

AZQUEST

CARTA MENSAL – DEZEMBRO 2022

ESTRATÉGIA MACRO

Nos EUA, os dados de inflação de nov/22 surpreenderam de forma baixista, com variação de 0,10% (esperado 0,22%) no índice cheio e núcleo de 0,20% (esperado 0,30%). Deste resultado, as surpresas baixistas foram disseminadas, porém ressalta-se a deflação de bens no núcleo de -0,50%, com carros usados variando -2,90%. Alimentação veio em 0,50% (contra expectativa de 0,70%) e Energia veio em -1,60% (contra expectativa de -1,40%). Em termos interanuais, a inflação nos EUA ficou em 7,10%, com o núcleo em 6% ano-contra-ano. Em sua última reunião, o Banco Central americano subiu os juros em 50 bps – em linha com as expectativas, elevando para 4,50% a.a., mantendo a taxa em terreno restritivo e com discurso de que assim manterá até a inflação estar controlada e convergir para a meta. A revisão trimestral das projeções mostrou uma expectativa mediana dos membros do Comitê de Política Monetária – Fomc, para uma taxa de 5,1% em 2023, sinalizando ausência de cortes para 2023 e contrariando as expectativas de mercado. Por fim, os dados de vendas no varejo e produção industrial de novembro apresentaram um resultado mais fraco que o esperado (-0,60% mês-contra-mês ante -0,20% esperado para o varejo; e -0,20% ante 0% esperado para a produção industrial).

Na Europa, o destaque de dezembro ficou para a agenda das últimas reuniões dos Bancos Centrais em 2022. Tanto o ECB como o BoE aumentaram os juros em 50 bps, como esperado, elevando as taxas para 2,00% (ECB) e 3,50% (Reino Unido). A inflação (CPI) de novembro no Reino Unido, em termos interanuais, desacelerou de 11,10% para 10,70% (esperado 10,90%), com o núcleo saindo de 6,50% para 6,30% (esperado 6,50%). O desemprego em novembro ficou estável em 3,70%. A produção industrial europeia variou -2% no mês de outubro (ante expectativa de -1,5%). Houve também aumento de 50 bps na taxa de juros da Suíça (elevando para 1,0%) e 25 bps na taxa da Noruega (2,75% final).

Na China, o destaque foi o afrouxamento da política de Covid-0 por parte do Governo. O gradual relaxamento das medidas restritivas tem trazido aumento na mobilidade (que tem se recuperado gradualmente à medida que as pessoas se tornam mais confiantes e imunizadas, seja pela vacina ou por terem se infectado), bem como a queda no número de casos registrados, que contribuiu para a extinção das testagens em massa. Dos dados econômicos, surpreendeu a queda das exportações de novembro (-8,70% YoY ante expectativa de -3,90%), bem como das importações (-10,60% YoY), sinalizando a volta do comércio mundial aos padrões pré-pandemia. Dados de inflação de novembro, se mostraram ainda contaminados pelo impacto das medidas restritivas, com um CPI desacelerando de 2,10% para 1,60% YoY, e o núcleo bem comportado em 0,60% YoY. De forma geral, os dados de atividade de novembro decepcionaram, ainda muito impactados pelas restrições da pandemia. As diretrizes do Governo em seguir retirando essas restrições e promover um crescimento sustentável da economia foram delineadas no *Central Economic Working Conference* (CEWC) de dezembro, sinalizando um maior otimismo com o crescimento de 2023.

No Japão, o BC surpreendeu o mercado anunciando a expansão do intervalo para as taxas dos títulos de 10 anos de -0,50% e 0,50%. A taxa de juros, por sua vez, permaneceu constante em -0,1% conforme o mercado esperava. Nesse contexto, a discussão sobre novas flexibilizações de política monetária no Japão ganhou força, com os analistas ponderando a possibilidade de o BoJ finalizar sua política de *Yield Curve Control* e até começar o processo de alta de juros, eventualmente. Tal quadro levou à valorização da moeda japonesa.

E no Brasil, em novembro o IPCA registrou alta de 0,41%, acumulando 5,90% em 12 meses ante os 6,47% nos 12 meses anteriores. Nossa expectativa é que o IPCA feche o ano de 2022 em 5,5%. Para 2023, nossa projeção é de 4,90%, indicando que há um processo lento de convergência



para a meta ao longo do horizonte relevante. Por isso, esperamos que a taxa básica de juros permaneça em 13,75% até setembro. Ademais, nossa expectativa para o PIB de 2022 é de alta de 3,0% e, para 2023, variando -0,20%. A taxa de câmbio fechou o ano em R\$/U\$ 5,29, e para 2023 o tema mais relevante será a incerteza ao redor do novo arcabouço fiscal.

No mês, a maior contribuição positiva para o resultado dos fundos veio de posições em Bolsas Internacionais, com a venda de Nasdaq, S&P-500 e DAX e com a compra de *MSCI Emerging Markets* e *MSCI China*. Em *Commodities*, os fundos acumularam resultados levemente positivos, na compra de ouro e cobre e operações táticas do *book* Quantitativo. As posições em Moedas, as quais são principalmente a compra de Iene japonês (JPY), Dólar australiano (AUD) e Peso mexicano (MXN) contra a venda da Libra inglesa (GBP), Peso chileno (CLP) e Dólar da Nova Zelândia (NZD), deram resultado neutro no mês. A exceção foi a compra do Real (BRL), que contribuiu negativamente.

Em Juros Locais, as posições aplicadas em juros nominais curtos via opções registraram desempenho positivo – pelo lado negativo, as posições em NTN-Bs longas foram detratoras de resultado, sendo este nulo no total. As posições em Juros Internacionais, aplicadas nas taxas mexicanas de 2 anos e US Treasury de 10 anos, e tomadas em juros europeus, foram negativas no mês. E por fim, as posições em Bolsa Local foram negativas em dezembro, estando os fundos atualmente zerados na classe.

O **AZ Quest Multi** fechou o mês com 0,56%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de 0,10% e o fundo **AZ Quest Multi PWR**, versão arrojada da estratégia Macro e que busca uma utilização de risco +1,5x maior do que o Multi Max, encerrou o mês com performance de -0,34%, acumulando retorno de 16,50% em 2022.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em dezembro, as principais bolsas americanas registraram quedas. O S&P-500 recuou 5,90%, mesmo após a divulgação de dados mais positivos para inflação ao consumidor nos EUA e de uma esperada desaceleração da atividade econômica, o que pode levar o Federal Reserve a começar, em breve, uma desaceleração no ritmo de aumento das taxas de juros. O índice de ações de tecnologia Nasdaq caiu 8,73% enquanto o Dow Jones registrou queda de 4,17%. A bolsa chinesa continuou a trajetória de alta, após forte valorização no mês de novembro, e subiu +3,31% em dezembro. As expectativas de flexibilizações adicionais das restrições de mobilidade referentes à pandemia de Covid tem ditado o ritmo do principal mercado asiático.

Enquanto isso, a bolsa brasileira registrou nova queda em dezembro, com o Ibovespa rendendo -2,45%. Ao longo do mês, a elevada volatilidade em função das mudanças que estão por vir em relação à condução da política econômica impactou novamente os preços dos ativos no mercado doméstico. Esperamos que o novo Governo eleito adote uma política fiscal mais expansionista o que coloca sob risco a trajetória cadente da taxa Selic a partir de 2023.

Nesse cenário, nossa gestão reduziu a posição alocada e elevou o caixa dos Fundos. Adicionalmente, procuramos reduzir o beta da carteira ao reduzirmos nossa posição em setores e papéis de *duration* mais longa e companhias mais alavancadas. Como alguns exemplos, vendemos nossa posição em Localiza e reduzimos nossa participação em Arezzo. Inversamente, nossa gestão aumentou a participação comprada em empresas expostas a setores mais defensivos como energia elétrica e saneamento (Auren, Sabesp).



Em dezembro, o **AZ Quest Ações** teve retorno de -3,81%, o **AZ Quest Small Mid Caps** rendeu -1,80%, e o **AZ Quest Top Long Biased** -2,20%. Já o **AZ Quest Total Return** encerrou o mês com resultado de +2,83%, o que corresponde a 252% do CDI.

ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

Dezembro teve mercado primário em ritmo mais normalizado, após dois meses de atividade mais branda. Assim, 2022 finalizou mais um ano forte para emissões de renda fixa, com destaque para a crescente participação do mercado de capitais no financiamento às empresas. O mercado secundário seguiu com liquidez adequada e se manteve saudável o ano inteiro. Os *spreads* de crédito apresentaram estabilidade em dezembro de forma geral.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,19% no mês de dezembro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para a carteira de LFSN. O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +1,17% no mês de dezembro, resultado em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para a carteira de LFSN.

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +1,27% no mês de dezembro, resultado em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de LFSN e FIDC. Na parcela *offshore* tivemos resultados positivos tanto das posições de derivativos quanto de *bonds*. O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,43% no mês de dezembro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de LFSN e FIDC. Na parcela *offshore*, tivemos resultados positivos tanto das posições de derivativos quanto de *bonds*.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de +1,17% no mês de dezembro, resultado acima do IMA-B5 (+0,94%). Ganhamos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real e perdemos com a abertura dos *spreads* de crédito.

OUTRAS ESTRATÉGIAS

O **AZ Quest Low Vol**, destaque em nossa grade de produto por sua consistência de performance, encerrou o mês de dezembro com retorno de 1,17% e no ano rendeu 14,87%, equivalente a 120% do CDI. Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo** rendeu 1,12% no mês, correspondendo a 100% do CDI e acumulando o equivalente a 103% do CDI em 12 meses, mantendo sua rentabilidade-alvo planejada.



RENTABILIDADES DOS FUNDOS

| Fundos | Início | Rentabilidades | | Comparação Benchmark | | |
|-------------|--|----------------|--------|----------------------|-----------|------------|
| | | dez/22 | 2022 | dez/22 | 2022 | |
| Ações | AZ QUEST AÇÕES | 01-jun-05 | -3,81% | -0,35% | -1,4 p.p. | -5,0 p.p. |
| | AZ QUEST SMALL MID CAPS | 30-dez-09 | -1,80% | -8,69% | 1,2 p.p. | 6,4 p.p. |
| | AZ QUEST TOP LONG BIASED | 18-out-11 | -2,20% | -12,20% | 0,4 p.p. | -16,2 p.p. |
| | AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR | 26-fev-21 | 9,98% | -30,01% | - | - |
| Long Short | AZ QUEST TOTAL RETURN | 23-jan-12 | 2,83% | 11,60% | 252% | 94% |
| Macro | AZ QUEST MULTI | 13-set-13 | 0,56% | 13,48% | 50% | 109% |
| | AZ QUEST MULTI MAX | 24-fev-17 | 0,10% | 15,78% | 8% | 128% |
| | AZ QUEST MULTI PWR | 31-ago-21 | -0,34% | 16,50% | - | 133% |
| | AZ QUEST YIELD | 20-set-12 | 0,57% | 8,25% | 51% | 67% |
| | AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO | 03-out-18 | 0,83% | 8,03% | -0,1 p.p. | -1,7 p.p. |
| | AZ QUEST IMA-B ATIVO | 23-set-21 | 0,01% | 4,02% | 0,2 p.p. | -2,4 p.p. |
| Crédito | AZ QUEST LUCE | 11-dez-15 | 1,19% | 13,55% | 106% | 110% |
| | AZ QUEST VALORE | 09-fev-15 | 1,17% | 13,28% | 104% | 107% |
| | AZ QUEST ALTRO | 15-dez-15 | 1,27% | 13,90% | 113% | 112% |
| | AZ QUEST SUPRA | 15-jun-20 | 1,43% | 13,84% | 128% | 112% |
| | AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS | 06-set-16 | 1,17% | 8,83% | 0,2 p.p. | -0,9 p.p. |
| Arbitragem | AZ QUEST LOW VOL | 28-nov-08 | 1,17% | 14,87% | 104% | 120% |
| | AZ QUEST TERMO | 03-ago-15 | 1,12% | 12,69% | 100% | 103% |
| Previdência | AZ QUEST PREV ICATU MULTI | 22-abr-15 | 0,44% | 11,40% | 39% | 92% |
| | AZ QUEST MULTI MAX PREV | 14-out-21 | -0,17% | 10,55% | - | 85% |
| | AZ QUEST PREV ICATU LUCE | 09-set-16 | 1,17% | 13,02% | 105% | 105% |

| Índices | dez/22 | 2022 |
|-------------------|--------|---------|
| CDI | 1,12% | 12,37% |
| Ibovespa | -2,45% | 4,69% |
| Índice Small Caps | -2,99% | -15,05% |
| IBX-100 | -2,63% | 4,02% |
| IMA-B | -0,19% | 6,37% |
| IMA-B 5 | 0,94% | 9,78% |
| IMA-B5+ | -1,19% | 3,30% |
| Dólar (Ptax) | -1,44% | -6,50% |

Os relatórios gerenciais com estatísticas de performance e risco estão disponíveis para download nos links acima.



Material de Divulgação. 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 colistas.

AZ QUEST AÇÕES FIC FIA (07.279.657/0001-89): ações livre, tributação 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-fic-fia/>; AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA (11.392.165/0001-72): ações livre, tributação 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 (13.974.750/0001-06): ações livre, tributação 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 TOTAL RETURN FIC FIM (14.812.722/0001-55): multimercado long short direcional, tributação 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 RV PREV ICATU FIE FIC FIM (33.341.968/0001-30): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-rv-prev-icatu-fie-fic-fim/>; AZ QUEST XP SMALL MID CAPS PREV QUALIFICADO FIE (42.776.355/0001-17): previdência ações ativo, tributação previdência, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST MULTI FIC FIM (04.455.632/0001-09): multimercado macro, tributação longo prazo, 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 MAX FIC FIM (26.323.079/0001-85): multimercado macro, tributação longo prazo, 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-fic-fim/>; AZ QUEST MULTI PWR FIC FIM (41.898.839/0001-76): multimercado macro, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+30(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-multi-pwr-fic-fim/>; AZ QUEST YIELD FIC FI RF LP (16.599.968/0001-16): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, 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 IMA-B 5 ATIVO FIC RENDA FIXA LP (31.288.760/0001-70): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-5-ativo-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST IMA-B ATIVO FIC RENDA FIXA LP (42.084.646/0001-44): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-ativo-fic-renda-fixa-lp/>; AZ QUEST ICATU MULTI PREV FIC FIM (18.534.967/0001-19): previdência multimercado livre, tributação previdência, 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-previ-fic-fim/>; AZ QUEST XP MULTI MAX PREV QUALIFICADO II FIC FIM (40.792.737/0001-09): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+22(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST LUCE FIC FI RF CP LP (23.556.185/0001-10): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, 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 (22.100.009/0001-07): multimercado dinâmico, tributação longo prazo, 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 DEBENTURES INCENTIVADAS FIM (25.213.405/0001-39): multimercado estratégia específica, tributação longo prazo, 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 SUPRA FIC FIM CP (36.352.498/0001-07): multimercado livre - duração livre, tributação longo prazo, 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 VALORE FI RF CP (19.782.311/0001-88): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, 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-fic-fi-rf-cp/>; AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR FIC RF (23.883.385/0001-88): previdência renda fixa duração livre grau de de investimento, tributação previdência, 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 ALTRO PREV MASTER FIFE FIM CP (46.328.602/0001-73): fundo em fase pré-operacional, tributação previdência, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+20(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES FIC AÇÕES (37.569.846/0001-57): ações livre, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+14(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-bayes-sistematico-acoes/>; AZ QUEST BAYES LONG BIASED SISTEMÁTICO FIM (36.499.625/0001-97): multimercado livre, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+14(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-bayes-long-biased-sistematico-fim/>; AZ QUEST BAYES LONG SHORT SISTEMÁTICO FIC FIM (46.929.688/0001-90): multimercado long short direcional, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+14(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST LOW VOL FIM (10.320.188/0001-09): multimercado dinâmico, tributação longo prazo, 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-low-vol-fim/>; AZ QUEST TERMO FI RF (22.681.798/0001-17): renda fixa duração média grau de Investimento, tributação longo prazo, 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/>; AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR FIC FIA IE (40.102.910/0001-08): ações investimento no exterior, tributação 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.

