

CARTA MENSAL

Fevereiro/2021



AZQUEST

AZIMUT GROUP

CARTA MENSAL – FEVEREIRO 2021

Esse foi um mês intenso nos mercados internacionais, com forte reação dos ativos de risco à aceleração de crescimento econômico, especialmente no mundo desenvolvido. No caso dos EUA, a expectativa é de um segundo trimestre de crescimento excepcional em função da retirada das restrições de mobilidade e consequente reabertura do setor de serviços, viabilizadas pelo sucesso no programa de vacinação. Esse movimento ocorre ao mesmo tempo que os consumidores já se encontram com excesso de poupança e terão novo evento de incremento de liquidez, depois da implementação do pacote de US\$ 1,9 tri do governo Biden, que deverá ter sua provável aprovação pelo Congresso em meados de março. Com isso, a bolsa americana voltou a se valorizar, ainda que com elevada volatilidade, quando impactada pela alta nas taxas das *Treasuries*.

Ainda que sigamos observado números correntes de inflação bastante controlados nos Estados Unidos, o balanço de riscos tem viés positivo em termos de inflação futura, especialmente para o segundo trimestre, principalmente pela aceleração da atividade mencionada acima. Os bancos centrais devem seguir com discurso acomodatório, o que deverá trazer volatilidade para as curvas de juros, à medida que os mercados reagem aos dados de crescimento e à provável aceleração nos preços no curto prazo, independentemente da tendência inflacionária futura, que só conheceremos a posteriori. Seguimos acreditando que eventuais pressões nos dados na inflação tendem a ser temporárias, já que os fatores desinflacionários (tecnologia, ganhos produtividade) que mantiveram os preços controlados, mesmo em um longo período de expansão monetária.

No Brasil, o mês também foi de aumento da incerteza com relação ao ambiente econômico, notadamente em função dos desdobramentos políticos. A mensagem vinda do Congresso Nacional é da necessidade de se aprovar uma nova rodada de auxílio emergencial, diante da piora da epidemia. Consideramos essa renovação muito importante para que o país consiga atravessar esse período final da crise de forma mais rápida e menos penosa para a população. Entretanto, é fundamental que a aprovação venha acompanhada de contrapartidas fiscais relevantes, o que exigirá uma forte capacidade de articulação da base governista. A pauta se tornou ainda mais relevante diante do crescente temor de mudanças na atual política econômica ortodoxa, após a troca de comando da Petrobras, em reação aos seguidos aumentos de preço de combustíveis e consequente pressão popular por medidas de controle da inflação.

O risco inflacionário seguiu aumentando, à medida em que a taxa de câmbio se manteve pressionada em período de forte aumento do petróleo e outras commodities. Incorporando esse fator, revisamos novamente a projeção do IPCA 2021 para 3,9%. É importante ressaltar que esse cenário base para a inflação exige a recuperação plena de credibilidade fiscal, fato que deveria manter as expectativas de inflação ancoradas e permitir que o hiato do mercado de trabalho bastante elevado exerça uma pressão desinflacionária no segundo semestre. Com a inflação mais elevada, o balanço de riscos desfavorável e o provável aumento de gastos no curto prazo, julgamos que o Copom terá elementos suficientes para iniciar o ciclo de aperto monetário em março, com 50 p.b.

A evolução da covid-19 se agravou principalmente a partir da segunda metade do mês, pressionando fortemente o sistema de saúde em grande parte do país e levando a novas medidas de restrição. Na maioria das localidades, restrições até aqui implementadas têm sido mais brandas do que o previsto, concentradas no período noturno. Sob a ótica da atividade econômica, essa forma de restrição deve ter impacto apenas limitado no curto prazo, embora seja importante ressaltar que segue havendo o risco de evoluírem em direção a medidas mais restritivas ao longo de março. Seguimos entendendo que o ritmo de vacinação, ainda lento durante fevereiro, deve ganhar velocidade daqui em diante, permitindo uma reabertura plena da economia ainda nesse semestre. Mantemos a projeção de alta do PIB em 3,8%, com o menor crescimento no primeiro trimestre sendo compensado por um carregamento estatístico mais alto a partir do meio do ano.

ESTRATÉGIA MACRO

As taxas de juros americanas seguiram em elevação, refletindo a divulgação de novos dados de atividade que confirmam a pujança da economia dos Estados Unidos, mas que também reforçam a tese de que deveremos observar picos de inflação nos próximos meses.

No Brasil, observamos uma deterioração no quadro em geral, seja pelas mudanças na gestão da Petrobras, quanto pelas discussões sobre a renovação do auxílio e seus impactos na situação fiscal. Também pesou a divulgação de novos dados de inflação, que confirmam a aceleração nos preços, que levaram o mercado a precificar, com alta na curva de juros futuros, a antecipação do início do ciclo de elevação da Selic pelo Banco Central. Com esse quadro mais instável o Real se desvalorizou 1% contra o dólar, que já acumula alta de 6,42% no ano.

Os fundos multimercado tiveram resultado negativo, com perdas no book de juros e bolsa brasileira. Tivemos ganhos marginais com a posição comprada em bolsa americana.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

A bolsa brasileira teve novo mês de desvalorização, refletindo a piora do quadro macroeconômico e político. O principal destaque do mês foi a forte queda das ações da Petrobras, que após o anúncio de redução de impostos e potencial intervenção do Governo Federal na gestão dos preços dos combustíveis ocasionou a saída do presidente da empresa, Roberto Castello Branco. A perspectiva de mudanças na condução da política de preços administráveis e maior intervenção nas estatais também impactou as ações do Banco do Brasil e das empresas do setor elétrico e bancário.

Com baixa exposição nesses setores, nossos fundos de ações fecharam em queda, mas acima dos seus respectivos benchmarks. As maiores perdas nos setores de Varejo e Saúde, enquanto os ganhos vieram de Mineração e Papel e Celulose. O destaque ficou para os fundos *Long Short* que tiveram mês de performance positiva, acima do CDI, com os principais ganhos vindos das posições compradas em Papel e Celulose e Serviços Financeiros e perdas no setor de petróleo.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Os fundos de crédito tiveram novo mês de forte valorização, com destaque para a performance do AZ Quest Supra que fechou o mês com valorização de 1,01%. A carteira de debêntures em CDI e hedgeada foi a principal fonte de ganhos, beneficiada pelo fechamento de *spreads*, em função do sólido fluxo de compra durante todo o período. Atualmente o fundo se encontra com exposição líquida de 150% do seu patrimônio investido em títulos de crédito (118% em ativos locais, 20% em *Bonds*, 5% na Estratégia *Yield*, 7% em caixa).

Apesar da valorização recente, quando o fechamento de *spreads* gerou fortes ganhos de capital nas carteiras de debêntures locais, ainda observamos taxas de carregamento bastante atrativas, acima do histórico para ativos com esse perfil de risco de crédito. Por isso, seguimos otimistas com a perspectiva de retorno para os fundos nos próximos meses.

ESTRATÉGIA ARBITRAGEM

O AZ Quest Low Vol apresentou oscilação fora de seu padrão histórico, por conta de perdas em uma posição de financiamento de Petrobrás (compra de papel casada com venda de call), estratégia de curto prazo que sempre foi utilizada pelo fundo, e que é aberta somente em períodos próximos aos vencimentos das opções, quando existe uma grande margem de segurança entre o preço da ação e o *strike* da opção. Como consequência do anúncio de mudanças do comando da empresa, as ações de Petrobrás caíram cerca 20% na data do exercício da opção, gerando perdas no fundo de 1,89%, naquela data. Seguindo nosso controle de risco, decidimos pelo fechamento dessa posição.

RENTABILIDADES

Fundos		Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			fev/21	2021	fev/21	2021
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	-2,40%	-4,98%	2,0 p.p.	2,6 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	0,81%	-1,12%	2,6 p.p.	4,1 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	-0,94%	-5,57%	2,5 p.p.	0,8 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	0,37%	0,33%	278%	117%
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	0,92%	0,68%	684%	240%
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	-0,59%	-1,59%	-	-
	AZ QUEST MULTI 15	20-out-17	-0,59%	-1,59%	-	-
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	-1,18%	-3,25%	-	-
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	-0,22%	-0,66%	-	-
	AZ QUEST IMA-B 5+ ATIVO	03-out-18	-0,88%	-1,43%	-0,3 p.p.	-0,9 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	0,61%	1,00%	4,6 p.p.	3,5 p.p.
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	0,78%	1,23%	5,8 p.p.	4,3 p.p.
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	0,75%	1,18%	555%	414%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	1,01%	1,62%	750%	569%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	-0,24%	0,48%	0,4 p.p.	1,0 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	-1,59%	-1,25%	-	-
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,12%	0,34%	86%	118%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,26%	0,30%	196%	105%
Previdência	AZ QUEST RV PREV ICATU FIE FIM	19-fev-20	-2,06%	-4,39%	1,4 p.p.	1,5 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	-0,35%	-1,35%	-	-
	AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV	28-fev-20	-1,57%	-2,98%	-0,1 p.p.	-0,6 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,70%	1,17%	519%	412%

Índices	fev/21	2021
CDI	0,13%	0,28%
Ibovespa	-4,37%	-7,55%
Índice Small Caps	-1,83%	-5,21%
IBX-100	-3,45%	-6,38%
IMA-B 5	-0,60%	-0,49%
IMA-B	-1,52%	-2,36%
Dólar (Ptax)	0,99%	6,42%

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-aco-es-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 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 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/>; 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.

