

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

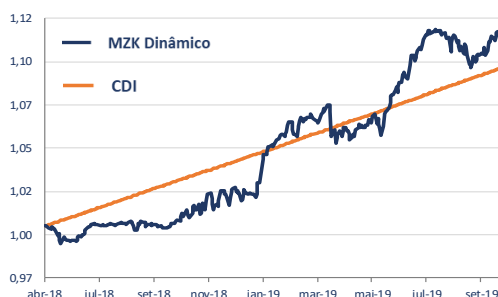
E-mail: contato@mkz.com.br

Site: mkz.com.br

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%				8,48%	11,20%
CDI	594%	94%	-	115%	298%	509%	112%	-	280%				182%	123%

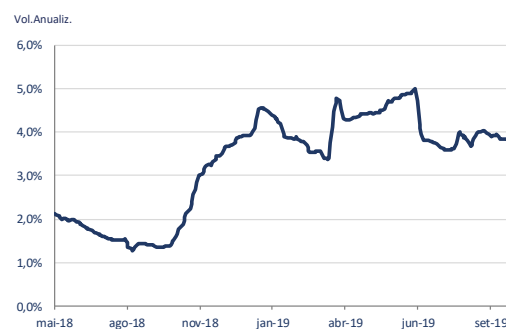
Evolução da Cota Diária



Dados de Fechamento do mês

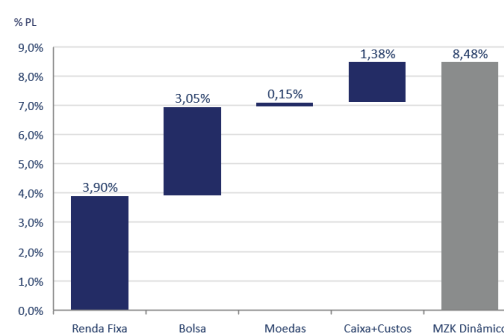
Última cota (30-set-19)	1,1120392
Patrimônio Líquido	298.367.415
Patrimônio Líquido Médio (12m)	233.769.401
Patrimônio Líquido Master	399.642.332
Correl média vs IHFA	0,68
Volatilidade anualiz. (3m)	3,80%
Retorno últimos 6 meses	5,69%

Evolução da Volatilidade*



*Volatilidade anualizada de 3 meses

Atribuição de Performance no Ano



Resumo do Mês

O MZK Dinâmico apresentou resultado positivo em setembro equivalente a 1,30% (280% do CDI). No ano, o fundo acumula alta de 8,48% (182% do CDI).

Vale destacar que o objetivo almejado pelo Fundo é a busca pela melhor relação “retorno ajustado ao risco” (consistência). Em 12 meses, o MZK Dinâmico acumula alta de 10,82% (172% do CDI) e registra um Índice de Sharpe equivalente a 1,02.

Embora o mês tenha sido recheado de eventos que poderiam afetar negativamente os mercados locais e internacionais, o otimismo com os ativos domésticos prevaleceu. O destaque foi o desempenho da bolsa e dos ativos pré-fixados.

A equipe de gestão manteve a convicção mais favorável para o mercado local, sendo implementada através de posições compradas em bolsa e vendidas nas taxas de juros. No caso dos juros, por meio de futuros pré-fixados de curto e longo prazo, além de posição comprada em títulos longos indexados à inflação (NTN-B 2050).

No mercado de câmbio, a visão da equipe era favorável ao Dólar em detrimento do Real ao longo dos últimos meses. Entendemos que, ao analisar o par de moedas, devemos levar em consideração 3 fatores preponderantes (na margem e de maneira relativa). São eles: 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).

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.)

Em linha com essa análise, o Real foi desfavorecido em todos os 3 fatores nos últimos meses e apresentou uma desvalorização significativa frente ao Dólar. No entanto, a partir de setembro, dado o patamar de preço atingido, a intervenção por parte do Banco Central para conter o avanço do Dólar e, em especial, a expectativa de que o Brasil possa começar a apresentar surpresas positivas de crescimento no futuro, a equipe de gestão entendeu que as posições compradas em Real começam a “fazer sentido”, mesmo que ainda em caráter mais tático.

A maior atribuição de performance no mês veio das estratégias

no mercado de juros, com as posições vendidas nas taxas (tanto longas quanto curtas). Ganhos também com as posições compradas em bolsa, via índice e através da carteira de ações, com destaque para uma cesta de *small caps*.

Pelo lado negativo, as posições táticas compradas em Real contra o Dólar e as proteções (*hedges*) via a venda de S&P-500 trouxeram perdas.

As demais posições em moedas como Euro, Libra, Peso mexicano e a Rand sul-africano registraram desempenhos modestos, assim como as estratégias envolvendo os mercados de cupom cambial.

MERCADO LOCAL

Em setembro houve uma nova reunião do Banco Central do Brasil para decidir a taxa básica de juros. O Comitê de Política Monetária – Copom, cortou a Selic em 50 pontos percentuais, para 5,50% ao ano. Apesar de amplamente antecipado pelo mercado, as projeções condicionais de inflação apresentadas no comunicado logo após a decisão (em função de determinadas taxas de câmbio e juros) trouxeram números abaixo da meta para 2020 em todos os cenários. A pior combinação de câmbio e juros para a inflação, por exemplo, apontou um IPCA de 3,8% em 2020, abaixo da meta de 4,0%. No dia seguinte ao anúncio, os juros com vencimentos no curto prazo apresentaram fortes quedas, antecipando possíveis novos cortes na taxa Selic.

Mas enquanto o mercado viu no comunicado uma perspectiva benigna para a inflação, o BC deu a entender na ata divulgada na semana seguinte que a inflação de 3,8% seria próxima à meta e

que o risco externo pode limitar novos cortes de juros. Isso reduziu o ânimo do mercado em testar juros muito abaixo de 5%.

Com relação à atividade econômica, os dados divulgados ao longo do mês vieram acima do esperado. Contudo, as previsões de crescimento de PIB do terceiro trimestre seguem modestas, em torno de 0,2%. Nos dados de emprego, o crescimento de salários segue modesto, freando qualquer pressão inflacionária a frente. Neste cenário, juros recuaram, bolsa subiu, mas o real seguiu perdendo valor.

Em Brasília, a discussão em torno da CPMF encontrou o seu fim com a demissão do secretário Marcos Cintra. Assim, segue a indefinição acerca da proposta da reforma tributária. Ganha peso agora as discussões sobre a reforma administrativa e a redução das despesas obrigatórias.

MERCADO INTERNACIONAL

Após algumas reuniões surpreendendo o mercado, seja no comunicado ou na conferência de imprensa pós-decisão, o Comitê de Política Monetária (Fomc) do Banco Central dos EUA (Fed) não gerou ruídos em sua decisão de juros em setembro. O corte de 25 pontos percentuais e a promessa de mais cortes e/ou estímulos vieram em linha com o esperado. Nesta reunião, dois membros votaram pela manutenção da taxa de juros, enquanto um preferia um corte mais agressivo de 50 p.p. Entretanto, o consenso entre os membros do Fomc é de que a economia americana segue em boa forma, mas os riscos de desaceleração global, em função da guerra comercial, merecem atenção.

De fato, os dados de atividade coincidentes seguem robustos. Emprego segue crescendo, assim como o consumo. Entretanto, alguns indicadores antecedentes, como a expectativa de investi-

mentos dos empresários e a confiança do consumidor já refletem os medos de uma desaceleração econômica à frente.

Na Europa, na reunião do Banco Central Europeu – ECB, o presidente da instituição, Mario Draghi, não poderia ter deixado mais claro que necessita de apoio para aquecer a economia e gerar inflação. A taxa de juros foi cortada, o programa de compra de ativos foi reiniciado e ainda assim Draghi reforçou a importância de auxílio da política fiscal, uma vez que a Europa chegou próximo dos limites de utilização da política monetária.

Na China, forte decepção com os dados de atividade. Era esperado que a economia reagisse no segundo e terceiro trimestres, mas a guerra comercial segue derrubando o crescimento no país. Neste ambiente, onde apenas o crescimento americano se mantém, o dólar seguiu valorizando.

PERSPECTIVAS

No Brasil, apesar do comportamento totalmente oposto dos juros nos meses de agosto se comparado a setembro, não houve mudanças significativas nos fundamentos da economia. Os juros subiram a reboque do câmbio em agosto e retornaram em setembro, mesmo com o real depreciando novamente. O repasse cambial (*pass-through*) segue baixo no ambiente de crescimento fraco.

A importância de Brasília para os preços dos ativos diminuiu, mas não acabou. O Senado atrasou a votação da Reforma da Previdência e o mercado sentiu (ao menos momentaneamente) a postergação. A reforma tributária está nos holofotes, mas seus ganhos de produtividade serão sentidos apenas no médio/longo prazo. Por declarações recentes de membros do Governo, dentre eles o secretário do Tesouro Nacional, Mansueto Almeida, o foco passou a ser a redução e flexibilização dos gastos obrigatórios.

Sobre o câmbio, citamos em nossa carta anterior que o ambiente de desaceleração global seria ruim para moedas de países emergentes nos próximos meses. No caso do real, mesmo considerando os cortes de juros corrente e futuros, o movimento, a nosso ver, foi exagerado. Um *mix* de pagamento de dívidas no exterior por parte

de empresas brasileiras, incertezas sobre a cessão onerosa e crise na Argentina estão influenciando o câmbio e todos esses efeitos têm prazo para acabar.

Na discussão sobre qual ferramenta usar para mitigar a desaceleração global, os EUA ainda têm potência monetária a usar, mas idealmente gostaria de salvar esta munição para uma eventual próxima recessão. Já na Europa, anos de juros negativos recarregaram as armas da política fiscal, gerando altos superávits fiscais na Alemanha. O país ainda não tomou a iniciativa de aumentar seus gastos – mas deveria. Os PMIs (índices de gerentes de compras e indicador antecedente de atividade) seguem em queda e a probabilidade de recessão no país é crescente.

Sobre a guerra comercial, o presidente americano, Donald Trump, adiou até meados de outubro a decisão sobre o aumento de tarifas. Caso as notícias sejam boas, os preços dos ativos podem subir rapidamente. No entanto, a volta do crescimento econômico irá demorar a aparecer dado todo o efeito disruptivo que os atritos geraram sobre a cadeia produtiva global.

ATIVOS - FECHAMENTO SETEMBRO/2019

	Preço - Taxa	Varição no mês	Varição no ano	Mínima no mês	Máxima no mês
CDI	-	0,5%	4,7%	-	-
Dólar	4,16	0,3%	7,3%	4,06	4,19
Juros de curto prazo (DI jan/21)	4,95%	-58 bp	-241 bp	4,95%	5,58%
Juros de médio prazo (DI jan/23)	6,05%	-53 bp	-248 bp	6,05%	6,66%
Juros de longo prazo (DI jan/27)	7,00%	-40 bp	-241 bp	7,00%	7,47%
NTN-B 2023	2,18%	-57 bp	-204 bp	2,18%	2,81%
NTN-B 2050	3,56%	-23 bp	-141 bp	3,55%	3,82%
Ibovespa	104.745	3,6%	19,2%	99.681	105.319
S&P-500	2.977	1,7%	18,7%	2.906	3.010

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