

BOLETIM MENSAL – ABRIL 2017

Os últimos meses têm apresentado um recorrente quadro de lenta recuperação econômica, queda nas taxas de inflação e juros, discussões sobre a capacidade do Governo em conduzir o plano de reformas, em meio a denúncias da Lava Jato.

Abril não foi diferente. A Produção Industrial em fevereiro avançou 0,1%, inferior aos 0,7% esperados pelo mercado, enquanto o IPCA de março ficou em 0,25%, acumulando 4,57%, em 12 meses, indicando que há bastante espaço para o BCB seguir com o ciclo de queda dos juros.

Se, no lado econômico, o mês não trouxe novidades, o mesmo não se pode dizer do quadro político. Finalmente, foi divulgada a tão aguardada "Lista do Fachin", que autorizou a instauração de 74 inquéritos e colocou boa parte do mundo político na "linha de tiro" da Lava Jato. Ainda há dúvidas sobre o real impacto no andamento das reformas, em especial a da Previdência. Porém, o certo é que o Governo tem mostrado força na articulação no Congresso, mesmo com alguns reveses pontuais, como no caso do veto à exigência de aumento da contribuição previdenciária dos servidores de 11% para 14%, como contrapartida para aos estados endividados.

Apesar de alguns partidos "aliados" terem se posicionado de forma contrária, a Reforma Trabalhista foi aprovada com 296 votos, número pouco inferior aos 308 necessários para aprovação da Reforma da Previdência. O texto acaba com o imposto sindical obrigatório e flexibiliza a CLT em diversos pontos, como em relação à jornada de trabalho e permitindo que negociado entre as partes prevaleça sobre a lei.

Também foi divulgado o texto da Reforma da Previdência do relator Arthur Maia, um projeto "desidratado", mas que ainda mantém a estrutura central da proposta original. A principal concessão veio da redução idade mínima de aposentadoria para as mulheres, de 65 para 62 anos.

A necessidade de recolocar o país em trajetória de crescimento, e a enorme desaprovação popular ao aumento de impostos como alternativa para lidar com a questão fiscal, especialmente considerando a aprovação da PEC dos gastos, nos leva a acreditar na aprovação da reforma pelo Congresso.

Nos EUA, economia dá sinais de perda de força, com montadoras de veículos divulgando vendas decepcionantes, enquanto o mercado de trabalho mostra geração de empregos abaixo das expectativas do mercado.

O FED continua a sinalizar que pretende aumentar sua taxa básica de juros mais duas vezes em 2017, mas mostra em suas atas que já discute a redução do seu balanço, hoje em US\$ 4,5 trilhões. Ao mesmo tempo, Trump se aproveita da instabilidade na Coreia do Norte e Síria para aumentar a agressividade externa, em busca de maior popularidade e força no Congresso.

Diante da dificuldade de implementar suas promessas de campanha mais polêmicas, Trump também deverá focar nas medidas de aceleração da atividade. Esse mês, foram apresentadas as linhas centrais do plano fiscal, que inclui a redução de 35% para 15% no imposto sobre lucros corporativos e a diminuição das faixas de cobranças que serão aplicadas sobre os trabalhadores. Trump deverá encontrar resistência no Congresso, já que muitos deputados, inclusive republicanos, são contra o crescente déficit do país.

O resultado do primeiro turno da eleição francesa trouxe alívio global, com a vitória do centrista e pró-Euro, Emmanuel Macron, que enfrentará a candidata de extrema-direita, Marine Le Pen, no segundo turno. Caso Macron confirme seu favoritismo, esse será um importante fator de redução do risco político na Europa. Destacamos ainda a decisão do BoJ de manter sua política monetária inalterada, reforçando que a redução dos estímulos só ocorrerá quando a inflação atingir a meta de 2%.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em mês de relativa estabilidade nos ativos de renda variável (Ibovespa: +0,64%), nossos fundos de renda variável apresentaram resultado positivo, com destaque para o AZ Quest Small Mid Caps, que se valorizou 1,75%.

A maior contribuição veio do setor de Varejo, com forte valorização das nossas principais posições. Também tivemos bom resultado no setor de construção. Destacamos o sucesso no leilão de novas linhas de transmissão, indicando uma melhora no ambiente de negócios do setor elétrico e o grande potencial de investimento privado para bons projetos no Brasil.

Os setores de Siderurgia e Mineração estiveram entre os principais detratores de performance, reflexo da queda no preço do minério de ferro na China, que chegou a recuar para o menor nível em 5 meses. Apesar da elevação do seu rating pela Moody's, as ações da Petrobrás apresentaram queda no mês e também foram fonte de perdas.

Seguimos com maior exposição a empresas cíclicas domésticas, com maior alavancagem financeira e em alguns setores cíclicos globais. Em função do nosso otimismo em relação à recuperação ciclica brasileira, aumentamos significativamente a nossa exposição em Varejo e, em menor medida, em Serviços Financeiros.

ESTRATÉGIA MACRO

Em mês de *risk off* global e de consolidação da tendência da queda da inflação no Brasil, nossos fundos Macro apresentaram resultados mistos, com ganhos nas posições de juros e perdas com hedges.

As curvas de juros reais reverteram o movimento de fechamento que vinha gerando contribuição positivas nos últimos meses. Com isso, tivemos perdas nas posições de NTN-Bs de prazo intermediário. Por outro lado, obtivemos ganhos com a posição aplicada em juros nominais curtos, em função da expectativa de aumento do ciclo pelo Bacen.

Por outro lado, tivemos perdas com posições de hedges para o cenário externo, com as posições comprada em *spread over Treasury 2Y* e tomada em *Treasury 10Y*.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Os fundos tiveram rentabilidade marginalmente abaixo dos objetivos de longo prazo. O resultado foi decorrente de (i) uma menor contribuição do book de LF subordinadas, (ii) da maior exposição de caixa e (iii) principalmente de uma menor rentabilidade da carteira de debêntures devido, em média, a abertura dos spreads de crédito desses ativos, em função de movimentos técnicos após longo período de valorização.

O mercado de emissões primárias esteve muito forte, mantendo a tendência iniciada em março e deverá manter essa tração estrutural, principalmente se a reforma da previdência for aprovada. Isso é importante, pois a decisão de fechamento temporário do AZ Quest Altro foi possibilitar uma readequação do portfólio, uma vez que a velocidade de captação superava a capacidade de alocação em novos ativos.

Apesar da perspectiva de melhora do cenário macro, mantivemos o perfil conservador dos portfólios, atentos ao momento adequado para agirmos nessa direção.

ESTRATÉGIA ARBITRAGEM

O Legan Low Vol apresentou rentabilidade acima do CDI pelo 5º mês consecutivo (+0,99%; 125% CDI). Tivemos ganhos nas principais estratégias, sendo a mais relevante o Financiamento e Reversão em VALE5. Também destacamos o ótimo resultado em Cash&Carry e de reversão em PETR4. O AZ Legan Termo apresentou rentabilidade de 0,83% (105% CDI), após a conclusão do processo de transferência de administrador.

RENTABILIDADES


	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			abr/17	2017	abr/17	2017
Ações	AZ QUEST AÇÕES FIC FIA	01-jun-05	1,05%	6,53%	0,4 p.p.	-2,1 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA	30-dez-09	1,75%	15,99%	-1,7 p.p.	-4,1 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA	18-out-11	0,59%	15,93%	-0,3 p.p.	6,8 p.p.
	AZ BRASIL FIA	02-mai-16	-1,28%	5,50%	-1,9 p.p.	-3,1 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE FIM	30-nov-07	0,67%	4,30%	85%	112%
	AZ QUEST TOTAL RETURN FIA	23-jan-12	0,65%	4,91%	83%	128%
Macro	AZ QUEST YIELD FI RF LP	20-set-12	0,79%	5,77%	100%	150%
	AZ QUEST MULTI FIC FIM	13-set-13	0,44%	7,55%	56%	196%
	AZ QUEST MULTI MAX FIC FIM	24-fev-17	-	-	-	-
Crédito	AZ QUEST LUCE	15-dez-15	0,79%	4,21%	100%	109%
	AZ QUEST ALTRO	11-dez-15	0,76%	4,46%	97%	116%
	AZ LEGAN VALORE	28-abr-14	0,77%	4,15%	98%	108%
	AZQ DEBENTURES INCENTIVADAS	06-set-16	0,23%	3,34%	0,3 p.p.	0,9 p.p.
Previdência	ICATU SEG AZ QUEST PREV. MULTIM.	22-abr-15	0,84%	3,73%	0,1 p.p.	-1,5 p.p.
	AZ QUEST ICATU PREV RENDA FIXA	09-set-16	0,71%	4,17%	90,59%	108,40%
Arbitragem	LEGAN LOW VOL	28-nov-08	0,99%	3,09%	125,61%	111,41%
	AZ LEGAN TERMO	03-ago-15	0,83%	2,71%	104,61%	101,09%
Caixa	AZ CASH SOBERANO	02-mai-16	0,74%	2,61%	93,48%	95,61%

Índices	abr/17	2017
CDI	0,79%	3,85%
Dólar (Ptax)	0,95%	-1,86%
Ibovespa - Fech	0,64%	8,59%
IGPM	-0,21%	-0,84%
IBX-100	0,88%	9,09%
Índice Small Caps	3,41%	20,05%

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 colistas. 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.

 Prospecto de acordo com Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.