

# MZK Dinâmico FIC FIM

Novembro/2019



## 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<sup>(2)</sup>

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%		10,32%	13,09%
CDI	594%	94%	-	115%	298%	509%	112%	-	280%	356%	-		185%	131%

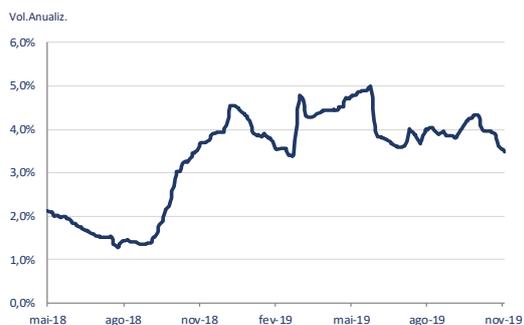
## Evolução da Cota Diária



## Dados de Fechamento do mês

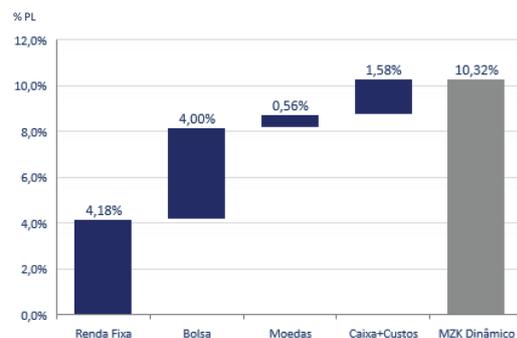
Última cota (29-nov-19)	1,1309431
Patrimônio Líquido	351.775.879
Patrimônio Líquido Médio (12m)	252.664.315
Patrimônio Líquido Master	515.922.914
Correl média vs IHFA	0,68
Volatilidade anualiz. (3m)	3,44%
Retorno últimos 6 meses	5,15%

## Evolução da Volatilidade\*



\*Volatilidade anualizada de 3 meses

## Atribuição de Performance no Ano



## Resumo do Mês

O MZK Dinâmico apresentou resultado em novembro equivalente a -0,01% e acumula alta de 10,32% (185% do CDI) no ano. Em 12 meses, o fundo registra alta de 10,74%, que corresponde a CDI + 4,6%, com um Índice de Sharpe equivalente a 1,1.

Mencionamos na carta anterior a nossa visão otimista para os ativos domésticos, com destaque para o Real e para a bolsa brasileira. No entanto, o que se viu ao longo de novembro foi uma disparada do Dólar e o Ibovespa sem uma tendência clara. Dentre os argumentos em favor do Real, mencionamos o “ambiente conjuntural favorável em função da expectativa de fluxo positivo de capital estrangeiro devido à cessão onerosa (leilões do pré-sal)”. Para surpresa da maior parte do mercado, o resultado do leilão foi bastante decepcionante e o fluxo esperado não se materializou. Este evento impulsionou a virada no humor do mercado, que viu a alta do câmbio como um sinal de alerta para a evolução da inflação e para a trajetória de queda dos juros, em meio a um cenário de agitações político-sociais nos países vizinhos da América Latina e alta nos preços da carne e dos combustíveis.

Seguindo uma das características principais do estilo de gestão implementado no MZK Dinâmico – agilidade e dinamismo na construção do portfólio, a equipe zerou as posições direcionais compradas em Real contra o Dólar no dia do leilão e passou a intensificar a componente de *trading*, com horizonte de curto prazo.

Já no mercado de bolsa, mantivemos as posições compradas ao longo de todo o mês, tendo sido a maior alocação de risco do fundo.

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.)

Quanto à atribuição de performance, o fundo acumulou ganhos com as exposições compradas em ações, via índice e opções e, em menor magnitude, ganhos com as estratégias envolvendo o mercado de cupom cambial. Pelo lado negativo, as perdas se concentraram nas posições em moedas, com destaque para o Real, seguidas pelas posições em juros em menor proporção. Perdas também com

as proteções através da venda de S&P-500.

Além das estratégias centrais, a equipe de gestão também carregou posições satélites em outras moedas, tais como peso mexicano, dólar australiano, euro e iene, além de exposição nos juros da Alemanha, cujos resultados foram pouco relevantes.

## MERCADO LOCAL

A decepção com o resultado do leilão da cessão onerosa definiu o rumo dos preços dos ativos brasileiros em novembro. Mais do que o volume arrecadado em si, era esperada uma sinalização do apetite do investidor estrangeiro para as futuras concessões e privatizações que estão na pauta do Governo. Contudo, o que se viu foi majoritariamente a Petrobras arrematando os campos oferecidos. Assim que foram divulgados as ofertas e os resultados do leilão, o Real iniciou forte trajetória de desvalorização (contaminando os mercados de juros e ações), forçando intervenções do Banco Central no mercado cambial para conter a depreciação da moeda.

Novembro também ficou marcado pela convergência de eventos políticos na América Latina que contribuiu para a piora dos ativos locais. No mês tivemos a escalada dos protestos no Chile, a renúncia de Evo Morales na Bolívia, manifestações contra o aumento da gasolina no Equador e a soltura do ex-presidente Lula. Apesar de terem sido causados por motivos diferentes, o investidor estrangeiro preferiu ficar fora da região até que o cenário fique mais claro.

Em Brasília, passada a reforma da previdência no Senado, o Governo pôde finalmente enviar ao Congresso novas propostas de reformas constitucionais que buscam mais controles fiscais e a melhora do ambiente de negócios no país.

Na economia, com a evolução da gripe suína na China (e no continente asiático), os países da região passaram a aumentar as compras de carne brasileira (principalmente bovina) nos últimos meses. Com os novos compradores no mercado, a alta dos preços era prevista, mas a magnitude e o timing ainda eram incertos. A elevação dos preços das proteínas se intensificou no último bimestre do ano aliada a reajustes na gasolina (por causa do dólar mais alto), levando a revisões nas previsões de inflação (IPCA) de 2019 de 3,1% para 3,7%. Como afirmou o diretor do Banco Central, Bruno Serra, em evento em São Paulo, “não tinha melhor momento para um choque de inflação”, ainda em 2019, quando há muito espaço em relação à meta de 4,25%.

## MERCADO INTERNACIONAL

As incertezas sobre o futuro da Guerra Comercial entre os EUA e China seguem dominando o cenário internacional. No mês de novembro, as declarações de ambas as autoridades foram positivas e um encontro nas próximas semanas deve selar ao menos um acordo parcial entre as partes. A China pede a retirada de tarifas já impostas e os EUA exigem vender mais produtos agrícolas ao país asiático. Já as fases seguintes de negociações serão mais tensas, envolvendo temas sensíveis como tecnologia e propriedade intelectual.

Sobre a economia, os membros do Banco Central americano – Fed, seguiram mostrando conforto com a atividade econômica, principalmente com o nível de emprego. Os integrantes do comitê de política monetária não devem optar por um novo corte de juros em dezembro e o mercado finalmente entrou em sintonia com o Fed. A curva de juros americana, que passou grande parte de 2019

invertida (taxas longas mais baixas que as curtas), agora apresenta moderada inclinação, sugerindo que o receio de recessão à frente foi reduzido.

Na Europa, clima de alívio com os dados de atividade divulgados em novembro. O PIB da Alemanha do terceiro trimestre apresentou alta de 0,1% em relação ao trimestre anterior. Apesar de pequeno, o crescimento surpreendeu as expectativas, que eram de retração de 0,1%. Somado a isso, os indicadores de atividade do setor de manufatura (PMIs) apresentaram estabilidade pelo segundo mês seguido, uma ótima notícia dado que os índices apresentaram recuos consecutivos desde o início de 2018.

Na China, o mesmo PMI apresentou melhora relevante em novembro, mas os *hard data* (produção industrial, investimentos em ativos fixos e vendas no varejo) seguem decepcionando.

## PERSPECTIVAS

O PIB brasileiro vem surpreendendo positivamente ao longo de 2019. As projeções iniciais para o crescimento do segundo trimestre mostravam desempenho nulo em relação ao tri anterior (inclusive as estimativas do próprio Banco Central). O crescimento observado foi de 0,4%. Assim que entramos no terceiro trimestre, as expectativas para o PIB do período não passavam de 0,1%, com algumas apostas em retração de atividade. O resultado final foi um crescimento de 0,6%, com avanços no consumo e também investimentos. Com o impulso do FGTS, o quarto trimestre deve ser ainda melhor e o PIB fechado de 2019 pode ter crescimento de 1,0%. Confirmados estes números de aceleração no último trimestre do ano, o carregamento estatístico (ou seja, hipótese de crescimento zero trimestre a trimestre) já garante um PIB de 1,0% na média anual.

Outro ponto positivo a destacar vem do mercado de crédito. Graças à inflação baixa, taxas de juros mais baixas, liberação do saldo do FGTS e melhora no número de contratações, é possível

observar na margem um aumento do endividamento das famílias somado à queda de inadimplência. Ótimo sinal para a atividade econômica futura.

Vale destacar também a resposta do presidente Jair Bolsonaro à recente alta nos preços da carne. Bolsonaro afirmou que o preço deve ser comandado por oferta e demanda, descartando qualquer intervenção no setor (ao estilo Argentina de Kirchner). Diante desse cenário, abre-se uma ótima oportunidade de acesso ao mercado chinês.

Falando em China, fica cada vez mais claro que o país asiático foi o mais prejudicado na disputa comercial imposta pelo presidente americano Donald Trump. Enquanto a economia americana segue crescendo, com preços de ações nas máximas históricas e desemprego nas mínimas, a economia chinesa segue desacelerando, afetando inclusive o nível de emprego do país. Caso Trump acene em direção a um acordo, é alta a probabilidade de um aceite chinês.

### ATIVOS - FECHAMENTO NOVEMBRO/2019

	Preço - Taxa	Varição no mês	Varição no ano	Mínima no mês	Máxima no mês
CDI	-	0,4%	5,6%	-	-
Dólar	4,24	5,4%	9,4%	3,99	4,26
Juros de curto prazo (DI jan/21)	4,70%	21 bp	-266 bp	4,47%	4,75%
Juros de médio prazo (DI jan/23)	5,89%	48 bp	-264 bp	5,37%	5,99%
Juros de longo prazo (DI jan/27)	6,85%	46 bp	-256 bp	6,33%	6,94%
NTN-B 2023	1,97%	36 bp	-226 bp	1,59%	1,97%
NTN-B 2050	3,61%	35 bp	-136 bp	3,23%	3,62%
Ibovespa	108.233	0,9%	23,2%	105.864	109.581
S&P-500	3.141	3,4%	25,3%	3.067	3.154

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 às características gerais dos fundos, ou através do site [www.mzk.com.br](http://www.mzk.com.br)