

## 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

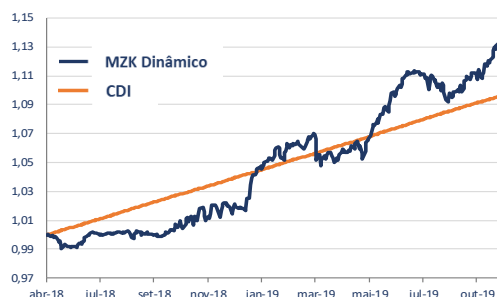
LinkedIn: MZK Investimentos

Instagram: mzk\_investimentos

## Rentabilidade Mensal

|             | jan   | fev   | mar    | abr   | mai    | jun   | jul   | ago    | set   | out   | nov   | dez   | Ano    | Acum.  |
|-------------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| <b>2018</b> | -     | -     | -      | -     | -0,84% | 0,94% | 0,09% | -0,11% | 0,28% | 1,10% | 0,72% | 0,32% | 2,51%  | 2,51%  |
| <b>CDI</b>  | -     | -     | -      | -     | -      | 182%  | 16%   | -      | 60%   | 203%  | 145%  | 65%   | 60%    | 60%    |
| <b>2019</b> | 3,23% | 0,46% | -1,03% | 0,59% | 1,62%  | 2,38% | 0,64% | -0,94% | 1,30% | 1,71% |       |       | 10,33% | 13,10% |
| <b>CDI</b>  | 594%  | 94%   | -      | 115%  | 298%   | 509%  | 112%  | -      | 280%  | 356%  |       |       | 200%   | 136%   |

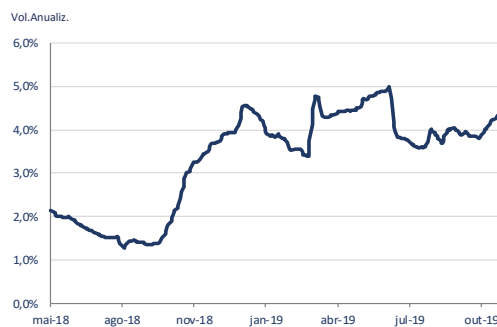
## Evolução da Cota Diária



## Dados de Fechamento do mês

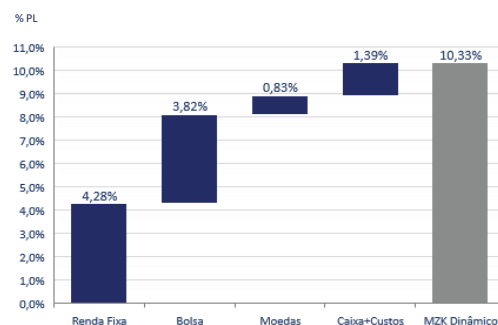
|                                |             |
|--------------------------------|-------------|
| Última cota (31-out-19)        | 1,1310301   |
| Patrimônio Líquido             | 330.029.441 |
| Patrimônio Líquido Médio (12m) | 242.795.776 |
| Patrimônio Líquido Master      | 447.211.231 |
| Correl média vs IHFA           | 0,68        |
| Volatilidade anualiz. (3m)     | 4,03%       |
| Retorno últimos 6 meses        | 6,86%       |

## Evolução da Volatilidade\*



\*Volatilidade anualizada de 3 meses

## Atribuição de Performance no Ano



## Resumo do Mês

O MZK Dinâmico apresentou resultado positivo em outubro equivalente a 1,71% (356% do CDI) e, no ano, acumula alta de 10,33% (200% do CDI).

Em 12 meses, o fundo registra alta de 11,48%, que corresponde a CDI + 5,6%, em linha com o objetivo almejado pelo fundo e apresentando um Índice de Sharpe equivalente a 1,2.

O otimismo prevaleceu ao longo do mês levando à valorização da bolsa, do Real e dos ativos pré-fixados. A melhora nas expectativas de retomada de crescimento econômico doméstico, ambiente político favorável (com a aprovação da reforma da previdência no Senado) e o cenário externo se acalmando criaram as condições para a alta dos ativos locais.

No mercado de câmbio, a análise exposta na carta anterior destacou os 3 fatores preponderantes para a tomada de decisão e levou a equipe de gestão a carregar posições compradas em Real contra o Dólar. A avaliação (na margem e de maneira relativa) consiste em acompanhar: i) "Diferencial de taxa de juro" (juro do Brasil menos o juro dos EUA), ii) "Termos de troca" (preço das exportações em relação ao preço das importações brasileiras), e iii) "Diferencial de crescimento" (crescimento no Brasil versus o crescimento nos EUA). Nesse sentido, por acreditar na retomada do crescimento local e entender que a enorme queda do diferencial de juros já está precificada, o Real pode deixar de ser uma moeda de carregamento (*carry*) e passar a se comportar como uma moeda de crescimento, justificando as posições compradas. Soma-se a essa avaliação, o ambiente conjuntural favorável em função da expectativa de fluxo positivo de capital estrangeiro devido à cessão onerosa (leilões do pré-sal).

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.)

O fundo acumulou ganhos com as estratégias em bolsa, via índice e através da carteira de ações, com destaque para uma cesta de *small caps*. Na sequência da atribuição de performance, ganhos com as exposições compradas em Real contra o Dólar e com as estratégias envolvendo o mercado de cupom cambial. Por fim, as posições aplicadas na curva de juros, esperando queda nas taxas, foram sendo reduzidas ao longo do mês, mas também contribuí-

ram positivamente.

Pelo lado negativo, pequenas perdas com a proteção através da venda de S&P-500.

Além das estratégias centrais, a equipe de gestão também carregou posições satélites em outras moedas, tais como dólar australiano, euro, libra, rand sul-africano e peso mexicano, cujos resultados foram pouco relevantes.

## MERCADO LOCAL

Em outubro, pautas importantes para o país avançaram no legislativo. A reforma da previdência foi aprovada no Senado com uma economia prevista de R\$ 800 bilhões em 10 anos, valor inferior ao desejado pelo Governo (que esperava economia de até R\$ 1 trilhão), mas superior à reforma proposta no Governo Temer em 2017. Mais PECs paralelas relevantes estão em tramitação, tanto na Câmara quanto no Senado, e buscam aumentar a potência da economia como, por exemplo, a inclusão de Estados e Municípios na proposta da previdência aprovada para a União.

Outro importante avanço em Brasília foi a definição da partilha da cessão onerosa, com implicações não só no setor petrolífero, mas também no mercado de câmbio brasileiro. Definido o rateio entre Petrobras, União, Estados e Municípios, o leilão dos excedentes de barris de petróleo foi marcado para o dia 6 de novembro. A expectativa de ingresso de capital estrangeiro com o leilão contribuiu para a valorização do Real no mês.

Na economia, a atividade continua apresentando dados mistos. Os índices que medem as confianças dos setores pararam de me-

lhorar e dados divulgados de comércio e serviços decepcionaram frente às expectativas. Por outro lado, a indústria apresentou melhores resultados. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego segue alta. Entretanto, é possível observar aumento de vagas formais e mais pessoas buscando emprego. Esses são os primeiros sinais da esperada recuperação econômica.

Crescimento modesto, desemprego alto e câmbio comportado fazem parte do conjunto de ingredientes necessários para a receita de inflação baixa. No mês de outubro, os índices de preços divulgados seguiram comportados e as projeções dos economistas para o IPCA em 2020 recuaram para 3,6%, contra a meta de 4,0%.

Neste cenário, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central se reuniu para definir a taxa Selic no penúltimo dia do mês. O corte de 50 pontos-base (amplamente esperado) foi acompanhado de projeções de inflação abaixo da meta para 2019, 20 e 21. No entanto, o comunicado divulgado após a decisão conteve o ânimo de quem apostava em cortes de 75 p.b. mais à frente.

## MERCADO INTERNACIONAL

Nos EUA, o vai-e-vem das negociações comerciais com a China teve um saldo positivo em outubro. As autoridades americanas afirmaram que os dois países estão perto de finalizar partes de um grande acordo – a “fase um”. Contudo, no final do mês, a mídia noticiou que autoridades chinesas teriam mostrado ceticismo com acordos de longo prazo e os mercados devolveram parte do otimismo.

Em nossa carta anterior, afirmamos que o crescimento dos EUA frente a outros países desenvolvidos deveria ditar o comportamento do dólar contra as respectivas moedas. Logo no início de outubro, dois indicadores antecedentes de atividade dos EUA (os ISMs) vieram muito abaixo do esperado. O medo de desaceleração mais pronunciada da economia americana derrubou a cotação do dólar ao longo do mês. O diferencial de crescimento dos EUA em relação aos demais países continua sendo o fator preponderante para os movimentos do dólar.

No final do mês, o Comitê de Política Monetária do Fed (Fomc) cortou a taxa básica da economia em 25 pontos-base. O movimento era esperado pelo mercado e facilitou o trabalho do Fed que, ao

seguir afirmando que a economia se mantém robusta, prefere que este tenha sido o último corte do ano.

Na Europa, na despedida do agora ex-presidente do Banco Central Europeu, Mario Draghi, mais pedidos de apoio fiscal surgiram. Sua substituta, Christine Lagarde, aumenta o coro. Mas presidentes de bancos centrais regionais, dentre eles o presidente do Banco Central alemão, se mostram reticentes aos pedidos. Na Grã-Bretanha, o premier Boris Johnson ganhou mais 3 meses para discutir a saída do país da Zona do Euro, postergando o desfecho do Brexit.

Na China, deflação nos preços industriais e lucratividade das empresas em queda são sintomas de que a guerra comercial tem afetado cada vez mais a economia doméstica. Além disso, a alta nos preços dos produtos de origem suína devido à gripe africana pode limitar estímulos monetários mais agressivos por parte do PBoC (Banco Central chinês).

Por fim, na Argentina, foi confirmada a vitória do candidato da oposição Alberto Fernández. Por ser um evento amplamente esperado, os preços dos ativos no país pouco se alteraram.

## PERSPECTIVAS

A dobradinha “Ministério da Economia/Legislativo” apresentou melhora nos últimos meses, com maior comunicação entre as equipes técnicas nas discussões sobre as reformas tributária e administrativa, por exemplo. Os mercados já perceberam que o eixo de poder se deslocou nesta direção e, nem mesmo o racha no PSL e as declarações polêmicas da família do presidente foram suficientes para acabar com o otimismo em relação à continuidade das reformas no Brasil.

Na economia, chegamos ao terceiro ano de inflação abaixo da meta e as projeções do mercado e do Banco Central para 2020 apontam para a repetição desse cenário. Mesmo desconsiderando os choques desinflacionários dos últimos anos, como a greve dos caminhoneiros (menos PIB), crise argentina e a desaceleração global causada pela guerra comercial, os cortes de juros que trouxeram a Selic de 14,25% para 5,00% não foram capazes de mudar a dinâmica dos preços. A nosso ver, o principal fator que explicaria tal comportamento é uma queda rápida do juro neutro. A adoção da taxa de juros de longo prazo (TLP) e a redução do crédito público na economia seriam as principais razões para esta mudança

estrutural.

Juro neutro é uma variável latente, ou seja, não observada. Quanto menor sua estimativa, para uma dada taxa Selic, o grau de estímulo que o BC provém na economia é menor. Ou seja, caso realmente esta taxa tenha caído nos últimos anos, o ciclo de cortes que o BC vem empregando pode ser maior e a taxa pode permanecer baixa por mais tempo.

Em outubro, o mercado parece ter incorporado um juro neutro menor. No mês, não houve grandes novidades em variáveis que afetam o prêmio de alongamento na curva, como a sustentabilidade da dívida, por exemplo. No momento da divulgação desta carta, os juros longos embutem uma inflação de 3,5% mais um resíduo de aproximadamente 3,0%, sendo que o neutro representa algo entre 2,0 e 2,5% deste resíduo.

Por fim, o encontro anual do FMI foi realizado em outubro e, assim como no ano passado, a guerra comercial continuou sendo o principal ponto de preocupação entre os investidores. Dentre os países que apresentam melhor perspectiva, o Brasil lidera a preferência.

### ATIVOS - FECHAMENTO OUTUBRO/2019

|                                  | Preço - Taxa | Varição no mês | Varição no ano | Mínima no mês | Máxima no mês |
|----------------------------------|--------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| CDI                              | -            | 0,5%           | 5,2%           | -             | -             |
| Dólar                            | 4,02         | -3,3%          | 3,7%           | 3,99          | 4,18          |
| Juros de curto prazo (DI jan/21) | 4,49%        | -46 bp         | -287 bp        | 4,35%         | 4,96%         |
| Juros de médio prazo (DI jan/23) | 5,41%        | -64 bp         | -312 bp        | 5,35%         | 6,05%         |
| Juros de longo prazo (DI jan/27) | 6,39%        | -61 bp         | -302 bp        | 6,39%         | 6,99%         |
| NTN-B 2023                       | 1,61%        | -58 bp         | -262 bp        | 1,54%         | 2,21%         |
| NTN-B 2050                       | 3,26%        | -29 bp         | -171 bp        | 3,26%         | 3,58%         |
| Ibovespa                         | 107.220      | 2,4%           | 22,0%          | 99.981        | 108.408       |
| S&P-500                          | 3.038        | 2,0%           | 21,2%          | 2.888         | 3.047         |

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](http://www.mzk.com.br)