

CARTA MENSAL

Junho/2021



AZQUEST

AZIMUT GROUP

CARTA MENSAL – JUNHO 2021

Em junho o Copom decidiu elevar a Selic em 0,75 pp, como esperado. A autoridade sinalizou no comunicado que fará a normalização integral da taxa básica de juros e que repetirá os 0,75 pp na próxima reunião, porém sugeriu que não há qualquer compromisso com essa posição. Entendemos que a evolução das expectativas para a inflação de 2022 e da composição da variação dos preços dos bens comercializáveis e não-comercializáveis é fundamental para a definição da taxa na próxima reunião. Consideramos que a Selic deve encerrar 2021 em 6,50%.

No Brasil, seguimos com cenário econômico construtivo. Após constantes revisões para cima do crescimento, projetamos um PIB para 2021 na ordem de 5,5%, mantendo o viés altista. O maior crescimento inclusive tem contribuído para melhorar a percepção fiscal do país, seja pelas reformas pró-mercado, seja pela própria consolidação fiscal. A recuperação cíclica em andamento, e a Lei Complementar 173/2020, que impede reajuste salarial neste ano nas esferas subnacionais, proveem fôlego para que esse avanço e a aludida consolidação se intensifiquem.

No curto prazo, os três principais riscos domésticos que podem impedir a continuidade desse cenário são a deterioração da pandemia da Covid-19, o aprofundamento da crise hídrica e as incertezas advindas da CPI da Pandemia.

Em relação à pandemia, os casos e óbitos passaram a recuar no fim de junho. Houve queda na média móvel de óbitos nos últimos sete dias de junho, de modo que esta saiu do patamar de 2.000 no começo de junho para 1.600, no final de junho. Vale destacar também que as ocupações hospitalares de Covid-19 vêm caindo em estados e capitais, assim como o avanço da vacinação, com média móvel acima de 1 milhão de doses nas duas últimas semanas de junho.

Sobre a crise hídrica, atribuímos risco baixo de um racionamento no quarto trimestre, em decorrência do acionamento das térmicas e das medidas tomadas pelo governo e pela ANEEL. Ademais, entendemos existir um setor diferente do vigente em 2001 (ano do apagão), com menor dependência das hidrelétricas (83,3% em 2001 e 62,5%, em 2021) e sistema de transmissão mais extenso (70 mil km em 2001 e 145,6 mil km de linhas, em 2021). No entanto, há risco maior de blecautes esparsos.

Já a incerteza decorrente da CPI da pandemia advém de fatos novos que sempre podem surgir; como se diz em Brasília: “nunca se sabe como termina uma CPI”. De qualquer forma, até o presente momento, não há qualquer materialização de ato que cause desgaste político permanente do Presidente da República. A aliança explícita entre este e o Presidente da Câmara – responsável pela abertura do processo de impeachment – também nos leva a atribuir baixo risco para esse evento.

No exterior, o principal fato econômico foi a interpretação mais cautelosa com a reação do Fed à inflação. O mercado acreditava em uma condução de política monetária mais leniente, até que a partir da reunião de junho essa probabilidade se reduziu bastante, diante da maior preocupação demonstrada pelo comitê frente a um cenário de risco significativo de alta para a inflação no médio prazo.

Essa postura mais atenta com a inflação resultou em uma ancoragem das expectativas para prazos mais longos e em alguma antecipação de redução dos estímulos em 2022. Sendo assim, o comportamento dos preços nos EUA ganhou ainda mais relevância à frente, uma vez que a recuperação do mercado de trabalho segue ocorrendo (porém a um ritmo que não parece suficiente para alterar a visão de política monetária).

Nas economias emergentes, essa postura mais conservadora do Fed, somada à pressão inflacionária mais persistente, reduziu o espaço para política monetária expansionista. Ao longo do mês, decisões de juros mais *hawkish* foram verificadas no México e no próprio Brasil.

ESTRATÉGIA MACRO

A equipe de gestão manteve o viés otimista para os mercados locais e internacionais, alternando as alocações entre as classes de ativos, de forma a expressar a visão favorável e, ao mesmo tempo, buscando considerar os níveis de preços e os riscos elencados para a materialização dos cenários.

A melhora na percepção da situação fiscal doméstica, avanços na agenda de reformas, crescimento econômico mais robusto, vacinação avançando e a manutenção do processo de normalização da taxa de juros reforçaram o ambiente local construtivo. Por outro lado, os riscos políticos vindos da CPI da Covid, a crise hídrica, a manutenção das pressões inflacionárias globais e a possibilidade de antecipação da retirada dos estímulos por parte do Fed configuram como sendo as principais ameaças.

Assim como no mês anterior, a maior contribuição positiva para os fundos veio das posições compradas em Real contra o Dólar, protegidas pela venda do Peso mexicano e do Rand sul-africano. Ganhos também vieram com a venda do Euro contra a moeda americana. As demais posições em moedas registraram desempenhos marginais.

Mantivemos exposições compradas em bolsas, com destaque para o resultado positivo acumulado com os índices americanos. As posições nos índices e ações locais, de mercados emergentes e europeus registraram performances praticamente nulas.

Nos juros, carregamos pequenas posições aplicadas na curva, mantendo a componente de trading elevada. Com o movimento de alta das taxas na região curta e intermediária, o portfólio acumulou perdas modestas.

Nossos fundos Macro tiveram mais um mês muito positivo. O **AZ Quest Multi** fechou o mês de junho com valorização de 0,77%, o **AZ Quest Multi Max** com 1,20% e o **MZK Dinâmico** apresentou resultado de 1,07% no mesmo período, acumulando o retorno de 4,38% no ano e alta de 10,94% em 12 meses.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

A bolsa brasileira teve um mês "morno" de performance em junho, com alta de 0,46%, mas ainda assim acumulou um primeiro semestre excelente, com mais de 6,5% de retorno. Durante o mês, a bolsa oscilou ao sabor de um quadro global forte do ponto de vista de retomada de atividade, e das discussões sobre os próximos passos do Fed, com receios de que possamos estar entrando num processo inflacionário mais forte. O mercado também ficou atento aos novos focos da variante delta da Covid-19 e como o processo de reabertura de mobilidade nos países desenvolvidos poderia aumentar o número de casos, o que não tem se verificado. A bolsa brasileira começou o mês muito forte e foi perdendo "fôlego" com o desenrolar da CPI da Covid. Na última semana do mês voltou ao zero-a-zero em razão da má performance do setor Elétrico e dos bancos, repercutindo a proposta de reforma tributária feita pelo ministro Paulo Guedes.

Nossos fundos de ações apresentaram resultado positivo no mês, acompanhando a performance dos seus respectivos *benchmarks*. O **AZ Quest Ações** fechou o mês de junho em alta de 0,48%, acompanhando o resultado do Ibovespa, com ganhos vindos, majoritariamente, dos setores de Petróleo e Petroquímica (1,2%), Varejo (0,9%) e Elétricas (0,04%). Os maiores detratores do resultado foram os setores de Siderurgia (-0,6%), Bens de Consumo (-0,4%) e Bancos (-0,2%). O **AZ Quest Small Mid Caps** fechou o mês de junho em alta de 1,61%, marginalmente acima do benchmark SMLL, com ganhos vindos, majoritariamente, dos setores de Varejo (1,1%), Petróleo & Petroquímica (0,5%) e Bancos (0,5%). Os maiores detratores do resultado foram os setores de Shoppings (-0,4%), Siderurgia (-0,3%) e Assistência Médica (-0,3%). O **AZ Quest Top Long Biased** fechou o mês de junho em alta de 0,87%, marginalmente acima do benchmark IBX, com ganhos vindos, majoritariamente, dos setores de Petróleo & Petroquímica (1,8%), Varejo (0,3%) e Mineração (0,2%). Os maiores detratores foram os setores de Assistência Médica (-0,4%), Siderurgia (-0,3%) e Elétricas (-0,2%).

Nosso fundo Long Short, **AZ Quest Total Return**, fechou o mês de junho com resultado próximo a zero, com ganhos vindos, majoritariamente, dos setores de Petróleo & Petroquímica (0,25%), Varejo (0,1%) e Telecom & IT (0,08%), sendo compensados pelas perdas nos setores de Bens de Consumo (-0,14%), Assistência Médica (-0,08%) e Shoppings (-0,06%).

ESTRATÉGIA CRÉDITO

Junho encerrou um semestre bastante movimentado no mercado primário de crédito. Vimos um mercado saudável e notamos equilíbrio entre oferta, com grande volume de emissões e demanda, com os fundos de crédito voltando a captar e absorvendo essas emissões. O mercado secundário também seguiu com boa liquidez, e em junho notamos fechamento de *spread* na maioria dos ativos das carteiras dos nossos fundos.

Neste mês os nossos fundos da estratégia de crédito privado tiveram resultado acima das respectivas rentabilidade-alvo de longo prazo. O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de 0,50%, com a estratégia de debêntures em CDI sendo novamente o principal destaque positivo no mês. O **AZ Quest Altro** com 0,71%, tendo como destaques as debêntures hedgeadas, debêntures CDI e a estratégia offshore. O **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um retorno de 0,75% no mês de junho, resultado bastante acima do IMA-B5 (-0.13%). Ganhamos com fechamento dos *spreads* de crédito e no posicionamento relativo entre os vértices da curva.

O **AZ Quest Supra** teve performance de 0,88% no período, tendo novamente a estratégia offshore como destaque positivo. Os bonds LATAM e brasileiros continuam demandados. As estratégias no mercado local também tiveram resultados bastante positivos, com destaque para a carteira de debêntures em CDI e Estratégia Yield.

OUTRAS ESTRATÉGIAS

Os fundos de arbitragem tiveram performance bem acima do CDI, evidenciando uma tendência de recuperação dos resultados no ano. O fundo **AZ Quest Low Vol** encerrou o mês com 0,41% e o **AZ Quest Termo** 0,34%.

Para o fundo **AZ Quest Azimut Equity China** junho foi um mês bastante desafiador. Em linha gerais, a performance negativa se deu por três grandes fatores: a) um grande movimento de rotação setorial vindo de "growth" e "value" por ações com valuations mais especulativos, especialmente nos setores de veículos elétricos, energia solar e energias renováveis – setores esses em que o nosso fundo não tem alocações no momento; b) os dois principais setores em que nosso portfólio está alocado, saúde e consumo (35% do portfólio), sofreram desproporcionalmente durante o mês. Todo o setor farmacêutico foi penalizado por conta do novo processo de licitação do governo para compra de medicamentos para o sistema nacional de saúde, levando as empresas farmacêuticas a reduzirem suas ofertas em alguns medicamentos genéricos em quase 50% para ganharem as licitações. Em consumo, as empresas de eletrodomésticos também sofreram, uma vez que o consumo ainda não voltou inteiramente aos níveis pré-pandemia e os custos dos insumos continuaram a subir devido aos fortes aumentos nos preços da commodities; c) entre as nossas Top 15 posições, Meinian Health e PingAn Insurance caíram acima da média em junho. A Meinian Health reportou números trimestrais de crescimento abaixo do esperado, levando a uma maior realização no preço da ação. Com relação à PingAn Insurance, a maior seguradora na China, a empresa fez uma racionalização da base de 1,5 milhão de corretores, e isso acabou impactando os resultados, levando também à realização no valor das ações.

Por fim, vale destacar que mais de metade da performance negativa do fundo **AZ Quest Azimut Equity China** desde o início de suas atividades advém da valorização do real frente ao dólar no período. O real estava bastante descontado ao final de fevereiro de 2021, na casa dos R\$5,90 por dólar, e ao longo dos últimos quatro meses se valorizou bastante, chegando ao final de junho em patamares de R\$5,00 por dólar. Na nossa visão, em que pese o impacto negativo da valorização de curto prazo da nossa moeda, reforçamos a tese de que as alocações em veículos que dão acesso a estratégias fora do Brasil também devem levar em consideração o efeito de proteção de portfólio que trazem pela exposição à moeda americana.

RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			jun/21	2021	jun/21	2021
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	0,48%	7,71%	0,0 p.p.	1,2 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	1,61%	13,29%	0,3 p.p.	1,9 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	0,87%	5,37%	0,2 p.p.	-3,4 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	0,17%	0,72%	55%	57%
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	0,01%	0,87%	3%	68%
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	0,77%	1,24%	251%	98%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	1,20%	1,77%	392%	139%
	MZK DINÂMICO	30-abr-18	1,07%	4,38%	351%	346%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	0,21%	-0,02%	69%	-
	AZ QUEST JURO REAL	03-out-18	-0,37%	0,30%	-0,2 p.p.	-1,0 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	0,50%	2,76%	165%	217%
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	0,71%	3,58%	234%	283%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	0,65%	3,03%	214%	238%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	0,88%	4,34%	288%	342%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	0,75%	3,17%	0,9 p.p.	1,9 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	0,41%	0,06%	133%	5%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,34%	1,39%	111%	110%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,50%	1,88%	164%	148%
Previdência	AZ QUEST RV PREV ICATU FIE FIM	19-fev-20	0,31%	3,82%	-0,2 p.p.	-0,7 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	0,64%	0,98%	211%	77%
	AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV	28-fev-20	-0,10%	-1,92%	-0,5 p.p.	-1,2 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,60%	3,14%	198%	247%

Índices	jun/21	2021
CDI	0,30%	1,27%
Ibovespa	0,46%	6,54%
Índice Small Caps	1,29%	11,41%
IBX-100	0,63%	8,82%
IMA-B 5	-0,13%	1,29%
IMA-B	0,42%	-0,72%
Dólar (Ptax)	-4,40%	-3,74%

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.

