

BOLETIM MENSAL – OUTUBRO 2017

O cenário benigno que vinha se desenhando nos últimos meses passou a ser temporariamente questionado, em outubro, em função da divulgação de dados e eventos que abalaram três dos seus principais pilares de sustentação: a retomada da atividade econômica, o ciclo de corte de juros e o cenário externo.

O mercado reagiu e aproveitou para realizar lucros obtidos nos últimos meses. O Real se desvalorizou, o mercado de juros apresentou movimento de *steepening* de curva e o Ibovespa fechou próximo da estabilidade, pior desempenho mensal em cinco meses.

A frustração com alguns dados de atividade divulgados ao longo do mês interrompeu o processo de melhora das expectativas para o PIB em 2018. O IBC-BR apresentou a primeira retração em três meses, enquanto as vendas no varejo caíram pela primeira vez em quatro meses. No entanto, quando analisados de maneira mais profunda, não é possível afirmar que tais dados indiquem a reversão da tendência de recuperação verificada até então.

Um bom exemplo é a produção industrial verificada em agosto, que frustrou as expectativas do mercado com a primeira queda após quatro meses consecutivos de alta. No entanto, a atividade industrial apresentou sólido crescimento de 4,0% em relação ao mesmo período do ano passado, impulsionado por resultados positivos em todas as quatro grandes categorias pesquisadas, incluindo a produção de bens de capital, considerada um bom termômetro da confiança dos empresários.

A despeito de amplamente esperado pelo mercado, o corte de 75bps na Selic gerou bastante volatilidade em função do controverso comunicado do Comitê. Parte dos agentes interpretou a retirada do trecho em que “o Comitê antevê encerramento gradual do ciclo” como uma sinalização de que Selic terminal de 7%, ao final de 2017, o que levou a uma elevação das taxas mais curtas. Nossa interpretação, entretanto, é que o Copom deixou a “porta aberta” para cortes adicionais, dependendo das condições de mercado, especialmente do nível de inflação e de câmbio nos próximos meses.

O destaque do quadro político local, foi o já aguardado arquivamento da segunda denúncia contra o Presidente Michel Temer. Apesar do placar mais apertado que na primeira denúncia, o resultado abre espaço para o Governo reorganizar a sua articulação política, para que volte a pautar o Congresso em temas fundamentais para a continuidade do processo de retomada da economia, em especial, a Reforma da Previdência. Uma condição necessária para isso parece ser a reforma ministerial.

O cenário externo também se mostrou pouco mais complicado para os países emergente, em função da perspectiva do anúncio de novas medidas fiscais nos Estados Unidos que, na interpretação de alguns analistas, levaria ao aumento da inflação local e conseqüente redução do espaço para a atual política de gradualismo na redução dos estímulos monetários. Adicionalmente, a proximidade da divulgação do nome que substituirá Janet Yellen na presidência do FED, no início de 2018 também gerou volatilidade e elevação da curva de *Treasuries*, com conseqüente valorização da moeda norte-americana. O movimento no Dólar foi tal, que zerou as perdas observadas no início do ano, em relação à cesta de moedas emergentes.

Mesmo com um quadro internacional marginalmente mais volátil, a confirmação de Jerome Powell é indicativo de manutenção da estratégia gradual implementada pelo FED sob o comando de Yellen, diante da ausência de pressões inflacionárias relevantes. A reforma tributária em discussão no Congresso, por sua vez, deve entrar em seu estágio mais difícil de discussão, na qual Câmara e Senado terão que encontrar os pontos de consenso da medida.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

O quadro macroeconômico mais instável levou os índices das ações brasileiras a fecharem o mês próximos da estabilidade, apesar de um início de ciclo de divulgação de resultados do 3T17 bastante promissor. Seguimos confiantes no crescimento dos lucros de boa parte das empresas brasileiras, positivamente impactados pelo crescimento das receitas e queda nas despesas financeiras.

Nossos fundos de ações superaram seus benchmarks, com destaque para o fundo AZ Quest Small Mid Caps, que fechou o mês com resultado de +0,19%, apesar da queda de 1,49% do índice SMLL.

Após período de resultados bastante consistentes, nossos fundos Long Short tiveram performance positiva, mas abaixo do CDI. Os setores mais ligados à retomada da atividade econômica e à queda das taxas de juros, como Varejo, Consumo Discricionário e Shoppings, apresentaram pequenas perdas no mês, enquanto as posições nos setores de Logística e Petróleo & Gás, estiveram entre as principais contribuições positivas.

ESTRATÉGIA MACRO

Nossos fundos multiestratégia apresentaram pequena queda o mês, movimento dentro do esperado para seu perfil de risco/ retorno. As curvas de juros reverteram o movimento de fechamento observado nos últimos meses, gerando perdas para nossas posições aplicadas em juros reais e nominais. Apesar do movimento contrário nesse mês, seguimos enxergando boa relação retorno/risco nas posições aplicados nos vértices mais curtos da curva de juros nominais, diante do espaço para cortes adicionais na Selic, ainda não completamente precificados pelo mercado.

Em mês bastante volátil no mercado de câmbio, nossa posição comprada em Real contra uma cesta de moedas cíclicas apresentou ganhos, mas não foi suficiente para compensar as perdas com a venda de USD contra Euro e contra Real, esta última feita através de opções.

Seguimos liquidamente comprados em bolsa brasileira através de setores ligados à dinâmica econômica local e vendidos em setores e empresas defensivas.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

O aumento no número de emissões primárias, já observado há alguns meses, permitiu que aumentássemos a diversificação e carregue dos portfólios. Já no mercado secundário, fomos mais ativos na ponta de venda, especial no AZ Quest Altro, e utilizamos o caixa dessas vendas para comprar os ativos das ofertas primárias.

Apesar de ainda mantermos um perfil conservador nos portfólios, as carteiras de LFSN e debentures em CDI geraram bons resultados, em função de fechamentos pontuais dos spreads de crédito e do carregue intrínseco dessas carteiras.

No caso do AZ Quest Altro, a carteira de debêntures hedgeadas e a carteira de FIDC detraíram parte do resultado do mês. O fundo ainda teve perdas com as posições em ativos de crédito indexados ao IPCA, tanto pela abertura e *steepening* da curva de juro real quanto pela abertura do spread de crédito desses ativos, movimento que também impactou o resultado do AZ Quest Debêntures Incentivadas.

ESTRATÉGIA ARBITRAGEM

Em mês volátil no mercado de ações brasileiras, o Legan Low Vol voltou a apresentar rentabilidade dentro do seu objetivo de longo prazo, com performance de 105% CDI, com maior contribuição através da estratégia de Financiamento e Reversão. Também tivemos aumento na exposição de Termo e Cash & Carry.

RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			out/17	2017	out/17	2017
Ações	AZ QUEST AÇÕES FIC FIA	01-jun-05	0,26%	23,64%	0,2 p.p.	0,3 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA	30-dez-09	0,19%	39,76%	1,7 p.p.	-3,2 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA	18-out-11	-0,05%	32,73%	0,1 p.p.	8,6 p.p.
	AZ BRASIL FIA	02-mai-16	-0,80%	19,48%	-0,8 p.p.	-3,9 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE FIM	30-nov-07	0,47%	10,24%	73%	117%
	AZ QUEST TOTAL RETURN FIA	23-jan-12	0,50%	12,53%	78%	143%
Macro	AZ QUEST YIELD FI RF LP	20-set-12	0,25%	10,40%	39%	119%
	AZ QUEST MULTI FIC FIM	13-set-13	-0,44%	13,04%	-67%	149%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	-0,66%	12,53%	-103%	188%
Crédito	AZ QUEST LUCE	15-dez-15	0,67%	9,33%	104%	107%
	AZ QUEST ALTRO	11-dez-15	0,63%	9,95%	98%	114%
	AZ LEGAN VALORE	28-abr-14	0,66%	9,54%	103%	109%
	AZQ DEBENTURES INCENTIVADAS	06-set-16	-0,47%	1,73%	-1,0 p.p.	-1,9 p.p.
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU ARROJADO	22-abr-15	0,41%	12,74%	64%	146%
	AZQ PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,62%	9,19%	96%	105%
Arbitragem	LEGAN LOW VOL	28-nov-08	0,68%	2,27%	105%	116%
	AZ LEGAN TERMO	03-ago-15	0,68%	2,19%	105%	103%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,44%	9,15%	68%	105%

Índices	Out/17	2017
CDI	0,65%	8,75%
IMA-B 5	0,48%	11,48%
Dólar (Ptax)	3,44%	0,55%
Ibovespa - Fech	0,02%	23,38%
IBX-100	-0,13%	24,12%
Índice Small Caps	-1,49%	42,99%

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.