

MZK Dinâmico FIC FIM

Janeiro/2020



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

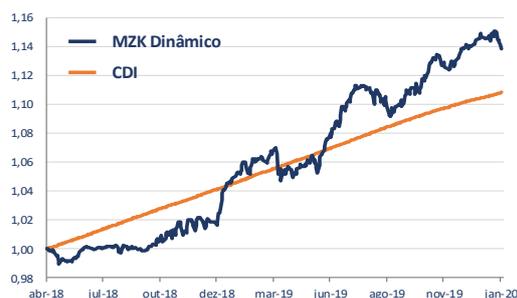
LinkedIn: MZK Investimentos

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%
2020	-0,62%												-0,62%	13,87%
CDI	-												-	128%

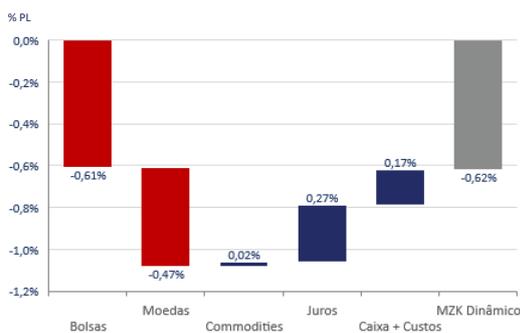
Evolução da Cota Diária



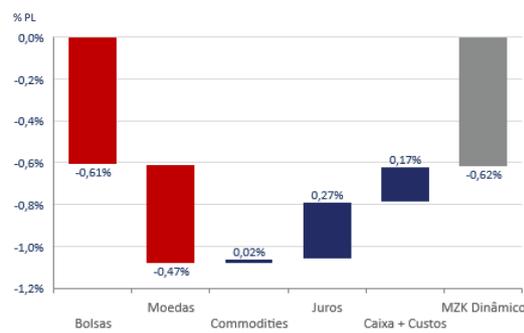
Dados de Fechamento do mês

Última cota (31-dez-19)	1,1387473
Patrimônio Líquido	419.251.983
Patrimônio Líquido Médio (12m)	282.536.099
Patrimônio Líquido Master	657.016.911
Correl média vs IHFA	0,70
Volatilidade anualiz. (3m)	2,83%
Retorno últimos 6 meses	2,76%

Atribuição de Performance no Mês



Atribuição de Performance no Ano



Resumo do Mês

O MZK Dinâmico apresentou resultado equivalente a -0,62% em janeiro. Em 12 meses, o fundo acumula alta de 7,61% (132% do CDI).

Finalizamos a carta do mês anterior com a seguinte frase: “...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.” Coincidência ou não, o que observamos ao longo de janeiro foram eventos externos e não relacionados à economia impactando fortemente os mercados e levando a um aumento da volatilidade nos preços dos ativos (conflito entre EUA e Irã e epidemia do coronavírus na China). Vale destacar que, em momentos de baixa volatilidade, como o observado no final do ano passado, há de se ter um cuidado redobrado com o dimensionamento de posição, uma vez que esse ambiente cria uma falsa sensação de “risco baixo”, mesmo com tamanhos de posições nominais grandes – que aumentam o risco de cauda.

Mantivemos o otimismo estrutural com o Brasil, suportado pela expectativa de aceleração do ritmo de crescimento econômico, pelos estímulos monetários com a Selic no menor nível histórico, inflação sob controle e uma pauta de reformas importantes conduzidas pelo governo e congresso. No entanto, dados os eventos mencionados no parágrafo acima, o dólar disparou e a bolsa fechou o mês no terreno negativo.

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.)

Interessante ressaltar o comportamento do mercado de juros que, diferentemente do passado, quando as taxas subiam em eventos de crise, desta vez a curva se comportou como nos países desenvolvidos e se deslocou para baixo, respondendo aos impactos deflacionários e de expectativas de menor crescimento global em função da epidemia na China.

O fundo registrou perdas com as posições compradas em real contra o dólar (mesmo com a componente de *trading* suavizando esse movimento). Os gestores reduziram a exposição vendida no dólar utilizando outros pares de moedas para compor a compra de

real, gerando ganhos, com destaque para o rand sul-africano. Ainda pelo lado negativo, perdas com a compra de bolsa, tanto em Brasil como em um índice de ações de economias emergentes e perdas também com posições compradas nas taxas de juros alemães de 10 anos.

Já as contribuições positivas vieram das posições aplicadas nas taxas de juros domésticas, em especial, através de uma posição de inclinação de curva (*flattening* - achatamento) e exposição nos vencimentos mais longos. Ganhos também com as posições aplicadas em cupom cambial curto.

MERCADO LOCAL

Conforme adentramos o ano de 2020, são conhecidos os dados de atividade econômica do quarto trimestre de 2019. A liberação do FGTS pouco antes da Black Friday e das festas de final de ano gerou expectativas de que o PIB do período seria ainda maior em comparação ao registrado nos dois trimestres anteriores. Entretanto, as pesquisas do IBGE de outubro e novembro ficaram aquém do esperado e o PIB deve apenas manter o ritmo dos trimestres anteriores (algo em torno de 0,5%).

Sobre a inflação, o choque nos preços de carnes observado em novembro e dezembro está se dissipando. Se, no último bimestre do ano, a alta acumulada no subgrupo foi de 27% (em torno de 70 pontos-base para a inflação de 2019, dado seu peso de 2,5%), o indicado para o primeiro bimestre deste ano é uma queda de 6% (menos 15 pontos-base). Caso a soma (55 pontos) fosse distribuída uniformemente no quadrimestre, a inflação de 2019 cairia de 4,3% para 4,0% e a inflação de 2020 seria maior em aproximadamente 30 pontos (ou seja, de 3,4% para 3,7%, considerando nossas projeções atuais).

O presidente do Banco Central do Brasil, Roberto Campos Neto, fez comentários sobre os dois movimentos acima. Para ele, foi importante que o choque nos preços de carnes não se propagou

para os demais itens da inflação, notadamente núcleos e serviços. Sobre o crescimento, o presidente relembrou que, por conta do FGTS, algumas casas chegaram a projetar um PIB trimestral de até 1%, mas os dados preliminares apontam um avanço menor que o esperado.

O presidente também citou em recentes entrevistas e palestras que vê a dinâmica do câmbio bem diferente do passado. O baixo diferencial de juros em relação aos países desenvolvidos e também emergentes resulta em um câmbio estruturalmente mais depreciado e o BC não vê sinais de repasses significativos aos preços domésticos. Os três comentários jogam na direção de mais um corte de juros de 25 pontos-base na reunião do Copom de fevereiro.

Por outro lado, Roberto Campos também citou argumentos que sinalizam a necessidade de parcimônia nos próximos passos. Além da Selic se encontrar em níveis nunca antes vistos, com forte alta nos indicadores de crédito, o presidente também mencionou que vê o impacto máximo dos cortes passados sobre a economia ocorrendo com uma defasagem em torno de 9 meses. Ou seja, ainda estamos para receber os efeitos dos cortes de juros iniciados em agosto de 2019.

MERCADO INTERNACIONAL

Com a assinatura da primeira fase do acordo comercial entre EUA e China no calendário, a expectativa para o mês de janeiro era de valorização nos ativos globais. Entretanto, choques alheios à economia impactaram os retornos no período.

Logo no dia 3 de janeiro, o importante general iraniano Qasem Soleimani foi morto em um ataque das forças armadas americanas, gerando uma onda de protestos no país do Oriente Médio. O mundo (e os mercados) se prepararam para uma retaliação em massa do exército iraniano que acabou não acontecendo. Em poucos dias, os preços dos ativos, mais notadamente do petróleo, acabaram voltando aos patamares de dezembro.

Já na segunda metade do mês, a surpresa veio da Ásia, mais especificamente da China. Um vírus da família coronavírus se transformou em uma epidemia no centro do país e já se encontra em diversas partes do planeta. Ainda sem saber ao certo a magnitude

dos infectados e os impactos econômicos decorrentes de fechamentos de cidades e fronteiras, os mercados apresentaram forte queda no fechamento do mês.

Dados divulgados nos EUA, ainda sem a influência do coronavírus, apresentaram fraqueza nas divulgações de janeiro, com destaque para as vendas no varejo e o ISM. Mas, como o emprego segue crescendo, o consumidor americano segue apresentando uma das maiores taxas de otimismo da história.

Citamos em nossa carta anterior que a Suécia apertou a política monetária em dezembro, saindo dos juros negativos após 5 anos. No entanto, em janeiro, outros dois países que fazem parte do G-10 atuaram na ponta contrária, pelo menos na retórica. No Reino Unido, o seu novo presidente do banco central abriu a possibilidade de cortes de juros num futuro próximo, assim como escrito na decisão de juros no Canadá.

PERSPECTIVAS

Após o recesso parlamentar, Brasília pode voltar a influenciar os preços dos ativos no Brasil. Seguindo declarações recentes do Ministro Paulo Guedes e do Presidente da Câmara Rodrigo Maia, a Reforma Administrativa e a autonomia do Banco Central serão as primeiras medidas na pauta. A Reforma Tributária e a PEC emergencial devem ser as próximas.

Na ordem de urgência, o legislativo coloca a Reforma Tributária como prioritária para o país. O governo vê na Administrativa a oportunidade de mais economia. Já o mercado anseia pela emergencial, dado que a PEC fortalece o teto de gastos aprovado ainda em 2016 e que foi tão importante para a queda de patamar de juros no Brasil.

A epidemia na Ásia causou forte queda nos preços das commodities pelo mundo. Mantido o patamar atual, o mercado pode realizar novas revisões para baixo nas projeções de inflação. Para 2020, as expectativas caminham para 3,4% (versus uma meta de 4,0%), enquanto para 2021 a média das projeções do Focus atingiu 3,69% no dia 24 do mês (versus meta de 3,75%). Apesar de ainda pequeno, há o risco das estimativas do mercado ficarem aquém da meta, como já ocorre nos países desenvolvidos.

Sobre a epidemia na China, mesmo que a taxa de mortalidade

atual seja abaixo de casos semelhantes do passado, o impacto na economia local e global será maior. Localmente, a participação de serviços no PIB do país é bem maior que no passado (em 2003, durante a crise da SARS, serviços representava 42% da economia chinesa; hoje o percentual é de 54%). Globalmente, a China é muito mais relevante em termos de PIB mundial: 4% em 2003 versus 17% agora. Estimativas preliminares apontam que o PIB chinês no primeiro trimestre de 2020 pode desacelerar de 6,0% para até 4,5%, o que certamente impactará tantos países emergentes quanto desenvolvidos.

Por fim, mas não menos importante, cada vez mais o noticiário econômico estará atrelado às eleições americanas. Como apontado pelas pesquisas atuais, tanto as primárias democratas quanto a eleição geral serão apertadas. Do lado democrata, há o risco da disputa para ver quem enfrentará Donald Trump se arrastar até meados do ano, fragmentando o dinheiro de campanha e favorecendo o candidato republicano. O vencedor entre os democratas chegará às urnas enfrentando um candidato impopular, mas que entregou bons resultados na economia durante seu mandato. As pesquisas preliminares mostram a corrida aberta também para as eleições gerais.

ATIVOS - FECHAMENTO JANEIRO/2020

	Preço - Taxa	Variação no mês	Variação no ano	Mínima no mês	Máxima no mês
CDI	-	0,4%	0,4%	-	-
Dólar	4,28	6,3%	6,3%	4,02	4,28
Juros de curto prazo (DI jan/21)	4,38%	-19 bp	-19 bp	4,32%	4,56%
Juros de médio prazo (DI jan/23)	5,52%	-27 bp	-27 bp	5,49%	5,82%
Juros de longo prazo (DI jan/27)	6,60%	-16 bp	-16 bp	6,58%	6,82%
NTN-B 2023	1,91%	9 bp	9 bp	1,82%	2,02%
NTN-B 2050	3,57%	11 bp	11 bp	3,46%	3,60%
Ibovespa	113.761	-1,6%	-1,6%	113.761	119.528
S&P-500	3.226	-0,2%	-0,2%	3.226	3.330

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