

Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Impactos COVID-19

1. Panorama do Gestor

Ao longo do mês, o conjunto de medidas adotadas pelo Banco Central para conter o impacto econômico da crise do COVID-19 e assegurar a manutenção de liquidez no sistema financeiro começou a surtir efeito e tem contribuído, de forma gradual, para a funcionalidade do mercado de títulos de crédito privado.

Como consequência direta das medidas, vimos uma atuação bastante forte dos bancos e de outros *players* não dedicados ao mercado de crédito (fundos multimercados e de ações) no mercado secundário de debêntures. Isso ajudou bastante na redução da volatilidade e começou a corrigir a disfuncionalidade dos preços ocorrida ao longo de março. Vale destacar que, na nossa visão, as medidas foram acertadas e podemos considerá-las bem-sucedidas, o que ajudou a retomar a confiança dos participantes do mercado e ainda deverá injetar dezenas de bilhões de reais no mercado de crédito no mês de maio.

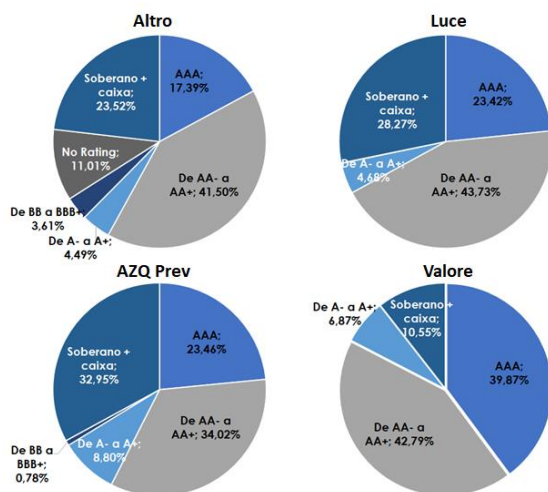
Com isso, podemos esperar para as próximas semanas que a volatilidade continue a diminuir, que haja a volta do resultado positivo nas cotas e que ocorra até algum fechamento nos *spreads* de crédito. Entendemos que o Banco Central segue atento, monitorando o funcionamento dos mercados, e se for preciso adotará medidas adicionais de forma tempestiva para assegurar a funcionalidade dos mercados.

Ao longo das últimas semanas, tivemos uma série de conversas com nossos investidores e, com base na frequência dos assuntos levantados, eles serão abordados abaixo:

2. Saúde financeira das empresas e risco de inadimplência

Reforçamos que nosso portfólio é composto pelas principais empresas do Brasil, aquelas que permitirão ao país reconduzir seu processo de recuperação. Ainda que a paralisação na economia possa continuar por mais algumas semanas, por enquanto seguimos confortáveis com a saúde financeira de nossas posições. As empresas do portfólio são líderes em setores defensivos da economia (energia elétrica, saneamento, rodovias etc.), com adequado perfil de liquidez.

Figura 1. Breakdown do Rating por fundo



Fonte: Az Quest – Data base: 30/04/2020

Figura 2. Exemplos de empresas investidas



Fonte: Az Quest

3. Comportamento da Cota

- ✓ Podemos separar o mês de abril em duas partes:
 - o Início do mês, quando o movimento foi basicamente uma continuidade daquilo já observado em março, com os ativos ainda em movimento disfuncional com abertura de *spread* de crédito, mas já apresentando alguma melhora na liquidez e maior apetite de compra.
 - o Segunda quinzena, já com uma melhora substancial na liquidez do mercado secundário, quando teve início uma rentabilidade advinda da recuperação de preços (Figura 5).
- ✓ Essas duas fases estão bem exemplificadas nas cotas dos fundos, em que tivemos uma forte recuperação a partir da segunda metade do mês.

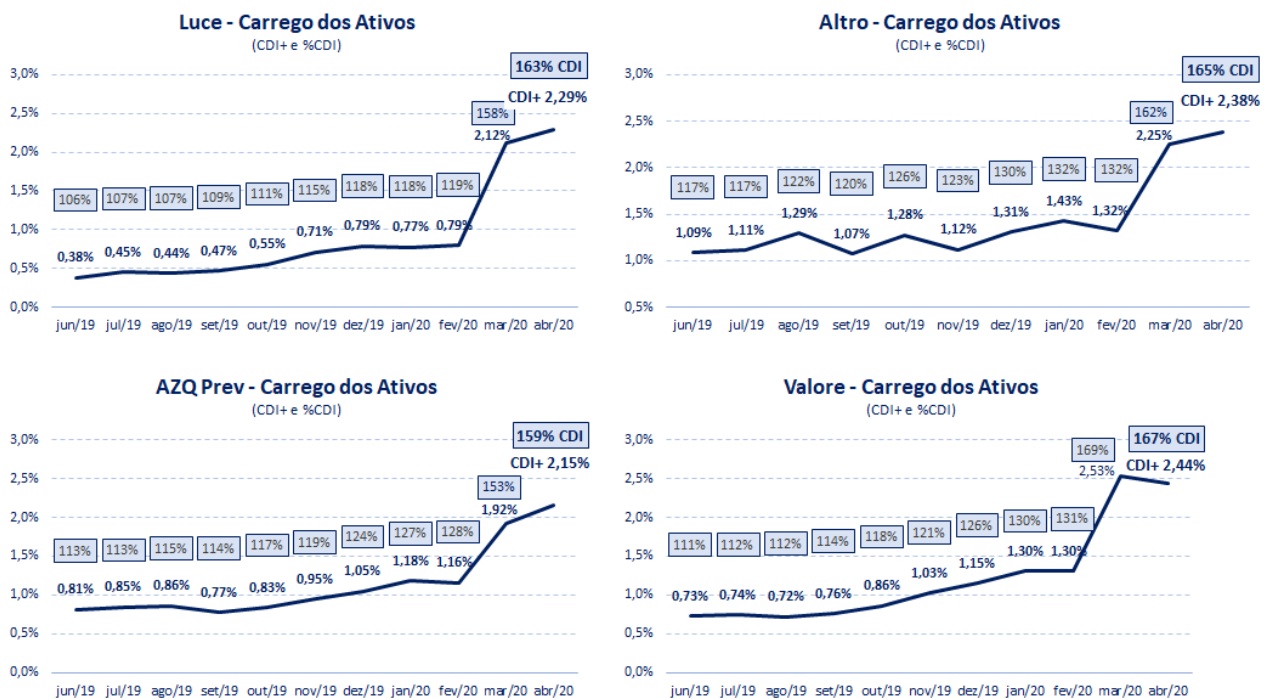
- ✓ Uma vez que enxergamos o crédito das empresas investidas ainda resiliente, mesmo num cenário de extensão dessa quarentena pelo mês de maio e junho, temos que voltar nossa abordagem mais para a questão de preço dos ativos.
- ✓ Mesmo com os *spreads* tendo fechado dos seus níveis máximos, ainda temos níveis muito acima do usual e com perspectiva de fechamento adicional ao longo deste ano. Isso quer dizer que, além da estrutura de alto carregamento que os fundos apresentam (ver item 4 abaixo), há chance de apresentarem ganho capital em relação aos valores apresentados na Figura 3 abaixo.
- ✓ Entendemos que essa abordagem pela ótica de preços se torna mais forte ainda quando vemos todo o suporte dado pela autoridade monetária (BACEN) em suas medidas, com rápida visibilidade de sua eficácia na recuperação da liquidez e garantia da existência do canal de crédito a preços que façam sentido.

4. Carrego dos Portfólios

Como consequência direta da abertura dos *spreads* de crédito, isto é remarcação dos preços, há um aumento substancial na taxa de carregamento de nossos fundos. Isso significa que o rendimento a ser auferido (tudo mais constante) é muito superior a qualquer outro que já existiu na história de nossos fundos.

Abaixo segue a evolução do carregamento:

Figura 3. Carregos* dos fundos



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020. * Carrego dos fundos Masters (MT).

5. Nível de caixa e *duration*

Figura 4. Posição de caixa e *duration* dos fundos

| Fundo | Caixa | Duration |
|----------|-------|----------|
| Luce | 28,3% | 2,51 |
| Altro | 23,5% | 1,81 |
| AZQ Prev | 33,0% | 2,96 |
| Valore | 10,6% | 3,55 |

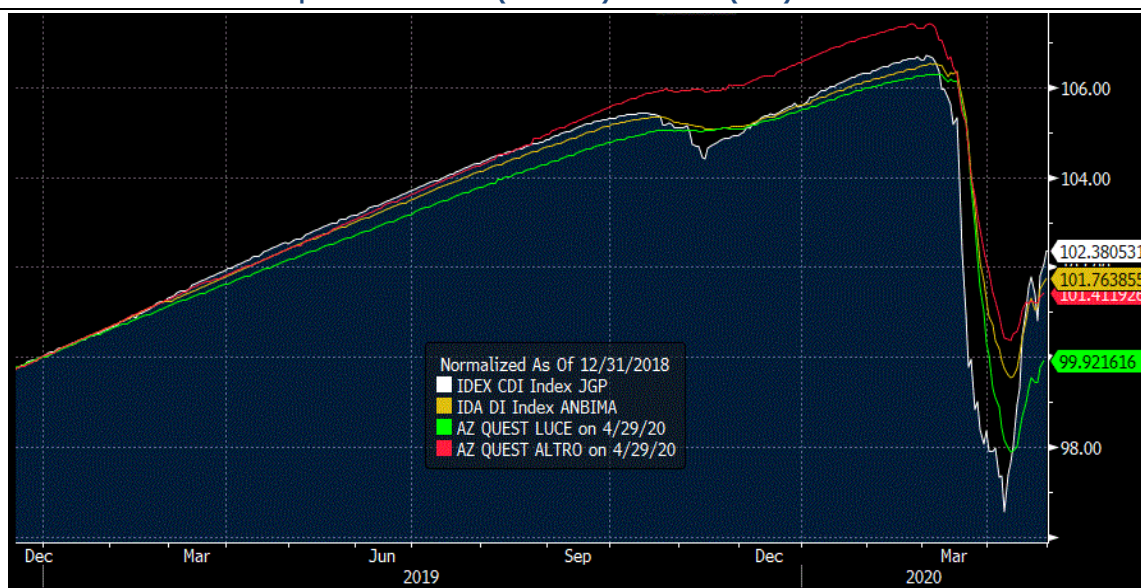
Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

6. Como olhar para comparáveis/referências das cotas

Utilizaremos novamente alguns índices para ilustrar o movimento de preços explicado acima:

- ✓ O índice de debêntures da **ANBIMA, IDA DI** (*duration* 2,6 anos), apresenta **alta de 0,49%** no mês de abril (até 30/04). Vale ressaltar que o índice inclui ativos menos líquidos e com maior *delay* na marcação a mercado (ativos encarteirados cujos preços são dados por planilha segundo a metodologia da ANBIMA).
- ✓ O índice de debêntures **IDEX DI - JGP** (*duration* 2,9 anos) apresenta **alta de 4,07%** no mês de abril (até 30/04) >> inclui os ativos mais líquidos com precificação mais em *real time*. **É um índice mais real daquilo que efetivamente é negociado no mercado secundário.**

Figura 5. Índices de crédito corporativo - IDA DI (ANBIMA) e IDEX DI (JGP)



Fonte: Bloomberg

7. Anexos

7.1 AZ Quest Luce FIC RF CP LP:

Figura A. Atribuição de resultados em abril

| AZ QUEST LUCE | %PL médio | Risco | | Resultado |
|-----------------|---------------|---------------|-------------|----------------|
| | | Long | Short | |
| LF | 3,3% | 3,3% | 0,0% | -0,17% |
| LFSN | 1,4% | 1,4% | 0,0% | -0,18% |
| Debentures | 62,5% | 62,5% | 0,0% | 0,38% |
| FIDC | 6,3% | 6,3% | 0,0% | -0,19% |
| Hedge | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,01% |
| CAIXA | 26,5% | 26,5% | 0,0% | 0,07% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 0,0% | -0,08% |
| Custos MT | | | | -0,004% |
| LUCE MT | | | | -0,08% |
| Custos FIC | | | | -0,03% |
| LUCE FIC | | | | -0,11% |

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Fonte: Az Quest

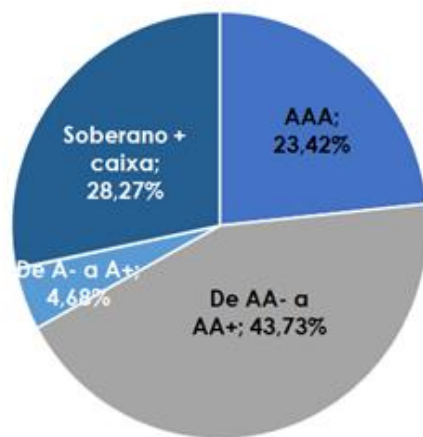
Figura B. Atribuição de resultados em 2020 - YTD

| AZ QUEST LUCE | %PL médio | Risco | | Resultado |
|-----------------|---------------|---------------|-------------|---------------|
| | | Long | Short | |
| LF | 2,5% | 2,5% | 0,0% | -0,18% |
| LFSN | 1,8% | 1,8% | 0,0% | -0,18% |
| Debentures | 65,0% | 65,0% | 0,0% | -4,69% |
| FIDC | 4,4% | 4,4% | 0,0% | -0,21% |
| Hedge | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,01% |
| CAIXA | 26,4% | 26,4% | 0,0% | 0,34% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 0,0% | -4,90% |
| Custos MT | | | | -0,01% |
| LUCE MT | | | | -4,91% |
| Custos FIC | | | | -0,11% |
| LUCE FIC | | | | -5,02% |

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

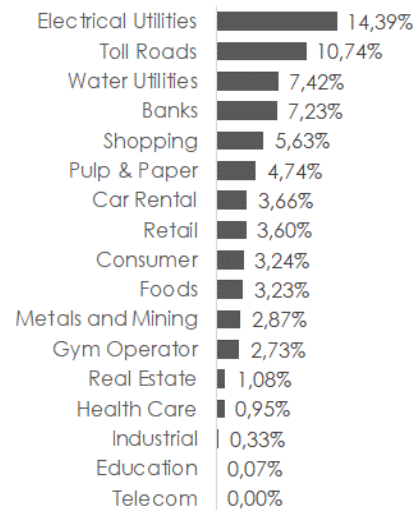
Fonte: Az Quest

Figura C. Breakdown do fundo por rating



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

Figura D. Breakdown do fundo por setor



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

Figura E. Evolução da Carteira em %PL

| Classe de Ativo | 28/fev | 31/mar | 30/abr |
|-----------------|--------|--------|--------|
| LF | 2,2% | 3,2% | 2,9% |
| LFSN | 2,0% | 2,2% | 1,4% |
| DEBENTURE | 65,7% | 65,8% | 61,3% |
| FIDC | 3,7% | 5,9% | 6,4% |
| Caixa | 26,4% | 25,6% | 28,3% |

Fonte: Az Quest

7.2 AZ Quest Altro FIC FIM CP:

Figura A. Atribuição de resultados em abril

| AZ QUEST ALTRO | %PL médio | Risco | | Resultado |
|------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| | | Long | Short | |
| LF | 0,2% | 0,2% | 0,0% | 0,00% |
| LFSN | 4,2% | 4,2% | 0,0% | -0,36% |
| Debentures | 42,6% | 42,6% | 0,0% | -0,21% |
| Debentures hedge | 13,9% | 12,4% | -16,3% | -0,17% |
| Estrat. Offshore | 4,2% | 4,2% | -4,2% | 0,34% |
| FIDC | 8,7% | 8,7% | 0,0% | -0,30% |
| Estrat. Yield | 3,1% | 3,1% | 0,0% | 0,02% |
| CAIXA | 23,1% | 23,1% | 0,0% | 0,06% |
| TOTAL | 100,0% | 113,2% | -13,2% | -0,63% |
| Custos MI | | | | -0,004% |
| ALTRO MI | | | | -0,64% |
| Custos FIC | | | | -0,07% |
| ALTRO FIC | | | | -0,70% |

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Fonte: Az Quest

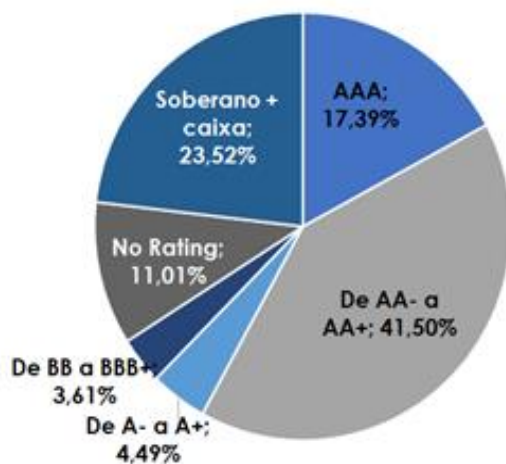
Figura B. Atribuição de resultados em 2020 - YTD

| AZ QUEST ALTRO | %PL médio | Risco | | Resultado |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | | Long | Short | |
| LF | 0,2% | 0,2% | 0,0% | 0,00% |
| LFSN | 4,5% | 4,5% | 0,0% | -0,33% |
| Debentures | 52,3% | 52,3% | 0,0% | -3,39% |
| Debentures hedge | 16,5% | 15,4% | -17,0% | -0,26% |
| Estrat. Offshore | 3,2% | 3,2% | -3,3% | -0,70% |
| FIDC | 7,6% | 7,6% | 0,0% | -0,19% |
| Estrat. Yield | 2,9% | 2,9% | 0,0% | 0,07% |
| CAIXA | 12,8% | 12,8% | 0,0% | 0,16% |
| TOTAL | 100,1% | 113,8% | -13,7% | -4,60% |
| Custos MI | | | | -0,02% |
| ALTRO MI | | | | -4,61% |
| Custos FIC | | | | -0,26% |
| ALTRO FIC | | | | -4,87% |

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

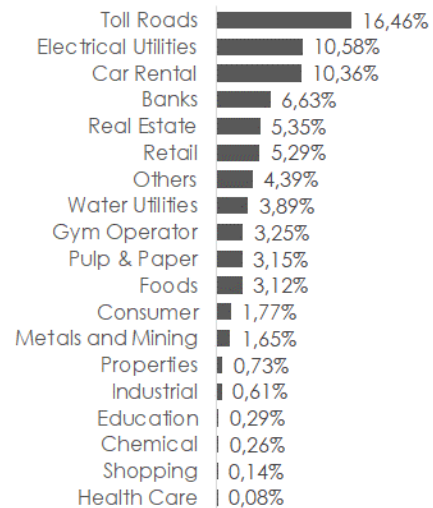
Fonte: Az Quest

Figura C. Breakdown do fundo por rating



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

Figura D. Breakdown do fundo por setor



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

Figura E. Evolução da Carteira em %PL

| Classe de Ativo | 28/fev | 31/mar | 30/abr |
|------------------|--------|--------|--------|
| LF | 0,2% | 0,2% | 0,2% |
| LFSN | 4,5% | 4,9% | 3,2% |
| DEBENTURE | 72,5% | 63,1% | 57,3% |
| FIDC | 6,9% | 8,6% | 9,4% |
| Estrat. Offshore | 2,8% | 3,8% | 4,4% |
| Estrat. Yield | 2,8% | 2,9% | 3,4% |
| Caixa | 10,3% | 16,5% | 23,5% |

Fonte: Az Quest

7.3 AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP:

Figura A. Atribuição de resultados em abril

| AZ QUEST PREV | %PL médio | Risco | | Resultado |
|-----------------------------|---------------|---------------|-------------|---------------|
| | | Long | Short | |
| LF | 1,2% | 1,2% | 0,0% | -0,07% |
| LFSN | 4,5% | 4,5% | 0,0% | -0,31% |
| Debentures | 42,7% | 42,7% | 0,0% | 0,29% |
| Debentures hedge | 12,0% | 12,0% | -13,9% | -0,16% |
| FIDC | 6,2% | 6,2% | 0,0% | -0,12% |
| CAIXA + Outros ¹ | 33,4% | 33,4% | 0,0% | 0,09% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 0,0% | -0,27% |
| Custos MT | | | | -0,04% |
| PREV MT | | | | -0,31% |
| Custos FIC | | | | -0,05% |
| PREV ICATU FIC | | | | -0,36% |

¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Fonte: Az Quest

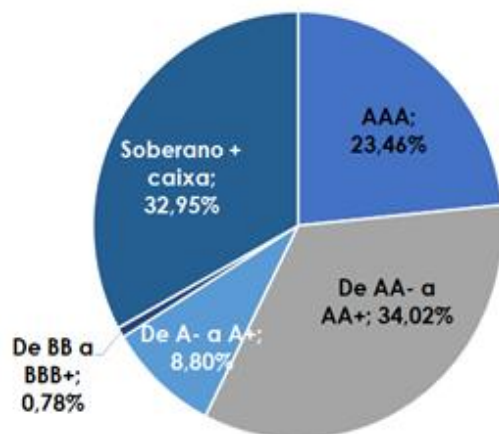
Figura B. Atribuição de resultados em 2020 - YTD

| AZ QUEST PREV | %PL médio | Risco | | Resultado |
|-----------------------------|---------------|---------------|-------------|---------------|
| | | Long | Short | |
| LF | 1,5% | 1,5% | 0,0% | -0,05% |
| LFSN | 4,5% | 4,5% | 0,0% | -0,40% |
| Debentures | 48,1% | 48,1% | 0,0% | -3,29% |
| Debentures hedge | 14,0% | 14,0% | -15,2% | -0,27% |
| FIDC | 6,3% | 6,3% | 0,0% | -0,07% |
| CAIXA + Outros ¹ | 25,5% | 25,5% | 0,0% | 0,32% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 0,0% | -3,75% |
| Custos MT | | | | -0,16% |
| PREV MT | | | | -3,91% |
| Custos FIC | | | | -0,18% |
| PREV ICATU FIC | | | | -4,09% |

¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

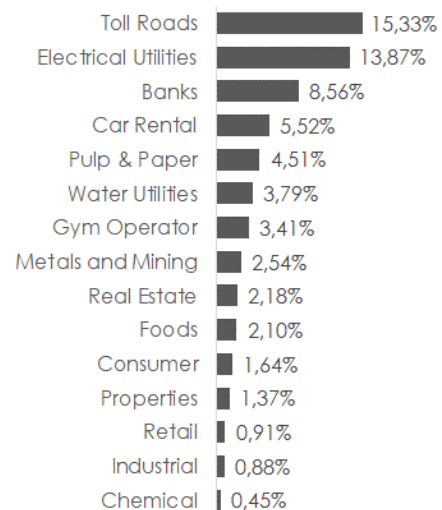
Fonte: Az Quest

Figura C. Breakdown do fundo por rating



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

Figura D. Breakdown do fundo por setor



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

Figura E. Evolução da Carteira em %PL

| Classe de Ativo | 28/fev | 31/mar | 30/abr |
|-----------------|--------|--------|--------|
| LF | 1,2% | 1,3% | 0,8% |
| LFSN | 4,5% | 4,7% | 4,4% |
| DEBENTURE | 67,3% | 53,9% | 55,7% |
| FIDC | 6,1% | 6,2% | 6,1% |
| Caixa | 20,9% | 33,9% | 33,0% |

Fonte: Az Quest

7.4 AZ Quest Valore FIRF CP:

Figura A. Atribuição de resultados em abril

| VALORE | %PL médio | Risco | | Resultado |
|------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| | | Long | Short | |
| LF | 4,3% | 4,3% | 0,0% | -0,07% |
| LFSN | 11,4% | 11,4% | 0,0% | -0,57% |
| Debentures | 52,2% | 52,2% | 0,0% | 1,04% |
| Debentures hedge | 12,9% | 12,9% | -13,8% | -0,01% |
| FIDC | 7,7% | 7,7% | 0,0% | 0,16% |
| CAIXA | 11,5% | 11,5% | 0,0% | 0,03% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | -0,8% | 0,58% |
| Custos | | | | -0,09% |
| VALORE | | | | 0,49% |

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Fonte: Az Quest

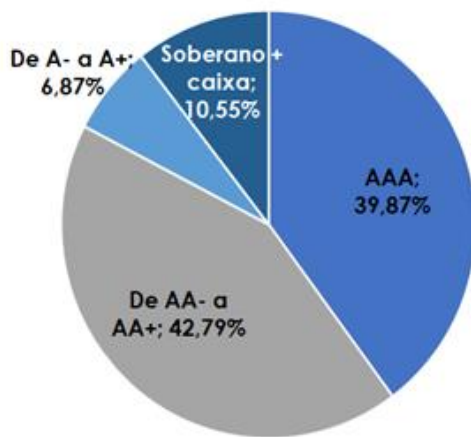
Figura B. Atribuição de resultados em 2020 - YTD

| VALORE | %PL médio | Risco | | Resultado |
|------------------|---------------|---------------|-------------|---------------|
| | | Long | Short | |
| LF | 3,5% | 3,5% | 0,0% | -0,08% |
| LFSN | 8,9% | 8,9% | 0,0% | -0,94% |
| Debentures | 61,3% | 61,3% | 0,0% | -4,14% |
| Debentures hedge | 13,2% | 13,2% | -13,0% | -0,26% |
| FIDC | 5,0% | 5,0% | 0,0% | 0,23% |
| CAIXA | 8,2% | 8,2% | 0,0% | 0,10% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 0,0% | -5,05% |
| Custos | | | | -0,35% |
| VALORE | | | | -5,38% |

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

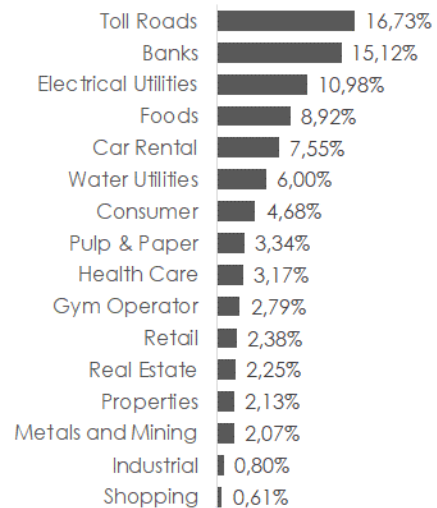
Fonte: Az Quest

Figura C. Breakdown do fundo por rating



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

Figura D. Breakdown do fundo por setor



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

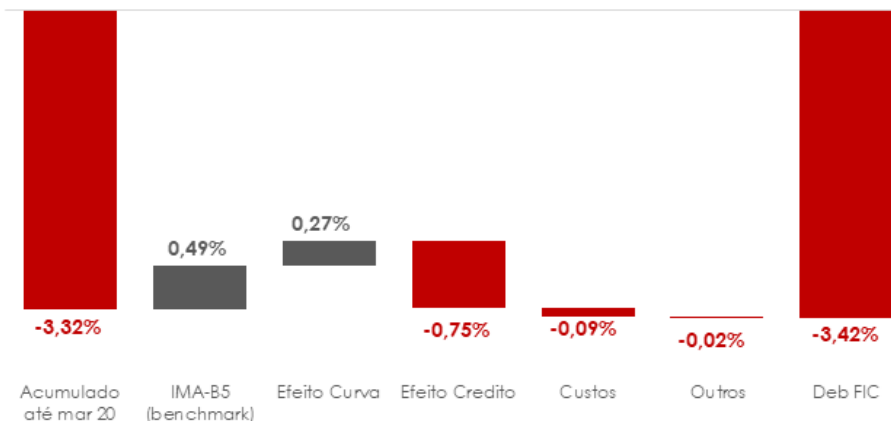
Figura E. Evolução da Carteira em %PL

| Classe de Ativo | 28/fev | 31/mar | 30/abr |
|-----------------|--------|--------|--------|
| LF | 2,7% | 3,7% | 5,0% |
| LFSN | 8,2% | 7,9% | 10,1% |
| DEBENTURE | 79,4% | 72,4% | 65,7% |
| FIDC | 4,2% | 5,7% | 8,7% |
| Caixa | 5,5% | 10,5% | 10,6% |

Fonte: Az Quest

7.5 AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP:

Figura A. Atribuição de performance em abril

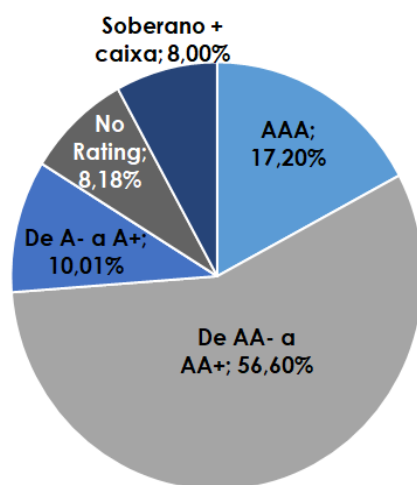


Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

Efeito Crédito: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de crédito existente nos títulos da carteira do fundo. Este item captura tanto os juros adicionais por se carregar um título de crédito quanto o efeito das variações do spread de crédito de cada ativo que compõe o fundo.

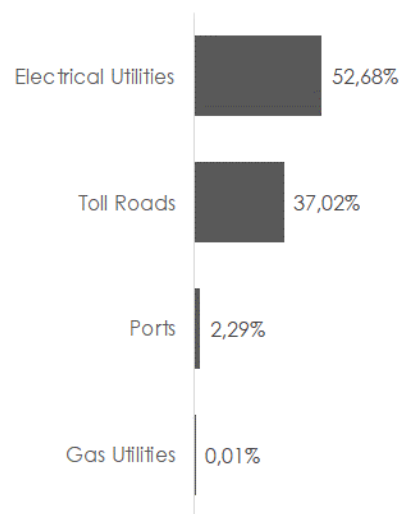
Fonte: AZ QUEST

Figura B. Breakdown do fundo por rating



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

Figura C. Breakdown do fundo por setor



Fonte: Az Quest. Data base: 30/04/2020

As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A AZ QUEST não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A AZ Quest Investimentos Ltda. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela AZ Quest Investimentos Ltda. utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.

AZ QUEST LUCE FIC FI RF CP LP: renda fixa – duração livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-luce-fic-fi-rf-cp-lp/>; AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP: multimercado livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+44(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-altro-fic-fim-cp/>; AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM: multimercado estratégia específica, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+29(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-debentures-incentivadas-fim-cp/>; AZ QUEST VALORE FI RF CP: renda fixa – duração livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-valore-fi-rf-cp/>; AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR FIC RF: previdência renda fixa, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-prev-icatu-conservador-fic-rf/>.

O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este material não deverá ser reproduzido, distribuído ou publicado sob qualquer propósito sem autorização da AZ Quest Investimentos. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse www.azquest.com.br.

Riscos gerais: em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com a administradora dos fundos da AZ Quest Investimentos Ltda. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse www.azquest.com.br.

