

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 mínima

R\$ 5.000

Status

Aberto para captação

Taxa de Administração

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

Contato - MZK Investimentos

R. Leopoldo Couto de Magalhães Jr., n. 1098, cj 55

CEP: 04542-001 - São Paulo - SP - Brasil

+55 11 4780-0630

E-mail: contato@mzk.com.br

Site: mzk.com.br

LinkedIn: MZK Investimentos

Instagram: mzk_investimentos

Rentabilidade Mensal

	jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	Ano	Acum.
2018	-	-	-	-	-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%
2019	3,23%	0,46%	-1,03%	0,59%	1,62%	2,38%	0,64%	-0,94%	1,30%	1,71%	-0,01%	1,32%	11,78%	14,59%
CDI	594%	94%	-	115%	298%	509%	112%	-	280%	356%	-	350%	197%	140%

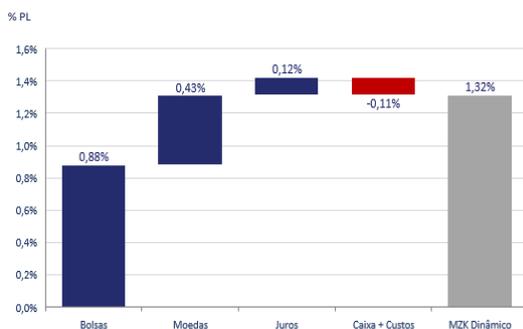
Evolução da Cota Diária



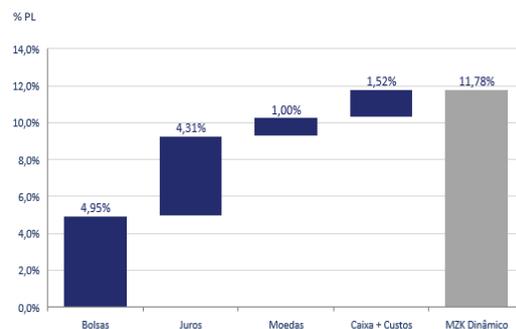
Dados de Fechamento do mês

Última cota (31-dez-19)	1,1458581
Patrimônio Líquido	404.085.009
Patrimônio Líquido Médio (12m)	265.849.864
Patrimônio Líquido Master	607.518.847
Correl média vs IHFA	0,69
Volatilidade anualiz. (3m)	3,13%
Retorno últimos 6 meses	4,05%

Atribuição de Performance no Mês



Atribuição de Performance no Ano



Resumo do Mês

O MZK Dinâmico apresentou resultado positivo em dezembro equivalente a 1,32% (350% do CDI). No ano, o fundo acumulou alta de 11,78% (197% do CDI ou CDI + 5,8%). Vale reforçar que o perfil de performance almejado pelo Fundo é a busca pela melhor relação "retorno ajustado ao risco" – que pode ser traduzida como consistência. Nesse sentido, o Índice de Sharpe (métrica que avalia o retorno ajustado ao risco) do Fundo medido nos últimos 12 meses foi de 1,2 - indicando um nível elevado em termos relativos e absolutos.

Registramos em nossas cartas mensais ao longo do ano o otimismo da equipe de gestão com o Brasil, sendo expresso de diversas maneiras e em diversos ativos. No entanto, esse otimismo não foi implementado simplesmente comprando o "kit Brasil". Passamos a maior parte do ano comprados em dólar contra o real, invertendo a posição nos últimos meses. Operamos os juros nominais e reais, primordialmente vendidos nas taxas até julho e depois através de inúmeras operações relativas. Já a bolsa foi o principal instrumento para expressar a visão da equipe, com posições compradas relevantes ao longo de todo o ano. Adicionalmente, carregamos proteções nos mercados locais e internacionais e posições direcionais em outras moedas de países desenvolvidos e emergentes. Todas as estratégias foram implementadas sob o pano de fundo que caracteriza o MZK Dinâmico – perfil *macro-trading*, dinamismo e agilidade na construção do portfólio.

Os destaques positivos de dezembro foram as posições compradas em ações e a componente de *trading* no mercado de câmbio, com viés comprado no real contra o dólar. As alocações em juros foram mantidas reduzidas, mas ainda sim registraram ganhos com exposição vendida nas taxas.

Continuação pág. seguinte

(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.

RESUMO DO MÊS (cont.)

Carregamos posições em dólar australiano, euro, peso mexicano e rand sul-africano para calibrar a exposição vendida no dólar americano. Por fim, mantivemos a proteção através da venda de S&P-500 que gerou perdas no mês.

A visão da equipe permanece construtiva para os ativos locais, em especial a bolsa e a moeda. Conforme mencionado nos textos a seguir, acreditamos na manutenção do ritmo de aceleração do

crescimento econômico, suportado pelos estímulos monetários, inflação sob controle e uma pauta de reformas importantes para o país. No entanto, quando tudo parece “céu de brigadeiro”, agilidade na construção do portfólio e os *hedges* se tornam ainda mais importantes, em especial, para se proteger de ventos contrários vindos do exterior.

MERCADO LOCAL

O mês de dezembro foi agitado para o Banco Central do Brasil. No período, foi realizada a reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) e houve a divulgação do Relatório Trimestral de Inflação (RTI). Sobre a decisão de juros, o corte de 50 pontos-base veio em linha com a comunicação anterior do Copom. O mercado estava ansioso para analisar a linguagem utilizada e as projeções condicionais de inflação para 2020. De um lado, o forte crescimento do crédito em níveis de Selic nunca antes visto exige cautela para as próximas decisões sobre os juros. Do outro, mesmo condicionando os modelos de inflação de sua equipe econômica às trajetórias de câmbio e juros mais inflacionários, a projeção de IPCA para o ano de 2020 ficou em 3,7% (versus a meta de 4,0%). No RTI também tivemos argumentos para ambos os lados. Os destaques da publicação trouxeram, ao mesmo tempo, as projeções do crescimento do saldo de crédito no Brasil que devem avançar 13,9% em 2019 (dados do último bimestre do ano ainda não tinham sido divulgados) e 12,9% em 2020 na modalidade livres, apontando que o nível atual de juros segue bastante estimulativo. No entanto, dois estudos sobre o mercado de trabalho merecem atenção: o primeiro mostra que ainda há muitas pessoas que, mesmo empregadas, estão subutilizadas (gostariam de trabalhar mais horas); e o segundo mostra uma recuperação de empregos baseada na informalida-

de, que em geral trabalham menos tempo e, ajustando por isso, talvez a produtividade brasileira não esteja tão baixa quanto a imaginada inicialmente. Ou seja, pode-se aumentar o número de horas trabalhadas sem que haja aumento de salários e que o país pode crescer por mais tempo antes que os preços subam.

Falando em emprego, os dados de contratações com carteira assinada em novembro (e divulgados em dezembro) tiveram o melhor resultado mensal desde fevereiro de 2014, já desconsiderados fatores sazonais. Em paralelo, na pesquisa do IBGE, que considera também trabalhadores informais, a queda na taxa de desemprego foi maior que a esperada, mas ocorreu por motivos ruins: um número menor de pessoas procurou emprego em novembro, sendo retiradas da população economicamente ativa.

Contudo, pode-se dizer que a grande sinalização do otimismo com o Brasil veio das sondagens de confiança da FGV, que apresentaram altas superiores a 3% na indústria, consumidor e construção em dezembro. Com taxas menores, a confiança nos setores de serviços e comércio também cresceram no mês. O índice agregado da FGV destas pesquisas (excluindo-se consumidores) atingiu a máxima desde janeiro de 2019. Antes disso, o maior valor desde março de 2014.

MERCADO INTERNACIONAL

Os EUA e China chegaram a um entendimento sobre primeira fase das negociações referentes à Guerra Comercial entre os países em meados de dezembro. Além do corte de tarifas impostas anteriormente, o acordo inclui temas relacionados a propriedade intelectual, fim de transferências de tecnologia forçadas, mais compras de produtos agrícolas americanos, abertura do mercado de serviços financeiros na China e promessas de que o governo chinês não desvalorize artificialmente sua moeda. O acordo será assinado em Washington no início de janeiro e entrará em vigor dentro de 30 dias. Em nossa carta anterior, chamamos a atenção que o acordo inicial era provável, mas que os verdadeiros atritos virão nas fases seguintes. Apesar de também estarem cientes dos riscos ainda existentes, os mercados se animaram com este primeiro passo, levando a uma forte valorização dos ativos globais em dezembro.

A nova presidente do Banco Central Europeu, Christine Lagarde, debutou em sua primeira decisão de juros a frente da instituição. Se, em discursos anteriores a assumir o posto, Lagarde mostrava

concordância com novos cortes da já negativa taxa de juros, desta vez a presidente preferiu fazer um discurso neutro em relação ao tema, respeitando as opiniões diversas dentro da diretoria sobre os custos e benefícios da taxa negativa. Quem abandonou após 5 anos a estratégia de juros negativos foi a Suécia. O Banco Central do país afirmou que o saldo da experiência foi positivo, mas que mantê-los por muito tempo no terreno negativo pode afetar o comportamento dos agentes e elevar os efeitos perversos da política.

Boas notícias vindas da China em dezembro. Mais importante que os dados de atividade econômica acima do esperado no mês, a deflação nos preços industriais, que afeta a lucratividade das empresas, parou de piorar. Adicionalmente, o governo chinês implementou o movimento de estímulo monetário mais relevante em meses, injetando cerca de 120 bilhões de dólares na economia via corte de compulsórios bancários, além de afirmar que há espaço para mais.

PERSPECTIVAS

Nos primeiros meses de governo Bolsonaro, o crescimento econômico decepcionou as expectativas. As projeções dos economistas para o PIB de 2019 se iniciaram em 2,6% e chegaram à mínima de 0,8% em julho (antes da divulgação do PIB do segundo trimestre). Alguns boatos de atritos entre o núcleo político e econômico começavam a aparecer na mídia.

Com o “decolar” do crescimento a partir da metade do ano (vide nossa carta anterior para maiores detalhes), o presidente aumentou ainda mais sua confiança em Paulo Guedes. Já é possível observar mais comentários sobre o tema nas entrevistas de Bolsonaro, visando colher os frutos políticos da importante conquista. Um efeito colateral disso é o fortalecimento da área econômica. Qualquer batalha com a área política deverá ser vencida. Além disso, os congressistas ficarão mais propensos a apoiar futuros projetos de reformas que o país ainda precisa.

Sobre os dois pontos levantados pelo Banco Central na condução da política econômica (modelos com projeções confortáveis versus

os riscos de excesso de estímulos), acreditamos que mesmo que o país cresça 3,0% em 2020 (a projeção do Banco Central divulgada no RTI foi de 2,2%), dificilmente veremos pressões salariais que possam puxar a inflação e suas medidas subjacentes. O número de pessoas em busca de emprego aumenta em recuperações econômicas (o desalento diminui). Mais pessoas na força de trabalho impedem que os salários aumentem acima da produtividade, um dos componentes que gera a inflação. Caso o câmbio continue comportado, acreditamos que há espaço para manutenção do ciclo de cortes da Selic na reunião de fevereiro.

Na economia internacional tudo ainda gira em torno da Guerra Comercial. Dado o primeiro passo, a China não perdeu tempo e afrouxou a política monetária. A política fiscal pode ser utilizada novamente (com parcimônia para não voltar a alavancar ainda mais a economia) e a confiança dos agentes pode voltar. Neste cenário, países emergentes devem ser os mais beneficiados, principalmente o Brasil.

ATIVOS - FECHAMENTO DEZEMBRO/2019

	Preço - Taxa	Varição no mês	Varição no ano	Mínima no mês	Máxima no mês
CDI	-	0,4%	6,0%	-	-
Dólar	4,03	-4,9%	4,0%	4,02	4,22
Juros de curto prazo (DI jan/21)	4,56%	-14 bp	-280 bp	4,51%	4,75%
Juros de médio prazo (DI jan/23)	5,79%	-10 bp	-274 bp	5,72%	6,06%
Juros de longo prazo (DI jan/27)	6,76%	-9 bp	-265 bp	6,68%	7,06%
NTN-B 2023	1,82%	-15 bp	-241 bp	1,74%	2,03%
NTN-B 2050	3,46%	-14 bp	-151 bp	3,38%	3,64%
Ibovespa	115.645	6,8%	31,6%	108.928	117.203
S&P-500	3.231	2,9%	28,9%	3.093	3.240

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.. 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.mzk.com.br