

Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Julho de 2017

Prezado(a) cotista,

Utilizaremos este espaço como mais uma fonte de informação e troca de ideias com nossos cotistas. Além disso, abordaremos nesta carta mensal os itens relacionados ao desempenho do mercado de crédito e de cada um de nossos fundos no respectivo período. **Nossa publicação pode ser lida de forma modular e o completo entendimento de um determinado tópico não dependerá da leitura prévia de outro tópico.**

1.1 Considerações

Nesse segundo semestre, apesar do contexto de crise, principalmente no campos jurídicos e político, podemos buscar a perspectiva das notícias “positivas” da economia e de seus fundamentos: (i) as forças desinflacionárias estão em ação, com a inflação baixa e ancorada nas metas para os próximos anos; (ii) as contas externas vão bem, obrigado; (iii) os dados de atividades pararam de piorar e até mostram que uma recuperação econômica pode estar prestes a começar; (iv) o mercado de trabalho está parando de piorar (alguns agentes de mercado até dizem que o nível de desemprego está se estabilizando); (v) outros medidores de atividade mostram querer reagir e sugerem que vale a pena acreditar neles; (vi) no campo externo, temos um cenário econômico “limpo”.

Entretanto, como prudência e caldo de galinha não fazem mal a ninguém, preferimos manter a mesma propositura feita em nossa carta do mês passado, ou seja, o conservadorismo para correr riscos, seja de crédito, seja de mercado.

1.2 Contribuição de Performance

Para os fundos indexados ao CDI destacamos a contribuição do resultado das carteiras (i) de debêntures em CDI, (ii) de debêntures Hedge e (iii) de inflação livre. As demais carteiras tiveram uma performance próxima de suas rentabilidades intrínsecas, sem maiores destaques.

Um ponto que abordaremos com mais detalhes no item 3 abaixo é que temos conseguido realizar boas alocações no mercado primário, o que contribui para um aumento estrutural da carteira de debêntures dos fundos (umas das nossas estratégias core) que, por sua vez, garante a melhora na rentabilidade presente como um estoque de alpha para o futuro.

No mês de julho, houve um forte fechamento da curva de juros (nominal e real), que permitiu para alguns fundos um ganho também na carteira de “inflação livre” (posição direcional) e na carteira de títulos hedgeados (fechamento nos *spreads* de crédito).

O fundo de debêntures incentivadas obteve uma rentabilidade positiva e nominalmente relevante, contudo abaixo da rentabilidade do seu *benchmark* (indexado ao IPCA – IMA-B5). Tivemos um ganho oriundo do fechamento dos *spreads* de crédito e do fechamento da curva de juros real, porém perdemos devido à composição do *duration* da carteira vis-à-vis o *duration* do *benchmark* (estávamos mais *overweight* na parte longa da curva e *underweight* na parte curta).

Na seção exclusiva do fundo, daremos mais detalhes sobre como posicionamos nosso portfólio. Contudo, considerando o resultado acumulado do fundo e por entender que essa inclinação da curva está “muito esticada” (com real possibilidade de ajuste à normalidade), manteremos essa estratégia ativa em juros real, com posição de inclinação e indexados ao CDI.

1.3 Mercado de crédito e suas perspectivas

Percebemos em julho o reaquecimento do mercado de emissões primárias e acreditamos que isso se manterá ao longo de agosto e setembro. O motivo pelo qual sempre abordamos emissões primárias é a sua importância na dinâmica do mercado de crédito e sua respectiva contribuição no resultado dos fundos.

Com um mercado mais ativo, aumenta a possibilidade de geração de alpha na performance. Isso acontece por diversos fatores, entre os quais: (i) ganho de capital via posições estruturais, (ii) estratégias de armazenamento (*warehouse*) e (iii) *trading* no mercado secundário, entre outros.

Uma vez que há forte demanda por crédito privado (investidores bem desalocados nessa classe de ativo), apostamos que uma boa alocação no mercado primário permitirá ganhos de capital e giro da carteira no mercado secundário.

Essa forte demanda por ativos ajudou algumas empresas a realizar emissões pagando *spreads* de crédito bem abaixo do que acreditamos ser o valor correto. Numa eventual correção de mercado, esses papéis seriam aqueles remarcados primeiro e com maior magnitude, gerando prejuízos de marcação para o fundo. Ou seja, não basta o gestor comprar qualquer ativo a qualquer preço e dizer que está bem alocado. Uma carteira bem montada faz e fará toda a diferença na performance do fundo em momentos difíceis de mercado e/ou da economia.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 20 ofertas primárias, sendo que já foram feitos nove *bookbuildings*, dos quais participamos de cinco. Fomos alocados em três deles, além de termos realizado uma operação bilateral com um banco e mais dois *club deals* que liquidarão em agosto. O restante dessas ofertas se dará ao longo do mês de agosto.

2. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

No mês de julho, o fundo AZ Quest Luce teve um rendimento de 103,17% do CDI, resultado alinhado com a rentabilidade alvo de longo prazo pensada para o fundo. Continuamos com a carteira bastante conservadora (caixa e LFT em aprox. 51,11% do PL) e ressaltamos o bom resultado obtido pela carteira de debêntures. Mostramos essa distribuição de resultado detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

No mês analisamos dezesseis ofertas primárias, tendo ocorrido nove processos de *bookbuilding* dos quais participamos de cinco. Fomos alocados em dois deles, além de termos realizado uma operação bilateral com um banco. Já no mercado secundário fomos mais ativos, principalmente na ponta de compra.

Assim como no mês anterior, em julho tivemos como maior gerador de performance o resultado da carteira de debêntures, proveniente do fechamento do spread de crédito de uma parcela de seus títulos. A carteira de LFSN, que historicamente vem gerando resultados muito bons, não teve nesse mês a mesma performance. O resultado da carteira de LFSN melhora materialmente quando acrescentamos o resultado do seu *hedge*, entretanto esse combo ainda teve uma rentabilidade abaixo do histórico.

Devido a toda a instabilidade político-econômica pela qual estamos passando, continuaremos com nossa postura extremamente conservadora na alocação de crédito, tendo como prioridade de nossa estratégia a busca de alpha via gestão ativa do portfólio.

Figura 1. Atribuição de resultados em julho

AZQUEST LUCE	%PL médio	Long	Short	%CDI	Value Added	Value Added Breakdown		
						Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	11,4%	11,4%	0,0%	105,0%	0,6%	0,0%	0,0%	
LFS	2,2%	2,2%	0,0%	96,0%	-0,1%	0,1%	-0,2%	
LFSN	5,3%	5,3%	0,0%	103,3%	0,2%	0,4%	-0,2%	
Debentures	29,6%	29,6%	0,0%	119,2%	6,0%	3,4%	19,1%	
Hedge	0,4%	0,4%	0,0%	319,6%	1,1%	0,5%	0,6%	
Caixa	51,1%	51,1%	0,0%	100,1%	0,1%	0,1%	0,0%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	107,8%	7,8%	5,0%	19,3%	
Custos MT					-0,3%			
LUCE MT				107,5%	7,5%			
Custos FIC					-4,3%			
LUCE FIC				103,2%	3,2%			

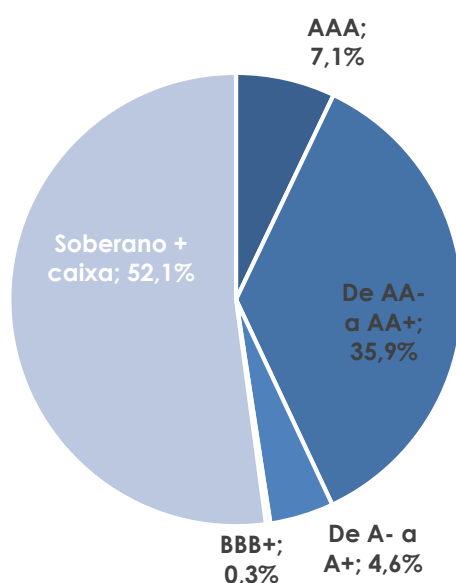
Fonte: AZ QUEST

Figura 2. Atribuição de resultados em 2017 - YTD

AZQUES LUCE	%PL médio	Long	Short	%CDI	Value Added	Value Added Breakdown		
						Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	10,0%	10,0%	0,0%	108,4%	1,0%	0,6%	0,3%	
LFS	2,7%	2,7%	0,0%	102,8%	0,1%	0,1%	0,0%	
LFSN	6,6%	6,6%	0,0%	141,8%	3,4%	0,7%	2,9%	
Debentures	23,9%	23,9%	0,0%	124,0%	6,8%	3,1%	7,5%	
Hedge	0,2%	0,2%	0,0%	337,7%	0,6%	0,2%	0,5%	
Caixa	56,6%	56,6%	0,0%	100,1%	0,1%	0,1%	0,0%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	111,9%	11,9%	4,9%	11,2%	
Custos MT					-0,3%			
LUCE MT				111,6%	11,6%			
Custos FIC					-4,0%			
LUCE FIC				107,6%	7,6%			

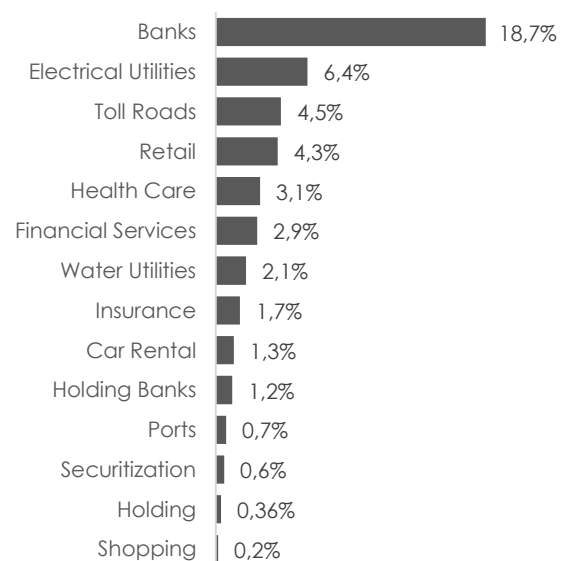
Fonte: AZ QUEST

Figura 3. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 4. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

3. Fundo AZ Quest Altro FIC FIM CP

No mês de julho, o fundo AZ Quest Altro teve um rendimento de 123,16% do CDI, acima da rentabilidade alvo de longo prazo que buscamos. Mantemos o perfil conservador da carteira (caixa + LFT em aprox. 13,2% do PL). Nesse mês, destacamos o resultado obtido pela carteira de debêntures em CDI, pela carteira de títulos hedgedados e pela inflação livre. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 5 e 6 abaixo.

No mês houve aproximadamente vinte ofertas primárias dentro de nosso escopo de atuação, tendo ocorrido nove *bookbuildings*, dos quais participamos de cinco. Fomos alocados em três deles, além de termos realizado uma operação bilateral com um banco e mais dois *club deals*, que liquidarão em agosto.

No mercado secundário fomos ativos na ponta de compra e conseguimos fazer alocações com boas taxas, principalmente em ativos atrelados ao IPCA. Na ponta de venda fomos bem pontuais em dois ativos que entendemos terem atingindo seu preço *target* para diminuir a posição no fundo.

Importante destacar que esse forte volume de ofertas primárias, somado às compras de ativos no secundário, tem permitido ao fundo aumentar a exposição da carteira de debêntures em CDI, estratégia core do fundo na qual entendemos haver a melhor relação risco-retorno para o mandato do Altro. Devido a toda a instabilidade político-econômica pela qual estamos passando, continuaremos com nossa postura conservadora na alocação de crédito, mesmo que em alguns momentos possa parecer que poderíamos/deveríamos correr risco ligeiramente superior. Continuamos tendo como prioridade de nossa estratégia a busca de alpha via gestão ativa do portfólio.

Figura 5. Atribuição de resultados em julho

AZQUES ALTRO	%PL médio	Long	Short	%CDI	Value Added	Value Added Breakdown		
						Carrego	Ganho de capital	Trade
CDB	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
LF	8,8%	8,8%	0,0%	108,1%	0,7%	0,6%	0,1%	0,0%
LFS	0,3%	0,3%	0,0%	111,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
LFSN	9,0%	9,0%	0,0%	104,0%	0,4%	0,7%	-0,3%	0,0%
Debentures	58,8%	58,8%	0,0%	127,8%	16,1%	7,3%	8,8%	0,0%
Debentures hedge	0,2%	4,0%	-3,8%	1307,7%	2,2%	0,7%	0,8%	0,7%
Inflação Livre	3,5%	3,5%	0,0%	596,0%	16,9%	0,0%	16,1%	0,9%
FIDC	1,9%	1,9%	0,0%	122,3%	0,4%	0,4%	0,0%	0,0%
Caixa	13,2%	13,2%	0,0%	99,5%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%
Outros ¹	4,4%	4,4%	0,0%	105,8%	0,3%	-0,1%	0,4%	0,0%
TOTAL	100,0%	103,8%	-3,8%	136,9%	36,9%	9,6%	25,8%	1,5%
Custos MI					-0,4%			
ALTRO MI				136,5%	36,5%			
Custos FIC					-13,3%			
ALTRO FIC				123,2%	23,2%			

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges

Estratégia de hedge consolidado

DEBENTURES HEDGE	0,2%	4,0%	-3,8%	1307,7%	2,2%	0,7%	0,8%	0,7%
Outros	4,4%	4,4%	0,0%	105,8%	0,3%	-0,1%	0,4%	0,0%
Hedge Consolidad	4,6%	8,3%	-3,8%	152,8%	2,4%	0,5%	1,2%	0,7%
Inflação Livre	3,5%	3,5%	0,0%	596,0%	16,9%	0,0%	16,1%	0,9%
TOTAL	8,1%	11,9%	-3,8%	339,3%	19,4%	0,6%	17,2%	1,6%

Fonte: AZ QUEST

Figura 6. Atribuição de resultados em 2017 - YTD

AZQUES ALTRO	%PL médio	Long	Short	%CDI	Value Added	Value Added Breakdown		
						Carrego	Ganho de capital	Trade
CDB	0,0%	0,0%	0,0%	110,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
LF	11,2%	11,2%	0,0%	110,1%	1,2%	0,8%	0,4%	0,0%
LFS	1,0%	1,0%	0,0%	106,3%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
LFSN	11,1%	11,1%	0,0%	146,0%	5,5%	1,0%	4,5%	-0,1%
Debentures	53,8%	53,8%	0,0%	127,4%	15,6%	6,9%	8,9%	-0,2%
Debentures hedge	0,2%	4,6%	-4,4%	822,9%	1,6%	0,7%	0,6%	0,4%
Inflação Livre	2,2%	2,2%	0,0%	260,4%	3,6%	0,3%	3,2%	0,2%
FIDC	2,1%	2,1%	0,0%	119,8%	0,4%	0,4%	0,0%	0,0%
Caixa	13,2%	13,2%	0,0%	99,6%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%
Outros	5,0%	5,0%	0,0%	96,6%	-0,2%	-0,2%	0,0%	0,0%
TOTAL	100,0%	104,4%	-4,4%	127,8%	27,8%	10,1%	17,5%	0,2%
Custos MI					-0,3%			
ALTRO MI				127,5%	27,5%			
Custos FIC					-10,9%			
ALTRO FIC				116,6%	16,6%			

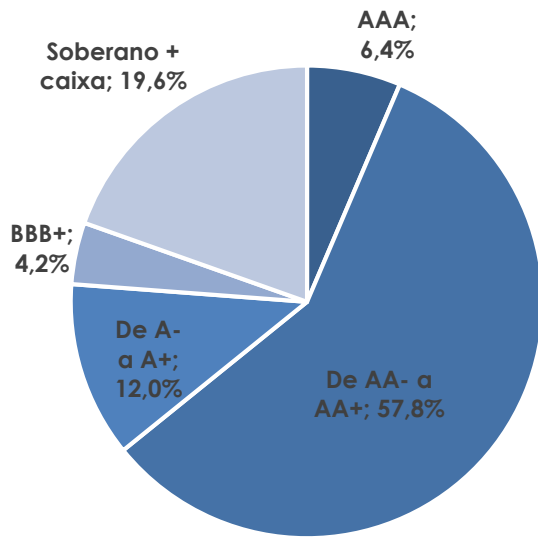
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	0,2%	4,6%	-4,4%	822,9%	1,6%	0,7%	0,6%	0,4%
Outros	5,0%	5,0%	0,0%	96,6%	-0,2%	-0,2%	0,0%	0,0%
Hedge Consolidad	5,3%	9,6%	-4,4%	128,0%	1,5%	0,6%	0,6%	0,4%
Inflação Livre	2,2%	2,2%	0,0%	260,4%	3,6%	0,3%	3,2%	0,2%
TOTAL	7,5%	11,9%	-4,4%	168,1%	5,1%	0,8%	3,8%	0,5%

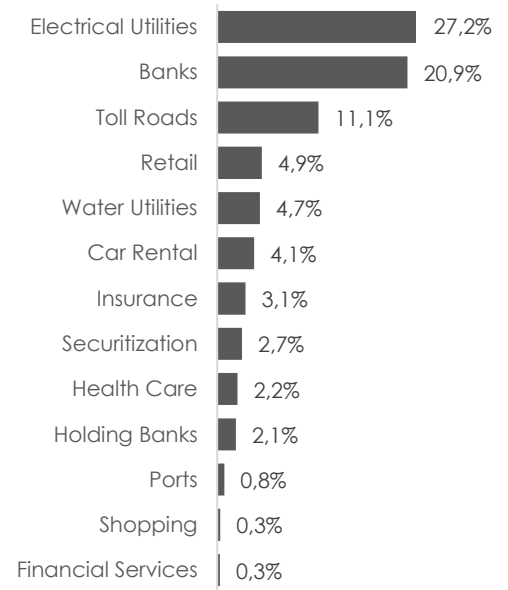
Fonte: AZ QUEST

Figura 7. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 8. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

4. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

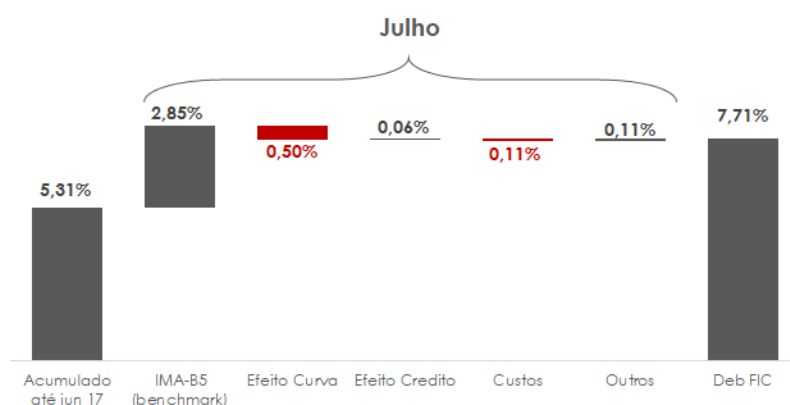
No mês de julho, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve um rendimento de (a) 2,28% (ante 2,84% do *benchmark* - IMA-B5) no mês; (b) 7,71% (ante 8,47% do *benchmark* - IMA-B5) no ano e (c) 12,25% (ante 11,89 % do *benchmark* - IMA-B5) desde o início do fundo.

Em julho houve um fechamento da ponta curta da curva de juro real substancialmente maior do que da ponta longa [ver fig 9.1], ficando a curva assim mais inclinada (ou “steepada”, usando o jargão financeiro). Foi esse efeito que provocou a perda proveniente do chamado Efeito Curva [fig. 9]. Isso acontece porque estamos com *overweight* na parte média/longa da curva, compensado com uma posição *underweight* (short, em nosso caso) na parte mais curta da curva de juros.

O fato de o fundo estar aplicado em juro real permitiu a sua rentabilidade positiva no mês (e bem acima do CDI), apesar de ter ficado um pouco atrás em relação ao seu *benchmark*. Conforme explicado acima, essa diferença de posicionamento foi o que provocou a perda no que chamamos de Efeito Curva.

Já na parcela proveniente do Efeito Crédito (na fig. 9), houve um pequeno ganho no seu resultado consolidado, causado por remarcações dos spreads de crédito em vários ativos, sem qualquer tipo de dinâmica específica que mereça maior tempo dedicado neste texto.

Figura 9. Atribuição de resultados em julho

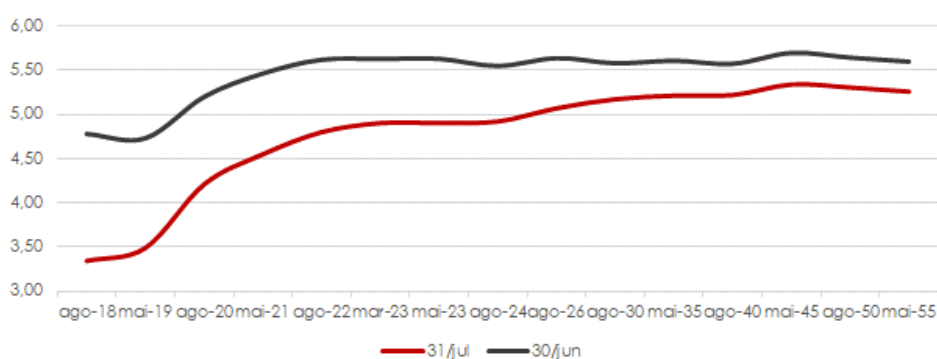


Efeito curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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.

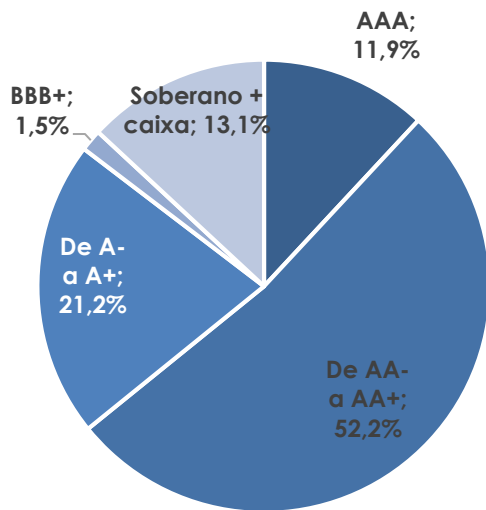
Fonte: AZQUEST

Figura 9.1. Curva de juro real



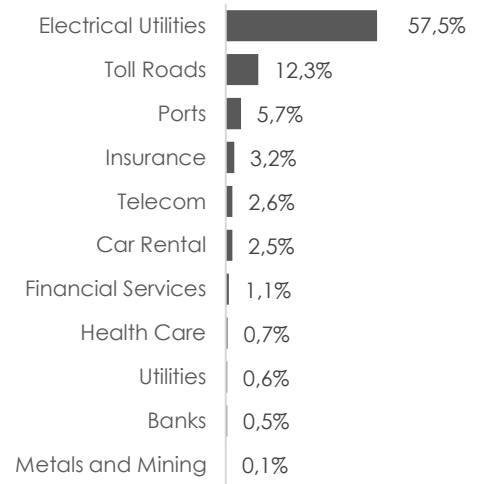
Fonte: AZQUEST

Figura 10. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 11. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

5. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

No mês de julho, o fundo AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de 104,37% do CDI, resultado alinhado com a rentabilidade alvo de longo prazo pensada para o fundo. Continuamos com a carteira bem conservadora (caixa e LFT em aprox. 38,8% do PL) e ressaltamos o bom resultado obtido tanto pela carteira de debêntures quanto pela carteira de LFSN. Mostramos essa distribuição de resultado detalhadamente nas figuras 12 e 13 abaixo.

No mês houve aproximadamente dezesseis ofertas primárias dentro de nosso escopo de atuação, tendo ocorrido nove *bookbuildings*, dos quais participamos de cinco. Fomos alocados em três deles, além de termos realizado uma operação bilateral com um banco e mais dois *club deals*, que liquidarão em agosto. Já no mercado secundário fomos pouco ativos nesse mês.

Nesse mês tivemos como o maior gerador de performance o resultado da carteira de debêntures, proveniente do fechamento do *spread* de crédito de uma parcela de seus títulos. Foi um resultado muito parecido com o do mês anterior, mas em ativos distintos. Ainda que a carteira de LFSN tenha apresentado boa performance como subportfólio, o seu tamanho é substancialmente menor do que o do subportfólio de debêntures, contribuindo menos, assim, com o resultado total do fundo.

Devido a toda a instabilidade político-econômica pela qual estamos passando, continuaremos com nossa postura conservadora na alocação de crédito, mesmo que em alguns momentos possa parecer que poderíamos/deveríamos correr risco ligeiramente superior. Continuamos tendo como prioridade de nossa estratégia a busca de alpha via gestão ativa do portfólio.

Figura 12. Atribuição de resultados em julho

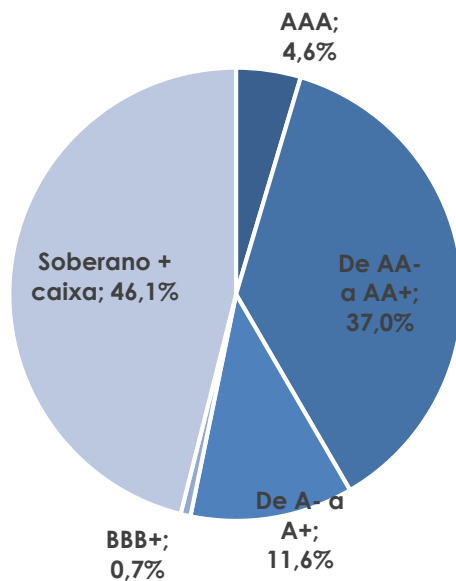
AZQ MT Prev	%PL médio	Long	Short	%CDI	Value Added	Value Added Breakdown			
						Carrego	Ganho de capital	Trade	
LF	12,2%	12,2%	0,0%	105,8%	0,7%	0,8%	-0,1%	0,0%	
LFS	1,8%	1,8%	0,0%	93,4%	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	
LFSN	4,9%	4,9%	0,0%	121,1%	1,0%	0,5%	0,5%	0,0%	
DEBENTURES	40,8%	40,8%	0,0%	138,2%	15,5%	5,1%	12,1%	-1,7%	
FIDC	1,4%	1,4%	0,0%	120,7%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	
CAIXA	38,8%	38,8%	0,0%	100,4%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	117,5%	17,5%	6,9%	12,3%	-1,7%	
Custos MT					-1,5%				
AZQ MT Prev					116,0%	16,0%			
Custos FIC					-11,7%				
AZQ ICATU					104,4%	4,4%			

Fonte: AZ QUEST

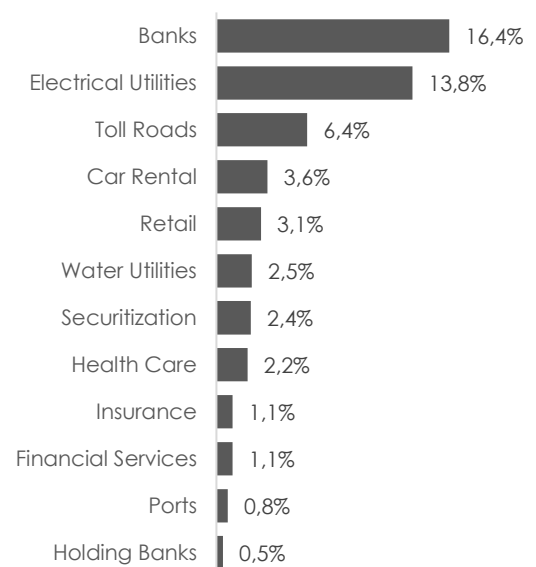
Figura 13. Atribuição de resultados em 2017 - YTD

AZQ MT Prev	%PL médio	Long	Short	%CDI	Value Added	Value Added Breakdown			
						Carrego	Ganho de capital	Trade	
LF	11,3%	11,3%	0,0%	109,8%	1,2%	0,9%	0,3%	0,0%	
LFS	2,9%	2,9%	0,0%	101,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	
LFSN	7,8%	7,8%	0,0%	161,2%	5,3%	1,1%	4,3%	0,0%	
DEBENTURES	42,2%	42,2%	0,0%	128,2%	13,0%	5,9%	8,2%	-1,1%	
FIDC	2,1%	2,1%	0,0%	118,4%	0,4%	0,4%	0,0%	0,0%	
CAIXA	33,7%	33,7%	0,0%	99,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	120,0%	20,0%	8,4%	12,7%	-1,1%	
Custos MT					-1,9%				
AZQ MT Prev					118,0%	18,0%			
Custos FIC					-11,0%				
AZQ ICATU					107,1%	7,1%			

Fonte: AZ QUEST

Figura 14. Breakdown do fundo por rating


Fonte: AZ QUEST

Figura 15. Breakdown do fundo por setor


Fonte: AZ QUEST

6. Fundo AZ Legan Valore FIRF CP

No mês de julho, o fundo AZ Legan Valore teve um rendimento de 117,31% do CDI, resultado acima da rentabilidade alvo de longo prazo pensada para o fundo. Continuamos com uma carteira conservadora (caixa e LFT em aprox. 5,9% do PL) e ressaltamos o bom resultado obtido pela carteira de debêntures. Mostramos essa distribuição de resultado detalhadamente nas figuras 16 e 17 abaixo.

No mês houve aproximadamente dezesseis ofertas primárias dentro de nosso escopo de atuação, tendo ocorrido nove processos de *bookbuilding*, dos quais participamos de cinco. Fomos alocados em dois deles, além de termos realizado uma operação bilateral com um banco e mais dois *club deals*, que liquidarão em agosto. Já no mercado secundário fomos pouco ativos nesse mês.

Nesse mês tivemos como o maior gerador de performance o resultado da carteira de debêntures, proveniente do fechamento do *spread* de crédito de uma parcela de seus títulos. Ainda que a carteira de LFSN tenha apresentado boa performance como subportfólios, o seu tamanho é substancialmente menor do que o do subportfólio de debêntures, contribuindo assim menos com o resultado total do fundo.

Devido a toda a instabilidade político-econômica pela qual estamos passando, continuaremos com nossa postura conservadora na alocação de crédito, mesmo que em alguns momentos possa parecer que poderíamos correr risco ligeiramente superior. Continuamos tendo como prioridade de nossa estratégia a busca de alpha via gestão ativa do portfólio.

Figura 16. Atribuição de resultados em julho

AZ LEGAN VALORE	%PL médio	Long	Short	%CDI	Value Added	Value Added Breakdown		
						Carrego	Ganho de capital	Trade
CDB	1,5%	1,5%	0,0%	127,9%	0,4%	0,2%	0,2%	0,0%
LF	22,1%	22,1%	0,0%	116,4%	3,6%	1,6%	3,2%	-1,2%
LFSN	0,6%	0,6%	0,0%	755,5%	3,8%	0,1%	3,7%	0,0%
DEBENTURES	61,8%	61,8%	0,0%	140,3%	24,6%	9,9%	14,7%	0,0%
FIDC	8,2%	8,2%	0,0%	104,2%	0,3%	1,8%	-1,4%	0,0%
CAIXA	5,9%	5,9%	0,0%	103,1%	0,2%	0,0%	0,1%	0,0%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	133,0%	33,0%	13,5%	20,7%	-1,1%
Custos					-15,7%			
AZ LEGAN VALORE					117,3%			17,3%

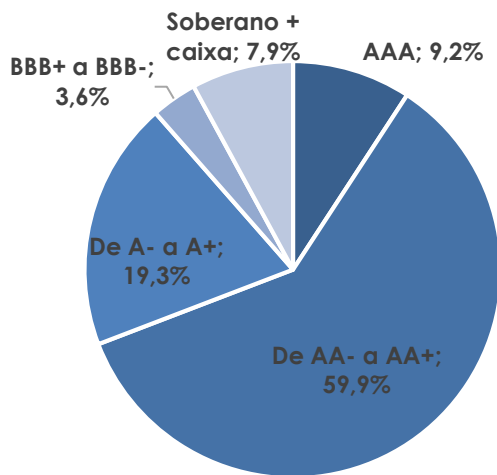
Fonte: AZ QUEST

Figura 17. Atribuição de resultados em 2017 - YTD

AZ LEGAN VALORE	%PL médio	Long	Short	%CDI	Value Added	Value Added Breakdown		
						Carrego	Ganho de capital	Trade
CDB	1,8%	1,8%	0,0%	114,2%	0,3%	0,2%	0,0%	0,0%
LF	20,7%	20,7%	0,0%	111,8%	2,5%	1,8%	0,9%	-0,2%
LFSN	1,0%	1,0%	0,0%	228,8%	1,3%	0,2%	0,6%	0,5%
DEBENTURES	59,4%	59,4%	0,0%	123,6%	14,5%	11,4%	4,1%	-1,0%
FIDC	8,7%	8,7%	0,0%	119,8%	1,8%	1,9%	-0,1%	0,0%
CAIXA	8,6%	8,6%	0,0%	102,1%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	120,5%	20,5%	15,6%	5,7%	-0,7%
Custos					-10,9%			
AZ LEGAN VALORE					109,6%			9,6%

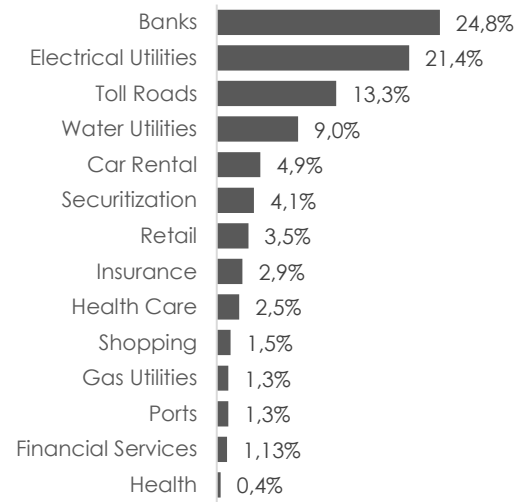
Fonte: AZ QUEST

Figura 18. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST


Figura 19. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

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 passada não é garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela 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. Nenhum fundo conta com garantia da instituição administradora, da gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses.

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.

 Prospecto de acordo com Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.