não-cíclica do PIB, a exemplo dos investimentos públicos, decorrente da disponibilidade dos recursos por parte dos governos subnacionais, e dos investimentos advindos das concessões já realizadas.

No fim do atual ciclo de alta da taxa Selic, se a política fiscal agir de maneira coordenada, esperamos que a taxa básica de juros fique em 12,5%, mantendo-se nesse nível por um período menor que o pico de 14,25% alcançado no último ciclo de alta, que durou 14 meses durante o

biênio 2015-2016. Em outras palavras, se o Governo respeitar o atual teto (evitar forte expansão real do gasto público) e não fizer uso de excessos fiscais junto aos bancos públicos, como ocorria antes de 2016, usufruirá plenamente dos benefícios das reformas aprovadas nos últimos seis anos.

É preciso que haja responsabilidade fiscal, com a manutenção dos bons resultados recentemente obtidos, para que esses benefícios ocorram. Nesse sentido, destaque-se os atuais incentivos políticos para fomentar medidas fiscais de curto prazo que piorem a situação fiscal, em virtude da pressão inflacionária adicional decorrente do conflito no leste europeu. Ao considerar o cenário de uma política fiscal responsável, ao longo do conflito entre Rússia e Ucrânia e a natural incerteza de ano eleitoral, esperamos um câmbio de R\$/US\$ 5,4, no final de 2022.

ESTRATÉGIA MACRO

O mês foi marcado pela invasão russa à Ucrânia, conflito que escalou na primeira metade do mês e tornou-se o principal influenciador dos movimentos de mercados no mundo todo.

Esse evento, que levou a um clima de aversão a risco generalizado e preocupações com inflação via novos choques de oferta, reverteu algumas tendências observadas no começo do ano, como a depreciação do Dólar contra outras moedas e queda das bolsas americanas, em um movimento de fuga para os ativos dos EUA.

Além disso, os mercados seguem atentos às atitudes dos BCs ao redor do mundo, especialmente o Fed e o ECB, que têm se mostrado cada vez mais duros na luta contra a inflação.

A maior contribuição positiva para o Fundo no mês veio das posições compradas em Real contra o Dólar. As demais exposições em moedas como Zar sul-africano, Peso mexicano e Dólares australiano, canadense e neozelandês registraram desempenho negativo.

As posições em renda variável também apresentaram contribuições relevantes, com ganhos acumulados principalmente através da venda de bolsas americanas (tanto S&P-500 quanto Nasdaq), e perdas registradas no *book* de *Long & Short* em Bolsa Brasil.

Por fim, o Fundo também registrou ganhos nas estratégias de juros internacionais, com destaque para o resultado oriundo das posições compradas nas taxas europeias (as quais foram diminuídas no final do mês devido à incerteza da guerra no continente).

Os *books* Quantitativos (de *commodities*, *equities* e juros offshore) também registraram resultados positivos relevantes no mês.

As contribuições negativas, por outro lado, vieram das posições em juros locais, aplicadas na inflação implícita e na curva pré-fixada.

Em meio às turbulências dos mercados, nossos fundos Macro registraram resultados positivos. O **AZ Quest Multi** fechou o mês com 0,73% de alta, o **MZK Dinâmico** com 0,96% e o **AZ Quest Multi Max** com resultado de 0,77%. O fundo **AZ Quest Multi PWR**, versão mais agressiva da estratégia Macro e que busca uma utilização de risco 1,5 x maior do que o Multi Max, encerrou o mês com performance de 0,82%, chegando a 5,23% no ano.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em fevereiro, a bolsa brasileira se descolou das principais bolsas mundiais. O Ibovespa foi o único índice que conseguiu encerrar mês com alta de 0,89%. Os setores que puxaram o índice para cima foram em primeiro lugar o de *commodities*, seguidos por energia (petróleo) e finalmente o setor de elétricas e saneamento. Todos os demais setores, com destaque negativo para o varejo, e industriais, encerraram o mês em queda. Esse desempenho setorial sem dúvida é reflexo da invasão da Ucrânia, com pressão sobre as *commodities* e mais inflação mundial de energia, e ao mesmo tempo uma redução na expectativa de recuperação das economias de todo o globo em 2022. Um ponto de destaque que vale o comentário é que ao longo do mês de fevereiro o fluxo de investimentos estrangeiros para a bolsa seguiu com forte saldo positivo, com entradas líquidas próximas a R\$ 30 bi, e no ano já chega a R\$ 60 bi de saldo positivo acumulado.

Nossos fundos das estratégias de ações e de *long short* em fevereiro não alteraram de forma significativa as principais posições e teses de investimento. Seguimos com menos exposição em ações de setores mais ligados à dinâmica de atividade econômica local e ao longo do mês aumentamos a exposição aos setores de energia, mineração e setores mais defensivos, do ponto de vista de valor das companhias.

Mesmo com uma postura mais defensiva os nossos fundos **AZ Quest Top Long Biased** e o **AZ Quest Ações** não conseguiram fechar o mês em alta, mas conseguiram uma boa performance relativa em relação à indústria. O **AZ Quest Small Mid Caps** encerrou o mês com queda inferior ao SMLL, e, por sua vez, o **AZ Quest Total Return** teve retorno negativo de 1,1% no mês.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

O mercado primário continuou com boa atividade em fevereiro. Ainda vimos precificação inadequada em várias ofertas, mas algumas poucas estavam com preço correto e alocamos em duas delas. Mesmo com bom número e volume de ofertas, nossa percepção é que não foi suficiente para suprir a necessidade de alocação da indústria, dada a forte captação para renda fixa e crédito privado. No secundário, vimos o mercado mais comprador, principalmente na segunda metade do mês, mas a marcação das debêntures refletiu pouco desse movimento, com *spreads* de crédito ficando entre estabilidade e pequenos fechamentos.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +0,86% no mês de fevereiro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para as carteiras de LF e LFSN. O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +0,86% no mês de fevereiro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para as carteiras de debêntures hedgeadas e LFSN.

Já o **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +0,92% no mês de fevereiro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias no mercado local apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures hedgeadas e bancários (LF e LFSN). Já a estratégia *offshore* teve uma performance negativa no mês, reflexo do mau humor com os *bonds* corporativos brasileiros, mesmo em nomes que já estavam sendo negociados com bastante desconto (por juros e não fundamento de crédito). O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +0,74% no mês de fevereiro, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. Essa performance é explicada pelo resultado negativo da parcela *offshore* no mês, reflexo do mau humor com os *bonds* corporativos brasileiros, mesmo em nomes que já estavam sendo negociados com bastante desconto (por juros e não fundamento de crédito). Já no mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados e os destaques foram as carteiras de debêntures hedgeadas e bancários (LF e LFSN). Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de +1,35% no mês de fevereiro, resultado acima do IMA-B5 (+1,06%). Ganhamos tanto no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros, quanto com fechamento dos *spreads* de crédito.

OUTRAS ESTRATÉGIAS

Mês após mês o fundo **AZ Quest Low Vol** vem se destacando em nossa plataforma de produtos. O fundo encerrou o mês de fevereiro com retorno de 1,36% (ou 181% do CDI) e nos últimos 12 meses rendeu o equivalente a 131% do CDI. Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo** manteve sua rentabilidade-alvo planejada com 0,85% no mês, o equivalente a 114% do CDI.

RENTABILIDADES

| | Fundos | Início | Rentabilidades | | Comparação com Benchmark | |
|--------------------|------------------------------------|-----------|----------------|---------|--------------------------|------------|
| | | | fev/22 | 2022 | fev/22 | 2022 |
| Ações | AZ QUEST AÇÕES | 01-jun-05 | -0,96% | 6,68% | -1,9 p.p. | -1,3 p.p. |
| | AZ QUEST SMALL MID CAPS | 30-dez-09 | -1,47% | 1,13% | 3,7 p.p. | 3,1 p.p. |
| | AZ QUEST TOP LONG BIASED | 18-out-11 | -3,75% | -3,25% | -5,2 p.p. | -11,7 p.p. |
| | AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR | 26-fev-21 | -5,60% | -15,56% | - | - |
| Long Short | AZ QUEST EQUITY HEDGE | 30-nov-07 | -0,08% | 0,42% | - | 28% |
| | AZ QUEST TOTAL RETURN | 23-jan-12 | -1,07% | -0,83% | - | - |
| Macro | AZ QUEST MULTI | 13-set-13 | 0,73% | 2,69% | 98% | 181% |
| | MZK DINÂMICO | 30-abr-18 | 0,96% | 2,47% | 128% | 166% |
| | AZ QUEST MULTI MAX | 24-fev-17 | 0,77% | 3,97% | 103% | 267% |
| | AZ QUEST MULTI PWR | 31-ago-21 | 0,82% | 5,23% | 109% | 351% |
| | AZ QUEST YIELD | 20-set-12 | 0,31% | 1,17% | 42% | 79% |
| | AZ QUEST JURO REAL | 03-out-18 | 0,73% | 0,26% | -0,3 p.p. | -0,9 p.p. |
| Crédito | AZ QUEST LUCE | 11-dez-15 | 0,86% | 1,64% | 115% | 110% |
| | AZ QUEST VALORE | 09-fev-15 | 0,86% | 1,63% | 115% | 110% |
| | AZ QUEST ALTRO | 15-dez-15 | 0,92% | 1,71% | 122% | 115% |
| | AZ QUEST SUPRA | 15-jun-20 | 0,74% | 1,37% | 99% | 92% |
| | AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS | 06-set-16 | 1,35% | 1,31% | 0,3 p.p. | 0,1 p.p. |
| Arbitragem | AZ QUEST LOW VOL | 28-nov-08 | 1,36% | 2,30% | 181% | 154% |
| | AZ QUEST TERMO | 03-ago-15 | 0,85% | 1,64% | 114% | 110% |
| Previdência | AZ QUEST RV PREV ICATU | 19-fev-20 | -0,67% | 3,29% | -1,5 p.p. | -2,2 p.p. |
| | AZ QUEST PREV ICATU MULTI | 22-abr-15 | 0,72% | 2,13% | 96% | 143% |
| | AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV | 28-fev-20 | 0,18% | -1,66% | -0,4 p.p. | -1,5 p.p. |
| | AZ QUEST PREV ICATU LUCE | 09-set-16 | 0,84% | 1,60% | 113% | 108% |

| Índices | fev/22 | 2022 |
|-------------------|--------|--------|
| CDI | 0,75% | 1,49% |
| Ibovespa | 0,89% | 7,94% |
| Índice Small Caps | -5,19% | -1,95% |
| IBX-100 | 1,46% | 8,43% |
| IMA-B 5 | 1,06% | 1,18% |
| IMA-B | 0,54% | -0,19% |
| Dólar (Ptax) | -4,07% | -7,90% |

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.

