

## Carta Mensal - Julho 2019

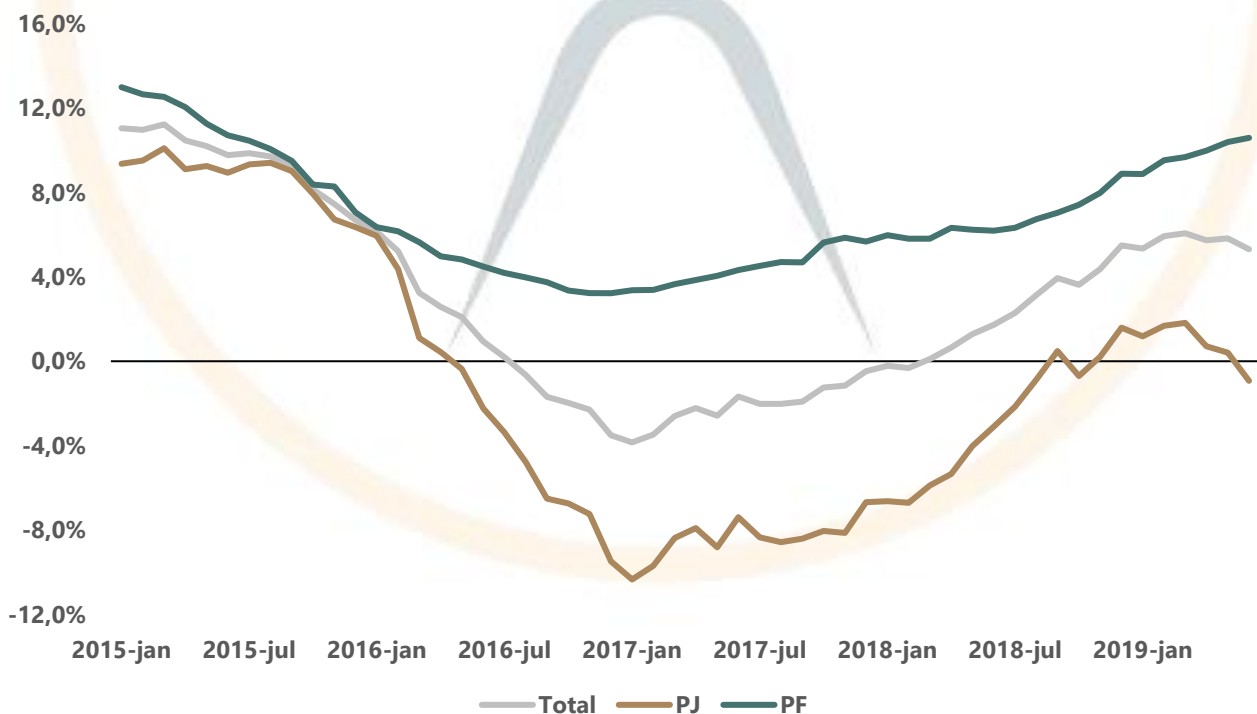
### Prezado investidor,

O mês de julho foi marcado pela expectativa de redução na taxa Selic, principalmente após aprovação da Reforma da Previdência em primeiro turno pelo Congresso Nacional. O corte de 0,50% realizado dia 31/07 vem em linha com as novas projeções de 5,5% em 2019, 5,5% em 2020 e 7,0% em 2021 medidas pelo relatório Focus do Banco Central.

Robert C. Merton (professor da faculdade MIT e prêmio Nobel de Economia) demonstrou que *spreads* de crédito possuem correlação negativa com movimentos na taxa básica de juros no início de ciclos, porém tornam-se positivamente correlacionados ao longo do tempo, justificando a desaceleração no fechamento dos *spreads* no mercado local de crédito e reforçando nossa visão, expressada em cartas anteriores, de disciplina na aquisição dos títulos para a carteira.

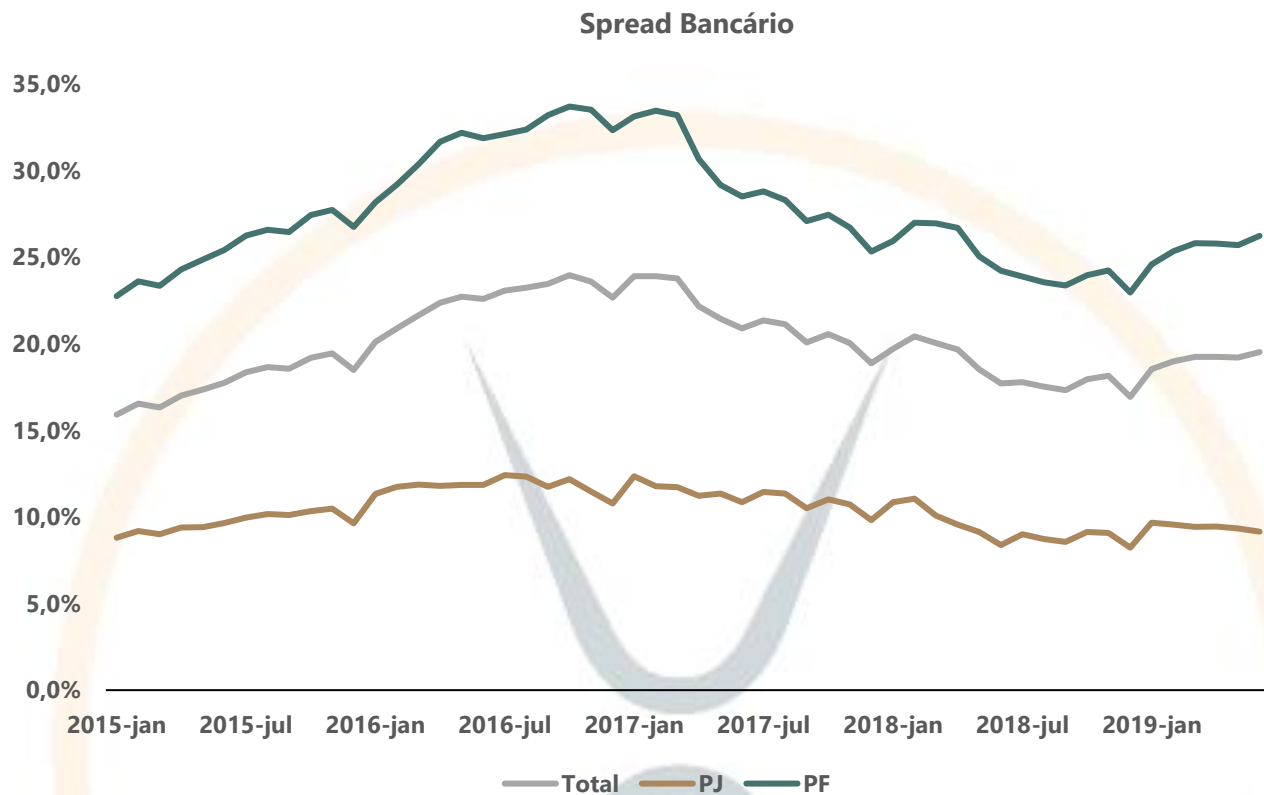
Acreditamos que haverá um crescimento significativo de novas operações, superando a forte entrada de capitais que vimos nos fundos de renda fixa com foco no crédito privado. Desta forma, haverá diferenciação das emissões através de *spreads* criando um mercado mais arbitrado. Concomitante a isso, a produção de crédito pelos agentes bancários enfraqueceu consideravelmente para o grupo pessoa jurídica em prol do constante crescimento da carteira pessoa física (ver gráfico abaixo).

**Crescimento Anual do Crédito por Segmento**



Fonte: BCB

A explicação permanece a mesma: para o nível de inadimplência (ajustado pelo *spread* médio), um agente bancário captura 2 vezes mais resultado no segmento pessoa física *versus* pessoa jurídica. Destacamos abaixo o gráfico com os *spreads* médios separados por grupo:



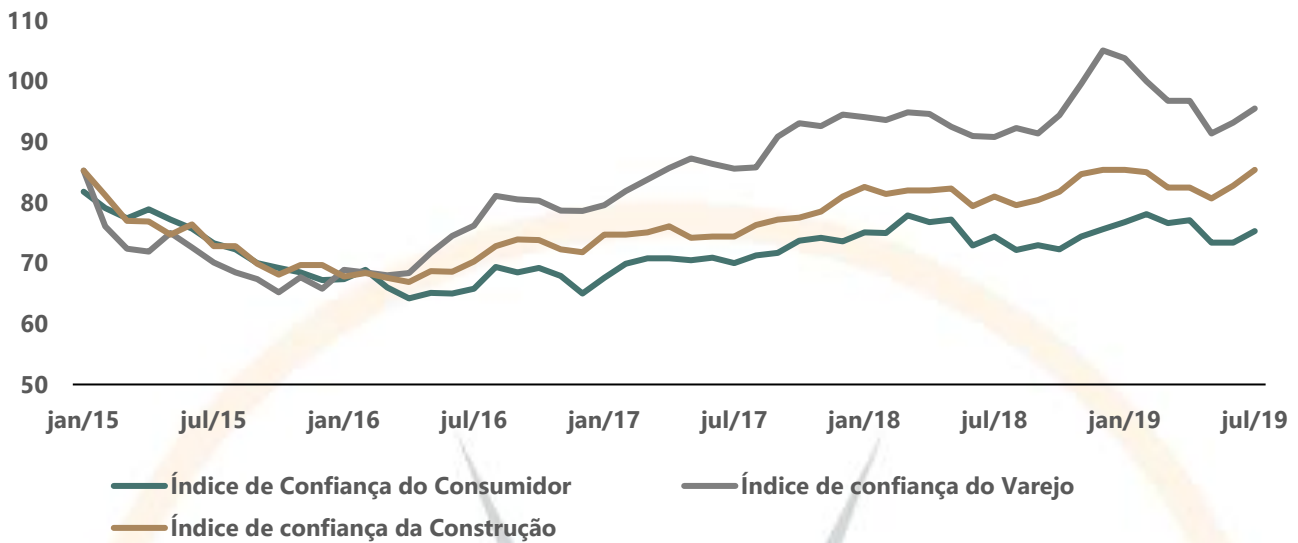
Fonte: BCB

Assim, os bancos permanecerão limitando o crescimento de suas carteiras, enquanto o mercado de capitais continuará crescendo como protagonista no financiamento do empresariado brasileiro.

Este cenário benigno de taxa de juros e oferta de crédito vem acompanhado por uma expectativa de uma forte safra de resultados neste segundo trimestre. A média de mercado espera - para o agregado do Ibovespa - um crescimento de 8% da receita, 11% do Ebitda e 45% para o lucro líquido. Para nós, que dedicamos nosso tempo ao estudo *bottom-up* das empresas, sem dúvida vivemos uma combinação bastante positiva de melhora operacional generalizada com redução do custo financeiro das empresas.

Porém, nossas preocupações ainda residem no fraco desempenho da economia nesta metade de 2019. O PIB do primeiro trimestre foi de míseros 0,2% T/T e do segundo trimestre deverá ser ao redor de 0,3% T/T. Sem dúvida, esta fraqueza abriu espaço para a queda (atual e futura) da taxa Selic, mas é necessário termos uma retomada real da nossa economia nos próximos trimestres para mantermos o otimismo atual.

### Índices de Confiança



Fonte: FGV

Os índices de confiança (acima) já passam alguns sinais antecessores que nos deixam mais otimistas em relação ao futuro. Novos sinais referentes à finalização da aprovação da Reforma da Previdência, redução do tamanho do Estado, início do trâmite da Reforma Tributária e uma agenda microeconômica descrita na MP da Liberdade Econômica representarão catalisadores importantes que certamente contribuirão para esta retomada e uma importante reprecificação dos ativos brasileiros.

Atenciosamente,

**Quasar**

## Destaques da Gestão

Durante o mês de julho, tivemos menos ofertas primárias, principalmente por conta do período de resultados das companhias. Das emissões que vieram ao mercado, continuamos vendo algumas com *spreads* baixos inclusive algumas delas ficando nas garantias firmes dos bancos coordenadores. Seguimos com bastante seletividade nas análises dessas operações.

No mercado secundário, temos visto alguns *spreads* sendo reajustados - as vezes até acima de novas emissões da mesma empresa - o que indica que o mercado já atingiu um patamar piso de fechamento de *spreads*. Com isso, os fundos de crédito podem ter retornos menores que os observados no primeiro semestre. Seguimos buscando alternativas no mercado secundário que ofereça uma relação risco/retorno adequada e, com preferência, para ativos com prazo médio menor.

Outro ponto de destaque é que com a queda da taxa de juros, temos visto um menor interesse em ativos precificados em "%CDI". Por esse motivo, sempre buscamos equilibrar a relação entre ativos indexados a "CDI+spread" e "%CDI" nas carteiras de crédito.

No mercado de debêntures incentivadas, tivemos bastante emissões nos últimos meses - somente em julho foram 7 operações - e como os fundos tiveram captações fortes nesse mesmo período os *spreads* vinham fechando consistentemente. Vemos o mercado mais equilibrado, pois a maioria dos fundos já estão com suas carteiras enquadradas. As novas emissões estão sendo menos demandadas por fundos e mais por pessoas físicas.

Em julho, tivemos a oportunidade de analisar 15 operações para os nossos quatro fundos de diferentes perfis de risco de crédito, sendo 2 FIDCs, 1 banco e 12 debêntures (5 em CDI, 5 exclusivamente incentivada e 2 com séries em CDI e incentivada). Mantendo a disciplina, não participamos da operação do banco e de 6 empresas devido aos baixos prêmios.

## 1. QUASAR ADVANTAGE (QADV)

No mês de julho, o **Quasar Advantage FI RF CP LP** atingiu o patrimônio de R\$ 3,1 bilhões e o seu retorno foi de 100,95% CDI. No ano, o retorno está em 104,73% CDI, acumulando 111,25% CDI desde o início em 22/03/2018.

### DESTAQUES DA CARTEIRA

Em julho, com as novas emissões e seguindo a estratégia de buscar ativos mais curtos no secundário conseguimos aumentar nossa alocação em crédito para 69,8% do patrimônio do fundo.

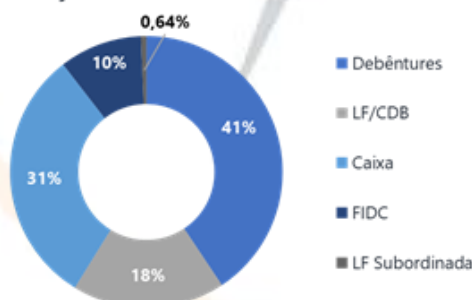
Com relação a carteira de debêntures, liquidamos no mercado primário os ativos da Dasa (referente ao mês passado), Águas de Guariroba, Cemig Distribuição, Hapvida e Rodovia das Colinas. No mercado secundário, aumentamos a participação em Águas de Guariroba, Copasa, Copel Holding, Copel GT, Cosan, Dasa, Enel SP, Guararapes, Lojas Americanas, Sul América e Tenda e diminuimos a nossa posição em Localiza – com essa participação ativa no mercado a alocação aumentou para 41,0% do PL.

Na parcela de Instituições Financeiras, compramos as Letras Financeiras sêniores do Banco Pan via mercado primário. No mercado secundário, adquirimos as LFs do Banco Daycoval – a participação em IFs caiu para 18,9% do PL.

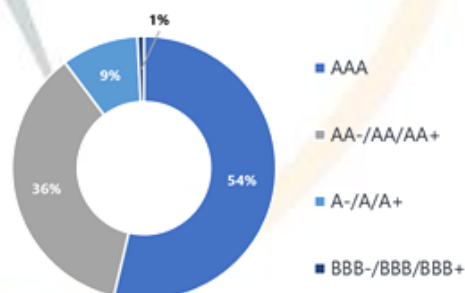
Já a parcela de FIDCs aumentou para 9,9% do PL - tivemos a subscrição do FIDC Driver Brasil, FIDC Verdecard e FIDC F500 Plus.

### ALOCAÇÃO DO FUNDO

ALOCAÇÃO POR INSTRUMENTO



ALOCAÇÃO POR RATING

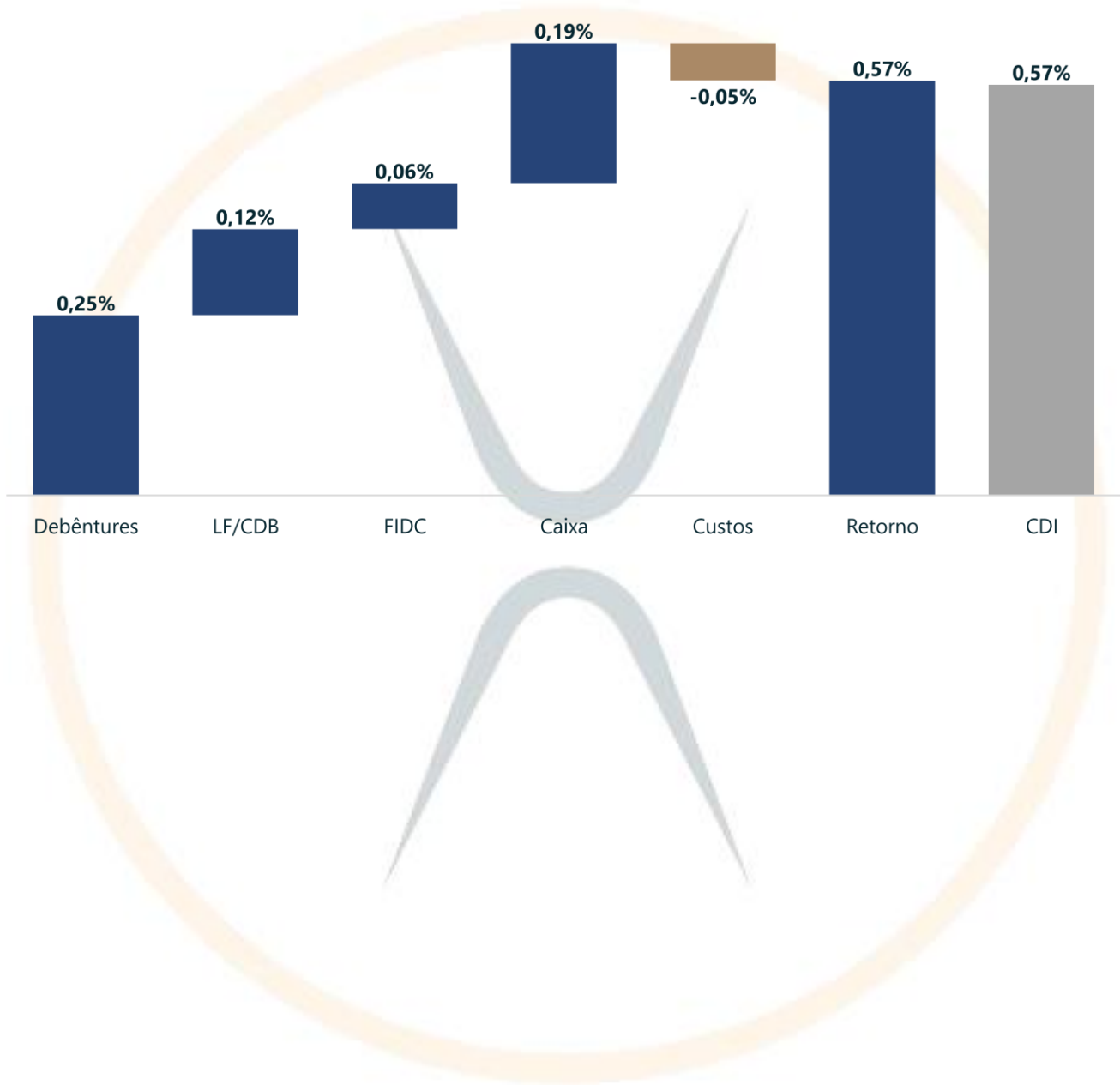


### ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

A carteira de debêntures voltou a representar de maneira expressiva a maior contribuição de performance do fundo com 69,0% do excesso de retorno, contra 51,5% em junho. Os destaques positivos foram as debêntures da Movida, Klabin, Saneago e Light. Do lado contrário, tivemos o impacto negativo da Dasa, Localiza, Hermes Pardini e Guararapes.

A carteira de LF/CDB contribuiu com 18,1% do excesso de retorno, os FIDCs contribuíram com 17,8%, enquanto a parcela em fundo Caixa + LFT impactou em -4,9%.

### COMPOSIÇÃO DO RETORNO NO MÊS





## 2. QUASAR ADVANTAGE PLUS (QADV)

No mês de julho, o **Quasar Advantage Plus FI RF CP LP** atingiu o patrimônio de R\$ 856,9 milhões e o seu retorno foi de 109,99% CDI. No ano, o retorno está em 113,57% CDI, acumulando 113,69% CDI desde o início em 26/07/2018.

### DESTAQUES DA CARTEIRA

No mês, a alocação em crédito privado na carteira do fundo diminuiu marginalmente para 87,5% do PL.

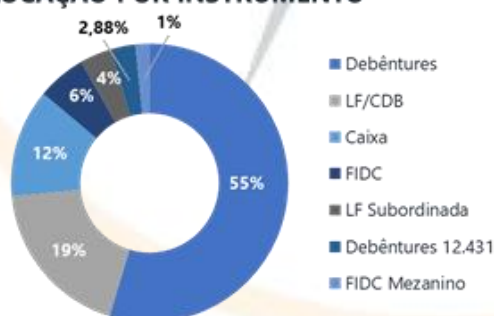
A alocação em debêntures aumentou para 57,6% do PL, sendo que 3,1% do PL são ativos em IPCA com o objetivo de obter ganho de capital no mercado secundário - para estes ativos realizamos 100% de *hedge* do risco de mercado. Durante o mês, liquidamos as debêntures da Águas de Guariroba, Cemig Distribuição, Dasa, Hapvida, Rodovia das Colinas e Sabesp. No mercado secundário, aumentamos a exposição em Arteris, BMG Securitizadora, Coelba, Copasa, Copel GT, Enel SP, Guararapes, JSL, Light, Lojas Americanas, Movida, MRV, Natura, Saneago e Tenda, e reduzimos a posição em Localiza.

A participação de Instituições Financeiras diminuiu para 22,5% do PL, mesmo com a aquisição das LFs sêniores do Banco Pan via mercado primário e das LFs de Banco Sofica no mercado secundário.

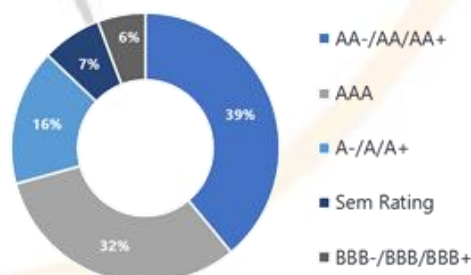
Na parcela de FIDCs, que representa atualmente 7,4% do PL, subscrevemos as cotas do FIDC Verdecard e F500 Plus e tivemos mais uma integralização do FIDC Credz.

### ALOCAÇÃO DO FUNDO

ALOCAÇÃO POR INSTRUMENTO



ALOCAÇÃO POR RATING

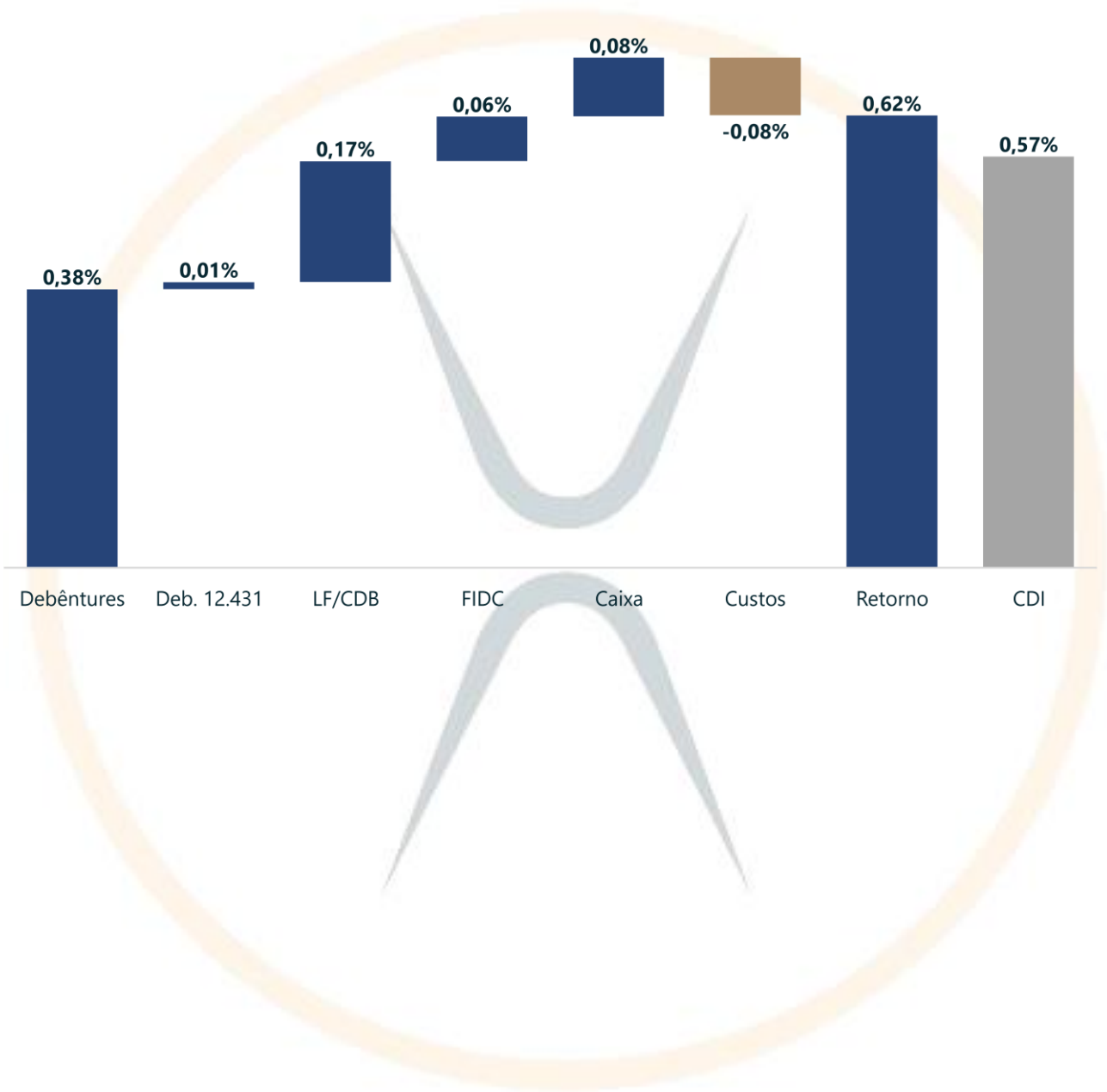


### ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Nesse mês, as debêntures em CDI voltaram a ser a parcela que mais contribuíram para a performance do fundo, com 71,1% do excesso de retorno. Os destaques positivos foram a Klabin, LM Frotas, Movida e Saneago. Do lado contrário, tivemos o impacto negativo em Dasa, Localiza e Guararapes. Na parcela de debêntures em IPCA a contribuição foi negativa, representando -1,7% do excesso de retorno, com destaques positivo para Copel Cutia e negativo para AES Tiete.

A carteira de LF/CDB contribuiu com 20,1% do excesso de retorno, os FIDCs contribuíram com 14,1%, enquanto a parcela em fundo Caixa + LFT impactou em -3,7%.

### COMPOSIÇÃO DO RETORNO NO MÊS





### 3. QUASAR DEBÊNTURES INCENTIVADAS (QDI)

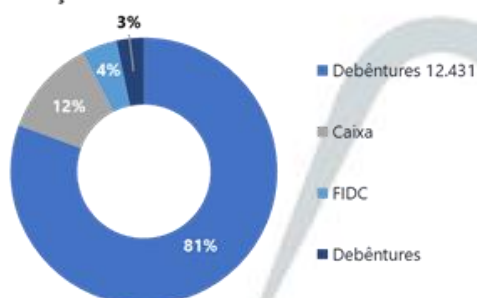
Em julho, o fundo **Quasar Debêntures Incentivadas FI RF CP** atingiu o patrimônio de R\$ 225,5 milhões e o seu retorno foi de 82,37% CDI no mês. No ano, o retorno está em 103,72% CDI, acumulando 103,50% CDI desde o início em 12/12/2018. Como conseguimos aumentar a alocação em ativos incentivados (lei 12.431), reabriremos pontualmente o fundo para novas captações, sempre mantendo a disciplina na alocação dos recursos.

#### DESTAQUES DA CARTEIRA

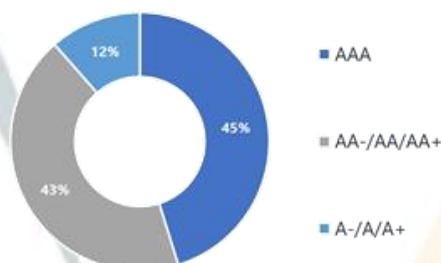
A participação em debêntures incentivadas aumentou para 80,7% do PL, sempre realizando o *hedge* do risco de mercado. Durante o mês, compramos as debêntures da Cemig Distribuição, Neoenergia, Ventos da Bahia e Sabesp. No mercado secundário, aumentamos a exposição em AES Tietê Eólica, Arteris, Copel GT e Rumo. Também iniciamos posição em Janaúba Transmissão e reduzimos exposição em Vale. Com relação as debêntures em CDI, reduzimos a posição para 3,3% do PL. Zeramos a parcela de Instituições Financeiras e os FIDCs passaram a representar 4,3% do PL.

#### ALOCAÇÃO DO FUNDO

ALOCAÇÃO POR INSTRUMENTO



ALOCAÇÃO POR RATING

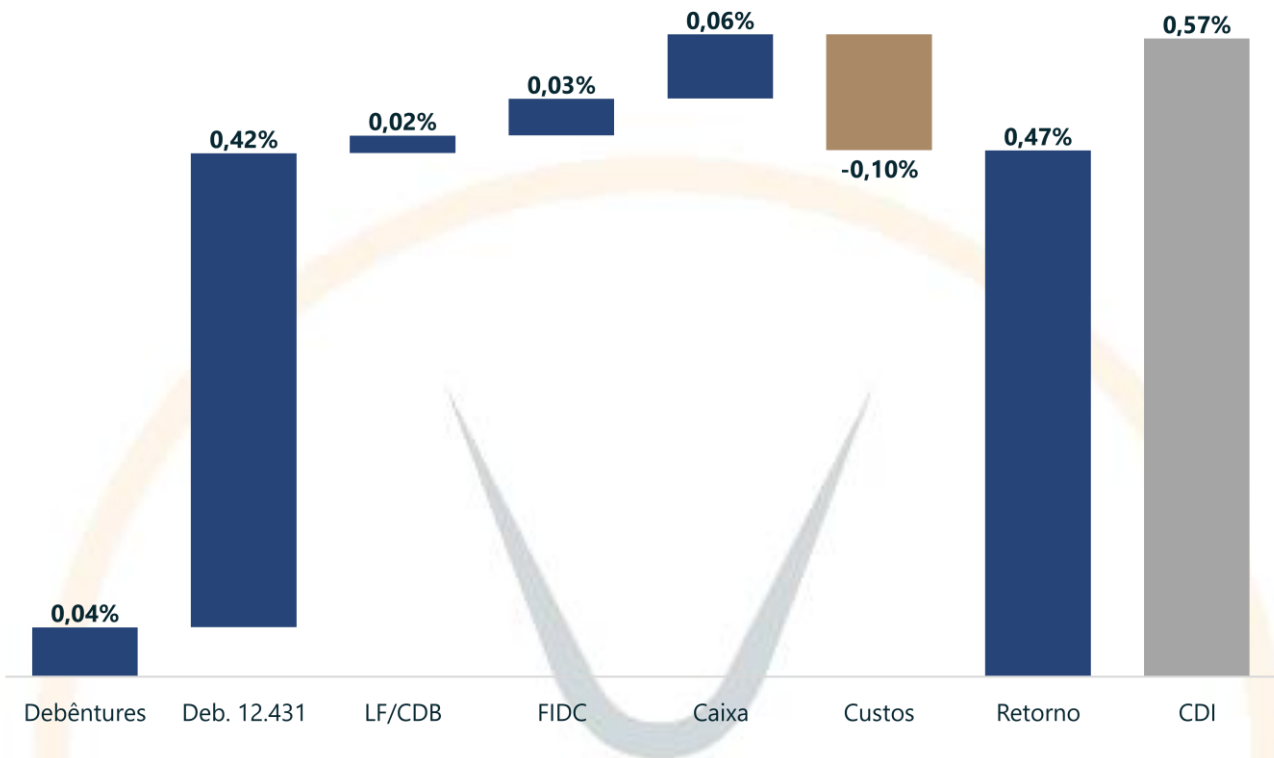


#### ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

Com o fundo passando a ter sua alocação majoritariamente em debêntures incentivadas é natural que esses ativos ditem seu retorno. Nesse mês, esses ativos apresentaram o retorno abaixo do CDI em -0,017%, contra -0,192% em junho e +0,456% em maio. Como comentado anteriormente, o que explica esse impacto negativo é o descasamento da marcação dos ativos com o seu *hedge*, sempre que temos um movimento mais forte na curva de juros reais, teremos esse descasamento. Assim como também vimos alguns ativos com uma ligeira abertura no *spread*. Os destaques positivos foram a Copel Cutia, Enel SP e Neoenergia e, do lado negativo, tivemos a AES Tiete, Rumo e Light.

As debêntures em CDI tiveram um excesso de retorno de 0,015%, os ativos de bancos acrescentaram 0,001%, os FIDCs somaram 0,007% e a parcela de caixa teve uma contribuição negativa de 0,002% para o fundo.

## COMPOSIÇÃO DO RETORNO NO MÊS



## 4. QUASAR ADVANTAGE PREVIDÊNCIA PRIVADA XP SEGUROS ADVISORY (QAPP)

No mês de julho, o **Quasar Advantage Previdência XP Seg. Adv. FI RF CP** atingiu o patrimônio de R\$ 84,6 milhões e o seu retorno foi de 103,89% CDI. No ano, o retorno está em 108,71% CDI, acumulando 108,42% CDI desde o início em 26/12/2018.

### DESTAQUES DA CARTEIRA

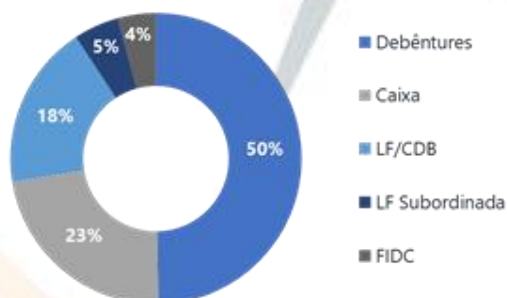
A alocação em crédito privado se manteve em 77,7% do patrimônio, com isso foi possível trocar alguns ativos na carteira por outros que consideramos mais adequados ao risco do fundo.

A participação em debêntures aumentou em relação ao mês passado ficando em 50,0%. No mercado primário, liquidamos Águas de Guariroba, Cemig Distribuição e Rodovia das Colinas. No mercado secundário, aumentamos a participação em Águas de Guariroba, Arteris, BMG Securitizadora e Tenda. Por outro lado, reduzimos posição em Copel, Dasa, Natura e Localiza.

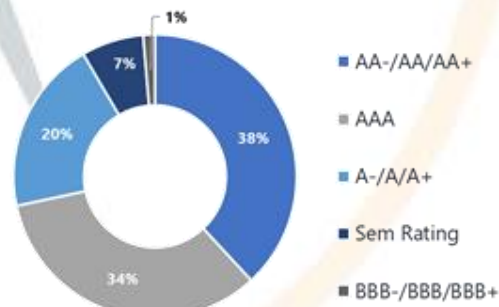
Na parcela de Instituições Financeiras, zeramos a posição em Sofisa, fazendo nossa participação diminuir para 23,5% do PL. A parcela em FIDCs se manteve em 4,3% do PL, mesmo com a nova subscrição do FIDC Credz.

### ALOCAÇÃO DO FUNDO

ALOCAÇÃO POR INSTRUMENTO



ALOCAÇÃO POR RATING

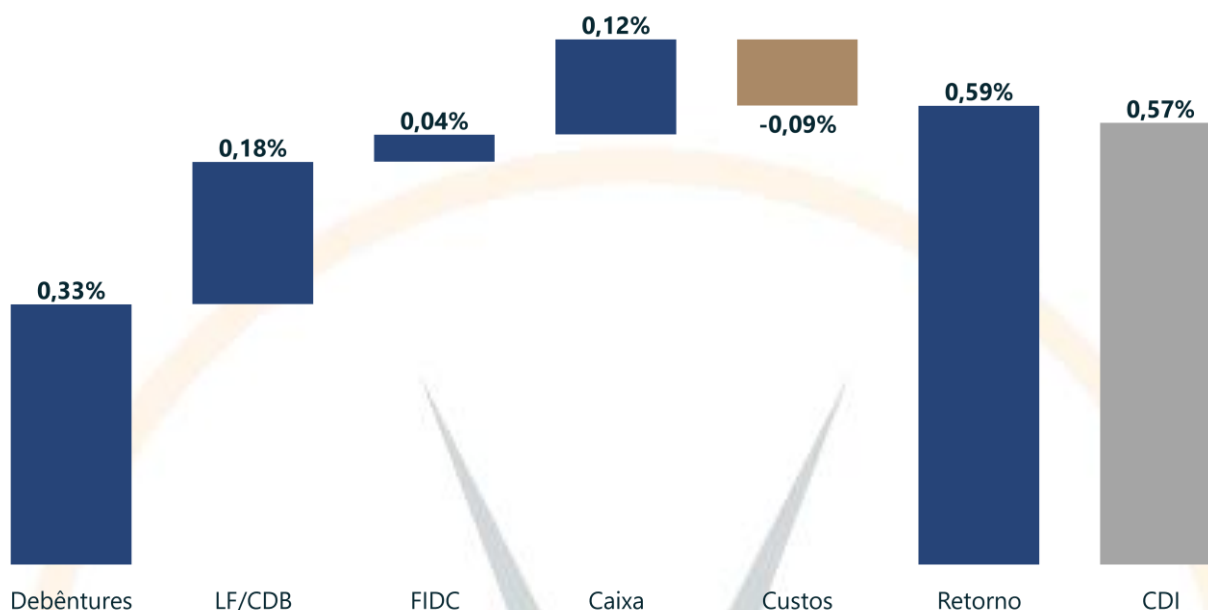


### ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE

A carteira de debêntures foi a classe de ativos que mais contribuiu para o fundo, representando 66,7% do excesso de retorno com destaques positivos para Movida, Saneago e Lojas Americanas e destaque negativo para Dasa e Localiza.

A parcela de Instituições Financeiras contribuiu com 25,3% do excesso de retorno. Os FIDCs contribuíram com 9,3%, e a parcela em Fundo Caixa + LFT impactou em -1,3%.

## COMPOSIÇÃO DO RETORNO NO MÊS



Permanecemos à disposição para eventuais dúvidas e agradecemos a confiança em nós depositada.

Atenciosamente,

**Quasar**

| Fundo                                 | Quasar Advantage FI RF CP LP                      | Quasar Advantage Plus FI RF CP LP          | Quasar Debêntures Incentivadas FI RF CP    | Quasar Advantage Previdência XP Seguros Advisory FI RF CP |
|---------------------------------------|---|--|--|---|
| <b>CNPJ</b>                           | 29.206.196/0001-57                                | 29.196.922/0001-06                         | 31.506.482/0001-80                         | 31.506.529/0001-05  |
| <b>Administrador</b>                  | BNY Mellon SF DTVM S/A                            | BNY Mellon SF DTVM S/A                     | BNY Mellon SF DTVM S/A                     | BNY Mellon SF DTVM S/A                                    |
| <b>Custodiante</b>                    | BNY Mellon Banco S/A                              | BNY Mellon Banco S/A                       | BNY Mellon Banco S/A                       | BNY Mellon Banco S/A                                      |
| <b>Meta de Retorno</b>                | 105% a 110% do CDI                                | 115% a 120% CDI                            | 100% do CDI                                | 100% a 105% do CDI  |
| <b>Taxa de Adm (a.a.)</b>             | 0,50%   | 0,80%                                      | 1,00%                                      | 0,80%   |
| <b>Taxa de Perf</b>                   | Não há  | Não há                                     | Não há                                     | Não há  |
| <b>Aplicação Inicial</b>              | R\$ 5.000   | R\$ 5.000                                  | R\$ 5.000                                  | -   |
| <b>Movimentação</b>                   | R\$ 1.000   | R\$ 1.000                                  | R\$ 1.000                                  | -   |
| <b>Saldo Mínimo</b>                   | R\$ 1.000   | R\$ 1.000                                  | R\$ 1.000                                  | -   |
| <b>Aplicação (dias úteis)</b>         | D+0   | D+0  | D+0  | D+0   |
| <b>Resgate Cotização</b>              | D+0   | D+30                                       | D+30                                       | D+0   |
| <b>Resgate Pagamento (dias úteis)</b> | D+1 da cotização                                  | D+1 da cotização                           | D+1 da cotização                           | D+1 da cotização  |
| <b>Classificação Anbima</b>           | Renda Fixa – Duração Média – Grau de Investimento | Renda Fixa – Duração Média – Crédito Livre | Renda Fixa – Duração Livre – Crédito Livre | Previdência Renda Fixa                                    |
| <b>Data de Início</b>                 | 22/03/2018  | 26/07/2018                                 | 13/12/2018                                 | 26/12/2018  |

A QUASAR ASSET MANAGEMENT LTDA. NÃO COMERCIALIZA NEM DISTRIBUI COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO OU QUALQUER OUTRO ATIVO FINANCEIRO. AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE MATERIAL SÃO DE CARÁTER EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVO. OS MÉTODOS UTILIZADOS PELO GESTOR PARA GERENCIAR OS RISCOS A QUE O FUNDO SE ENCONTRA SUJEITO NÃO CONSTITUEM GARANTIA CONTRA EVENTUAIS PERDAS PATRIMONIAIS QUE POSSAM SER INCORRIDAS PELO FUNDO. OS FUNDOS MULTIMERCADOS MULTIESTRATÉGIA E MULTIMERCADO ESTRATÉGIA ESPECÍFICA PODEM ESTAR EXPOSTOS A SIGNIFICATIVA CONCENTRAÇÃO EM ATIVOS DE POUCOS EMISSORES, COM OS RISCOS DAÍ DECORRENTES. RENTABILIDADE PASSADA NÃO É GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. ESTE DOCUMENTO NÃO SE CONSTITUI EM UMA OFERTA DE VENDA E NÃO CONSTITUI O PROSPECTO PREVISTO NO CÓDIGO DE AUTOREGULAÇÃO DA ANBIMA PARA A INDÚSTRIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. ESTES FUNDOS NÃO CONTAM, COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR DA CARTEIRA, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO FGC. RENTABILIDADES MENSIS DIVULGADAS SÃO LÍQUIDAS DE TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE. AS RENTABILIDADES DIVULGADAS NÃO SÃO LÍQUIDAS DE IMPOSTOS.