

## BOLETIM MENSAL – JANEIRO 2017

O mês de janeiro marcou o início da era Trump nos EUA, com sinais claros de como o presidente pretende conduzir sua política de "America First". Logo no seu primeiro dia à frente da Casa Branca, Trump retirou formalmente os EUA da Parceria Transpacífico (TPP), acordo comercial para eliminar a boa parte das tarifas entre parceiros importantes dos EUA, como Japão, Canadá, México, Austrália, e diversos países da Ásia. O acordo havia sido negociado por Obama, como forma de garantir a posição americana e limitar a influência chinesa na região de maior crescimento econômico do mundo. Também deixou claro que pretende renegociar alguns termos do NAFTA. Por outro lado, o governo da Rússia afirmou que os presidentes Putin e Trump concordaram em estreitar os laços entre as duas potências.

Porém, as notícias de maior impacto interno foram a determinação de imediata construção do muro na fronteira com o México e o decreto que proíbe a entrada de cidadãos de sete países de maioria muçulmana nos EUA. Essas medidas geraram fortes reações da opinião pública, classe empresarial e de líderes mundiais. Na Europa, os ministros das Relações Exteriores da França e da Alemanha criticaram a decisão de interromper o programa de refugiados. O governo do Canadá ofereceu vistos temporários para os viajantes que ficarem impossibilitados de seguir para os EUA. O primeiro-ministro do Japão, afirmou que continuará promovendo o livre comércio e que procurará convencer os EUA da importância do TPP.

No lado econômico, dados de diversas regiões confirmam o quadro de lenta retomada do crescimento e da inflação global, reforçando nosso cenário de gradual processo de normalização monetária. O discurso de Janet Yellen vem na mesma direção, à medida que menciona a boa situação da economia americana, mas lembra que a inflação ainda se mantém abaixo de 2% e que o mercado de trabalho demanda atenção, principalmente em relação ao baixo crescimento dos salários.

No Brasil, o evento de maior impacto nos mercados, sem dúvidas, foi a surpreendente decisão do Copom, de reduzir a taxa básica de juros em 0,75 p.p., para 13,00% a.a. Na ata da reunião, o Copom comenta que a decisão pela aceleração do ciclo de corte de juros se deu pelo rápido processo de desinflação, consequência da contração da atividade econômica e contínua distensão do mercado de trabalho. O texto ainda abre espaço para um novo corte de 0,75 p.p. na próxima reunião, uma vez que as expectativas para a inflação seguem ancoradas.

A economia permanece em processo de recessão, que aprofunda o déficit fiscal pelo lado das receitas, apesar do esforço do Governo em controlar os gastos públicos. De positivo, a balança comercial apresentou o maior superávit anual da história (US\$ 48 bilhões), refletindo forte contração das importações e também melhora recente nos termos de troca, que ajuda no processo de valorização da moeda local e controle da inflação.

Nem mesmo em um mês de recessos no parlamento e na justiça, o cenário político deu sossego. A morte do Ministro Teori Zavascki, responsável pelo processo da Lava Jato no STF, às vésperas da homologação das 77 delações da de executivos da Odebrecht, chacoalhou o mundo político. De um lado, mudança do relator abre espaço para um atraso no processo, à medida que o novo ministro precisará analisar todos os autos. De outro, cria um constrangimento ao Presidente Temer, que certamente sofrerá pressão na nomeação do novo ministro, justamente no período de eleição das mesas diretoras do Congresso, fator fundamental para a condução e aprovação das medidas de ajuste.

## ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

As ações brasileiras se valorizaram este mês (Ibovespa: 7,38%), impulsionadas pela perspectiva de aceleração da queda nos juros locais e de um ambiente externo ainda *dovish*.

Nossos fundos de ações apresentaram ótimo resultado, com a maior parte deles superando seus benchmarks. Destaque para o AZ Quest Top Long Biased, com alta de +11,42%. Os principais ganhos vieram dos setores de Saneamento, Mineração e Serviços Financeiros.

Os fundos da estratégia Long Short voltaram a apresentar um desempenho bastante positivo, com ganhos da maioria dos setores. Destaque para as posições compradas nos setores de Saneamento e Serviços Financeiros. Também tivemos ganhos relevantes nos setores Elétrico e de Mineração.

## ESTRATÉGIA MACRO

Nossos fundos da estratégia Macro tiveram bons resultados no mês. O AZ Quest Multi teve alta de 1,93% (179% CDI), enquanto o AZ Quest Yield valorizou 1,14% (106% CDI).

A maior contribuição para o resultado do AZ Quest Multi veio do mercado de renda variável, com a posição comprada e de valor relativo em ações brasileiras.

Em mês de forte movimento de fechamento nos juros brasileiros, as posições de NTN-Bs e flattening na parte intermediária da curva de DI's, apresentaram resultado bastante positivo.

O dólar fechou o mês em queda de 4,05%, em função do fluxo de recursos para o Brasil e da reversão do "Trump Trade", que levou à valorização da moeda americana nos últimos meses. Assim, nossas posições de venda de dólar contra real e aplicada em cupom cambial apresentaram resultados positivos. No mercado internacional, obtivemos ganhos com a posição EWZ vs. EWA. As perdas vieram com a posição comprada em USD vs. Yen + Euro

## ESTRATÉGIA CRÉDITO

Aproveitamos o mês de janeiro que é costumeiramente mais calmo para revisões de crédito, principalmente nos setores elétrico e financeiro, nossas maiores posições.

Ainda que tenhamos uma carteira conservadora, com elevado nível de caixa, os fundos voltaram a apresentar resultados acima dos seus objetivos de retorno. Obtivemos bons resultados em quase todas as sub-carteias dos fundos, com destaque para a carteira de LFSN, em função da forte demanda por esse tipo de ativo, consequência do fluxo de vencimento de títulos incentivados (e.g. LCI e LCA).

No fundo AZ Quest Altro, aproveitamos o grande fechamento das curvas de juros e o bom resultado na carteira direcional de inflação, a um forte fechamento no spread de crédito da carteira de títulos *hedgedos*, para sair de duas posições e com isso reduzir o *gross exposure* dessa estratégia.

Acreditamos que 2017 será rico em emissões corporativas. Porém, esse fluxo mais intenso deverá ocorrer a partir do 2º trimestre. Até lá, deveremos assistir a uma *outperformance* dos ativos, gerado principalmente por esse desequilíbrio da oferta x demanda.

## ESTRATÉGIA ARBITRAGEM

Nossos fundos apresentaram bom resultado, com todos eles superando seu benchmark. O Legan Low Vol teve alta de 1,16% (106,5% do CDI), com ganhos diversificados entre as estratégias de Cash & Carry, Termo, Financiamento & Reversão. O AZ Legan Termo apresentou retorno de 1,15% (105,5% do CDI).

## RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			jan/17	2017	jan/17	2017
Ações	<a href="#">AZ QUEST AÇÕES FIC FIA</a>	01-jun-05	7,44%	7,44%	0,1 p.p.	0,1 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA</a>	30-dez-09	10,64%	10,64%	-0,8 p.p.	-0,8 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA</a>	18-out-11	11,42%	11,42%	4,2 p.p.	4,2 p.p.
	AZ BRASIL FIA	02-mai-16	1,04%	1,04%	-6,3 p.p.	-6,3 p.p.
Long Short	<a href="#">AZ QUEST EQUITY HEDGE FIM</a>	30-nov-07	1,80%	1,80%	166%	166%
	<a href="#">AZ QUEST TOTAL RETURN FIA</a>	23-jan-12	2,37%	2,37%	218%	218%
Macro	<a href="#">AZ QUEST YIELD FI RF LP</a>	20-set-12	1,14%	1,14%	105%	105%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI FIC FIM</a>	13-set-13	1,93%	1,93%	177%	177%
Crédito	<a href="#">AZ QUEST LUCE</a>	15-dez-15	1,25%	1,25%	115%	115%
	<a href="#">AZ QUEST ALTRO</a>	11-dez-15	1,34%	1,34%	123%	123%
	AZ LEGAN VALORE	28-abr-14	1,24%	1,24%	114%	114%
	AZQ DEBENTURES INCENTIVADAS	06-set-16	-	-	-	-
Previdência	<a href="#">ICATU SEG AZ QUEST PREV. MULTIM.</a>	22-abr-15	2,15%	2,15%	-0,8 p.p.	-0,8 p.p.
	AZ QUEST ICATU PREV RENDA FIXA	09-set-16	-	-	-	-
Arbitragem	LEGAN LOW VOL	28-nov-08	1,16%	3,05%	1,16%	6,22%
	AZ LEGAN TERMO	03-ago-15	1,15%	3,37%	1,15%	6,85%
Caixa	AZ CASH SOBERANO	02-mai-16	1,04%	3,13%	1,04%	6,46%

Índices	jan/17	2017
CDI	1,09%	1,09%
Dólar (Ptax)	-4,05%	-4,05%
Ibovespa - Fech	7,38%	7,38%
IGPM	0,43%	0,43%
IBX-100	7,21%	7,21%
Índice Small Caps	11,42%	11,42%

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 passada não é garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela 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. Nenhum fundo conta com garantia da instituição administradora, da gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses.

Riscos gerais: em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com a administradora dos fundos da AZ Quest Investimentos Ltda. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250, ou acesse [www.azquest.com.br](http://www.azquest.com.br).

