

MZK Dinâmico FIC FIM

Dezembro/2018



Características do Fundo

Objetivo do Fundo

Proporcionar aos seus investidores ganhos de capital em horizontes de longo prazo, com foco em consistência, por meio de uma gestão ativa, ágil e seguindo a estratégia macro-trading.

Público-alvo

Investidores em geral.

Data de início

30/abr/18

Aplicação inicial

R\$ 10.000

Movimentação mínima

R\$ 5.000

Saldo mínimo

R\$ 5.000

Status

Aberto para captação

Taxa de Administração⁽¹⁾

2,00% ao ano

Taxa de Performance

20% s/ o que exceder o CDI

Tipo de cota

Fechamento

Cota de aplicação

D+1

Cota de resgate

D+30 (corridos)

Liquidação dos resgates

D+1 da cotização

Taxa de saída antecipada

5% (cotização D+4)

Classificação CVM

Multimercado

Classificação Anbima

Multimercado Macro

CNPJ do fundo

29.762.329/0001-71

Dados bancários

Banco Itaú (341)

Ag. 8541 | c/c 37220-0

Gestor

MZK Asset Management

Administrador

Intrag DTVM

Custodiante

Itaú Unibanco

Auditor

PricewaterhouseCoopers

Tributação⁽²⁾

Longo Prazo

Rentabilidade Mensal

	jan/18	fev/18	mar/18	abr/18	mai/18	jun/18	jul/18	ago/18	set/18	out/18	nov/18	dez/18	2018	Acum.
MZK Dinâmico	-	-	-	-	-0,84%	0,94%	0,09%	-0,11%	0,28%	1,10%	0,72%	0,32%	2,51%	2,51%
CDI	-	-	-	-	-	182%	16%	-	60%	203%	145%	65%	60%	60%

Evolução da Cota Diária



*IHFA: Índice de Hedge Funds ANBIMA

Dados de fechamento do mês

Última cota (31-dez-18)	1,0251367
Patrimônio Líquido	218.128.505
Patrimônio Líquido Médio	200.034.085
Patrimônio Líquido Master	268.654.687
Correl média vs IHFA	0,44
Volatilidade anualiz. (21 dias)	3,58%
Retorno últimos 3 meses	2,16%

Evolução da Volatilidade*



*Volatilidade anualizada de 21 dias

Evolução da Correlação vs IHFA*



*IHFA: Índice de Hedge Funds ANBIMA

Resumo do Mês

O MZK Dinâmico apresentou resultado positivo em dezembro, equivalente a 0,32% (65% do CDI).

O otimismo com a evolução nos preços dos ativos locais esteve presente ao longo do mês, sendo explorado através de posições nas principais classes de ativos (bolsa, câmbio e juros). Em resumo, o entusiasmo com o novo governo que toma posse em janeiro, melhora nas expectativas de crescimento local, cenário inflacionário benigno e fatores técnicos no câmbio justificaram a manutenção das posições *risk-on*. No entanto, apenas os ativos pré-fixados registram um desempenho expressivo, com o Ibovespa e o Real acumulando perdas no mês.

Reforçando o perfil de gestão aplicado ao Fundo, a componente de *trading* se fez presente ao longo do mês e foi responsável por neutralizar as perdas das posições compradas em Ibovespa e no Real. Já as posições vendidas nas taxas de juros, com vencimentos ao longo de toda a curva e também via NTN-Bs longas registraram ganhos relevantes no período.

Pelo lado negativo, o Fundo acumulou perdas com a estratégia comprada em Real versus o Peso mexicano e também com as posições no mercado de Cupom Cambial.

O orçamento de risco permaneceu próximo à média proposta pelo mandato do Fundo, com a volatilidade projetada em torno de 5,5% ao ano.

(1) Taxa de administração igual a 2,00% ao ano, sendo composta por 1,80% a.a. do Feeder + 0,20% a.a. do Master. (2) O fundo perseguirá o tratamento tributário dos fundos de longo prazo. O rendimento será tributado na fonte à alíquota de 15%, semestralmente, nos últimos dias úteis dos meses de maio e novembro de cada ano, e deverão ser tratados como antecipação do imposto devido. No resgate será aplicada a alíquota complementar, em função do prazo da aplicação: 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias; 20% em aplicações com prazo de 181 dias até 360 dias; 17,5% em aplicações com prazo de 361 dias até 720 dias; e 15% em aplicações com prazo acima de 720 dias.

MERCADO LOCAL

No *front* fiscal, boas notícias vindas da equipe de transição do governo que assumirá o poder em janeiro. O grupo que discute a reforma da previdência ganhou o reforço de nomes de peso, como Paulo Tafner, Fábio Giambiagi, Solange Vieira e José Márcio Camargo. Depois de Jair Bolsonaro chamar a reforma proposta por Temer de “salgada demais”, a formação deste verdadeiro *dream team* de austeridade sinaliza o comprometimento da equipe econômica (e talvez até do próprio presidente eleito) com uma reforma da previdência grande o suficiente para que o ajuste fiscal possa prosseguir.

Na inflação, petróleo em queda, conta de energia mais barata e até promoções de perfumes contribuíram para surpresas baixistas nos índices de preços. Com inflação corrente bem comportada, alto nível de ociosidade e maior probabilidade de reformas estruturais

na economia com o novo governo, a reunião do Copom se deparou com um cenário muito mais benigno para definir a taxa de juros em dezembro. A Selic foi mantida em 6,50% a.a. e as projeções de inflação expostas na Ata e no Relatório de Inflação do quarto trimestre foram revisadas para baixo. Assim, dezembro foi um mês de fechamento de juros em toda a extensão da curva.

O cenário poderia ter sido ainda melhor se o câmbio ajudasse. Final de ano é sazonalmente desfavorável ao Real. Empresas multinacionais realizam remessas às matrizes neste período e os fundos estrangeiros “limpam” seus balanços de ativos sem grau de investimento (nosso caso). Neste ano, o movimento foi exacerbado por alterações nas proteções de ativos no exterior de bancos nacionais (o chamado *overhedge*). Assim, o Real teve uma depreciação maior que seus pares e acima do esperado no período.

MERCADO INTERNACIONAL

Ao longo dos últimos meses, o medo de novas escaladas na guerra comercial entre EUA e China ditaram o mau humor dos mercados internacionais. Mesmo após a trégua obtida no encontro do G-20 em Buenos Aires, o pessimismo acelerou em dezembro. As primeiras justificativas para os retornos negativos dos ativos no início do mês foram o silêncio chinês pós-reunião e a prisão de uma executiva chinesa no Canadá, acusada de violar tratados de sanções internacionais. Contudo, o tom das declarações das autoridades seguiu construtivo.

A nosso ver, o mercado entrou em modo pânico e tivemos uma profecia auto realizada. Por medo da guerra comercial e suas consequências para o crescimento global à frente, os preços do petróleo e das ações pelo mundo entraram em queda no início de outubro.

Do lado do petróleo, dadas as condições de oferta constantes (que foi o caso), o medo de desaceleração econômica leva à queda de demanda futura e consequente redução nos preços. A queda

nos preços do combustível leva à queda na expectativa de inflação. Com isso, juros longos são revisados para baixo. Como a economia americana segue robusta, juros curtos cedem menos e a curva de juros inverte (diferencial entre as *treasuries* longas contra as curtas). No passado, este diferencial foi sinal de recessão à frente. Recessão à frente derruba os preços do petróleo e o ciclo se reinicia.

Do lado da renda variável, menor crescimento à frente reduz os preços das ações (fluxo de caixa descontado). Juntamente com variáveis de crédito e monetárias, o preço das ações é um dos componentes do chamado “Indicador de Condições Financeiras”. Quando este indicador recua (fica mais “apertado”), o crescimento esperado é revisado para baixo. Com crescimento menor à frente, as ações perdem valor, as condições financeiras apertam e o ciclo recomeça.

Temos então a profecia auto realizada. E tudo isso regado a críticas de Trump ao Fed, ameaças de demissão de Powell e trapalhadas do secretário do Tesouro americano citando riscos de liquidez.

PERSPECTIVAS

Posições técnicas desfavoráveis no exterior exacerbaram o movimento de venda dos ativos nas últimas semanas de dezembro. O dólar segue muito comprado contra moedas de G-10 e posições especulativas mostram que as apostas em juros mais altos nos EUA ainda não foram desfeitas totalmente. Agentes machucados são ainda mais receosos para “pegar a faca caindo”...

Mas vamos aos fatos. O desemprego nos EUA segue muito baixo (provavelmente baixo até demais). Há mais vagas de emprego abertas do que candidatos. A confiança dos consumidores está na máxima histórica. Vendas no varejo acima do esperado em novembro. Balanço das famílias sem alavancagem. A própria queda do petróleo, desde que vista como permanente pela população, irá aumentar o consumo das famílias no futuro próximo.

Os preços mostraram comportamento de recessão se aproximando. Não há sinais disto nos dados. Mais alguns bons dados

de emprego e um Fed um pouco mais sensível ao mercado podem – ainda – reverter a situação.

No Brasil, ano novo, governo novo, fator sazonal novo. O Real deve apresentar melhores resultados nos primeiros meses do ano.

Pensando no médio prazo, o investidor estrangeiro tão machucado com emergentes em 2018, principalmente quem apostou em Macri na Argentina e Erdogan na Turquia, irá esperar algo de concreto vindo de Bolsonaro para trazer dinheiro ao país.

A proposta original de Tafner para a previdência não é apenas algo concreto. É extremamente robusta e alinhada com o discurso de austeridade fiscal. Economizaria R\$ 1,3 trilhões em 10 anos para o país. Caso aprovada, o grau de investimento voltaria rapidamente, tanto a poupança interna quanto o investimento estrangeiro cresceriam e haveria espaço para novas quedas de juros no país que emerge. Resta esperar.

Informações Qualitativas

O MZK Dinâmico é um fundo que segue a estratégia multimercado *macro-trading* e replica o histórico de atuação vencedor do time de gestão que trabalha junto há muitos anos. O nome “Dinâmico” faz jus à filosofia implementada pela equipe, por meio de uma gestão ativa, ágil e buscando oportunidades de curto, médio e longo-prazo, sem criar a dependência de grandes movimentos estruturais nos mercados para a geração de resultado. Consistência e retorno ajustado ao risco são as métricas almejadas pelo Fundo, atuando em diversos mercados, sejam eles locais e/ou internacionais.

O processo de investimento é composto por 5 etapas: i) Comitê Macroeconômico: análise Macroeconômica *Top-Down*, local e internacional, para definir os principais fatores que afetam a conjuntura econômica e política, mercados e ativos; ii) Comitê de *Trading*: análises das variáveis técnicas para identificar os melhores ativos, instrumentos e *timing* de mercado; iii) Construção de Portfólio: modelo de gestão com *books* independentes, enfatizando as especializações/experiências de cada *Trader* - métricas de risco são utilizadas no processo de construção da carteira; iv) Controle e Monitoramento de Risco: utilização de métricas de risco de mercado e liquidez para garantir o enquadramento do portfólio ao mandato do fundo, com disciplina e governança e; v) Avaliação de Performance: decomposição dos resultados em diversas dimensões para auxiliar na avaliação da performance realizada.

O Fundo tem como público alvo investidores em geral, sejam eles pessoas físicas, jurídicas ou fundos de investimento, que entendam a natureza e a extensão dos riscos envolvidos e observem os valores mínimos de aplicação inicial, permanência e movimentação. O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus investidores ganhos de capital em horizontes de longo prazo.

ATIVOS - FECHAMENTO DEZEMBRO/2018

	Preço - Taxa	Varição no mês	Varição no ano	Mínima no mês	Máxima no mês
CDI	-	0,5%	6,4%	-	-
Dólar	3,88	0,4%	17,2%	3,84	3,93
Juros de curto prazo (DI jan/19)	6,40%	-1 bp	-47 bp	6,38%	6,42%
Juros de médio prazo (DI jan/21)	7,36%	-58 bp	-170 bp	7,36%	8,01%
Juros de longo prazo (DI jan/27)	9,41%	-45 bp	-125 bp	9,41%	10,17%
NTN-B 2023	4,23%	-45 bp	-64 bp	4,23%	4,69%
NTN-B 2050	4,97%	-11 bp	-48 bp	4,97%	5,13%
Ibovespa	87.887	-1,8%	15,0%	85.136	89.820
S&P-500	2.507	-9,2%	-6,2%	2.351	2.790

Este documento foi produzido pela MZK Investimentos (“MZK”) com objetivo meramente informativo e não se caracteriza como oferta ou solicitação de investimento ou desinvestimento em títulos e valores mobiliários. Apesar do cuidado utilizado na obtenção e no manuseio das informações apresentadas, a MZK não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas e por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento, as quais podem inclusive ser modificadas sem a comunicação prévia. A MZK não assume qualquer compromisso de publicar atualizações e/ou revisões dessas previsões. Os fundos de investimento podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento, sendo que tais estratégias podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo dos fundos. Ainda que o gestor mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo de investimento e para o investidor. Ao aplicar seus recursos, é recomendado ao investidor a leitura cuidadosa do prospecto, da lâmina e do regulamento em sua totalidade. Fundos de investimento não contam com garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito. A rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. A rentabilidade divulgada já é líquida das taxas de administração, de performance e dos demais custos pertinentes aos fundos. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os fundos da MZK possuem menos de 12 (doze) meses e, para avaliação da performance de um fundo, recomenda-se a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Informações relativas aos horários, valores máximos e mínimos, prazo de carência, conversão e liquidação para movimentações, taxas de administração, performance, entrada e saída cabíveis aos fundos, tratamento tributário perseguido, utilização de derivativos, aquisição de ativos negociados no exterior, entre outras informações poderão ser obtidas em documentos específicos tais como: Prospectos, Lâminas e Tabela resumo referente as características gerais dos fundos, ou através do site www.mzkinvestimentos.com.br.