

The logo for AZQUEST, featuring the letters 'AZ' in blue and 'QUEST' in white, all in a bold, sans-serif font.

AZQUEST

RELATÓRIO DE GESTÃO
FUNDOS DE CRÉDITO – DEZEMBRO 2023

Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Dezembro de 2023

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.

1.1 Contribuição de *performance*

O ano de 2023 foi desafiador para a indústria do crédito privado. Com casos emblemáticos, como a fraude de Americanas, o primeiro semestre foi marcado por resgates expressivos e uma forte abertura nos *spreads* de crédito, que só começaram a se recuperar de forma mais expressiva na segunda metade do ano.

Apesar desse cenário, praticamente todos os nossos fundos atingiram ou superaram o CDI no ano, alguns até mesmo ultrapassando suas metas de retorno. Cabe aqui destacar a importância da gestão ativa: em um ano desafiador como este, fomos assertivos no reposicionamento dos portfólios, de modo a garantir a recuperação dos resultados, compensando os impactos do primeiro semestre. Além disso, é crucial ressaltar que isso foi feito sem comprometer nossos padrões rigorosos de avaliação de crédito. A seleção criteriosa de ativos também nos permitiu evitar diversas empresas que enfrentaram estresse e desvalorização, o que foi essencial para alcançar o CDI no fechamento do ano.

Iniciamos 2024 otimistas em relação à classe de crédito privado, a qual ainda oferece prêmios de risco atrativos (mesmo não sendo mais uma “barganha” como em alguns momentos de 2023). A dinâmica segue favorável para continuidade de queda na Selic, que deve favorecer a situação financeira das empresas. Contudo, acreditamos que o ciclo de redução deve estabilizar em um patamar ainda bastante atrativo para ativos de renda fixa, favorecendo o fluxo para o crédito privado. Ao mesmo tempo, mantemos uma postura cautelosa diante do cenário macroeconômico e político, e seguimos rigorosos em nosso processo de avaliação de crédito e na otimização da relação entre risco, retorno e liquidez em nossos fundos.

No resultado de dezembro, destacamos a contribuição das carteiras de LFSN e debêntures CDI. As demais carteiras locais também tiveram uma boa *performance* para os diferentes mandatos, sem grandes destaques para fins de comunicação. A carteira *offshore* rodou um pouco acima do CDI, e detalhamos seu resultado adiante.

Parcela local:

Na carteira de debêntures em CDI, a dinâmica continuou positiva e a maioria dos ativos apresentou fechamento de *spread* de crédito, levando a ganho de capital nessa carteira. Nos bancários, destaque para a carteira de LFSN, com fechamentos relevantes em praticamente todos os ativos e boa contribuição no resultado dos fundos.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram fechamento expressivo em dezembro. Esse movimento foi mais intenso nos vértices intermediários e longos, diminuindo a inclinação da curva. A composição e a magnitude desses movimentos geraram impacto marginalmente positivo nos fundos com orçamento de risco de mercado.



A carteira de debêntures *hedgedas* teve rentabilidade destacada, beneficiada pelos fechamentos de *spread* de crédito na maioria dos ativos. Dessa forma, essa carteira teve contribuição significativa em diversos mandatos mesmo sendo pequena no consolidado do portfólio.

O fundo de debêntures incentivadas novamente apresentou rentabilidade acima de seu *benchmark* (IMA-B5) e bastante acima do CDI. Além do forte desempenho do IMA-B5 com o fechamento dos juros reais, adicionamos resultado tanto com o Efeito Curva quanto com o Efeito Crédito. Houve mais fechamentos do que aberturas de *spread* e alguns poucos ativos com forte fechamento explicam grande parte do ganho do Efeito Crédito.

Parcela *offshore*:

No *offshore*, a redução do nível de juros americanos ressaltou a demanda por risco de maneira geral, contribuindo para o fechamento dos *spreads* de crédito. Tal fechamento se deu de maneira generalizada entre todas as geografias que temos investimentos, permitindo que a carteira de *bonds* fosse o principal contribuidor para a *performance* positiva do mês no *offshore*.

1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

O mercado primário continuou acelerando em dezembro e encerrou um semestre de forte recuperação, após a atividade mais fraca observada no primeiro semestre. O *pipeline* institucional encontrou novamente demanda forte, mas grande parte do volume ofertado ainda foi nos ativos isentos, os quais seguem tendo alguma dificuldade de distribuição (conforme explicado nas últimas cartas).

No mercado secundário o viés continuou comprador, resultando em continuidade nos fechamentos de *spread* de crédito e consequente valorização dos ativos. A intensidade desse movimento ainda foi maior nos ativos de mais alta qualidade de crédito, alavancando ainda mais o retorno total dos nossos portfólios. De maneira geral, embora entendamos que os fundos estão encaixados para continuar se beneficiando dessa dinâmica nos próximos meses, seguimos ativos em ambas as pontas, tanto para alocar os fundos que estão captando quanto para otimização de forma geral.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente 26 ofertas primárias no mercado local. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação de todos os fundos cujo processo de precificação ocorreria em dezembro, participamos de 3 ofertas e declinamos de 18. Fomos alocados em 2 ofertas de que participamos.

No cenário internacional, embora o mercado tenha seguido nas especulações sobre o pico de juros e início do ciclo de cortes nas taxas americanas, a dinâmica de “Goldilocks” prevaleceu, resultando em otimismo disseminado em praticamente todas as classes de ativos de risco. Encerramos o ano com os índices de crédito dos países desenvolvidos muito próximos das mínimas históricas, fato que, quando combinado às expectativas de um ciclo de corte nos juros, nos dá conforto para seguirmos alocando em ativos com qualidade de crédito e relação *spread/duration* interessante. Em paralelo, estamos aproveitando os baixos níveis de volatilidade para adicionar *hedges* via derivativos a essa posição comprada em risco, de maneira a proteger o patrimônio do fundo num cenário de cauda.



2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de +1,30% (144,8% do CDI) no mês de dezembro. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de CDI alavancada e LFSN. Na parcela *offshore*, o resultado foi um pouco acima do CDI, com uma boa *performance* da carteira de *bonds*. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em dezembro

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	4,7%	4,7%	0,0%	122,6%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
LFSN	20,6%	20,6%	0,0%	143,7%	0,27%	0,22%	0,05%	0,00%
Debentures	98,6%	98,6%	0,0%	139,8%	1,27%	1,07%	0,20%	0,00%
Debentures hedge	3,0%	4,9%	-3,9%	196,6%	0,05%	0,03%	0,02%	0,00%
Estrat. Offshore	15,8%	15,8%	-15,9%	106,2%	0,15%	0,00%	0,15%	0,00%
FIDC	11,0%	11,0%	0,0%	158,0%	0,16%	0,14%	0,02%	0,00%
Estrat. Yield	16,6%	16,6%	0,0%	199,2%	0,30%	0,20%	0,03%	0,07%
Hedge	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
Compromissada Deb.	-80,1%	0,0%	-80,1%	112,5%	-0,83%	-0,83%	0,00%	0,00%
CAIXA	9,8%	9,8%	0,0%	103,5%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	183,9%	-80,1%	170,4%	1,53%	0,98%	0,48%	0,07%
Custos MT					-0,02%			
Supra MT					147,8%	1,50%		
Custos FIC					-0,21%			
Supra FIC					144,8%	1,30%		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,0%	3,0%	0,0%	375,7%	0,10%	0,03%	0,08%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,8%	-3,9%	n/a	-0,06%	0,00%	-0,07%	0,00%
Hedge Consolidado	3,0%	3,8%	-3,9%	149,7%	0,04%	0,03%	0,01%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	1,1%	0,0%	n/a	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%
TOTAL	3,0%	4,9%	-3,9%	196,6%	0,05%	0,03%	0,02%	0,00%

* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	15,8%	15,8%	0,0%	-91,4%	-0,13%	0,00%	-0,13%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-15,9%	n/a	0,28%	0,00%	0,28%	0,00%
Offshore Consolidado	15,8%	15,8%	-15,9%	106,2%	0,15%	0,00%	0,15%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

Figura 2. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	5,6%	5,6%	-0,1%	122,3%	0,90%	0,79%	0,04%	0,07%
LFSN	27,0%	27,0%	0,0%	125,2%	4,45%	4,10%	0,34%	0,01%
Debentures	104,2%	104,2%	0,0%	111,0%	15,24%	16,41%	-1,30%	0,13%
Debentures hedge	3,7%	6,8%	-3,8%	105,5%	0,51%	0,46%	0,06%	-0,01%
Estrat. Offshore	15,0%	15,0%	-15,1%	32,8%	0,64%	0,00%	0,64%	0,00%
FIDC	10,7%	10,7%	0,0%	136,3%	1,93%	1,87%	0,05%	0,00%
Estrat. Yield	14,2%	14,2%	0,0%	153,3%	2,87%	2,39%	0,41%	0,08%
Hedge	0,0%	0,0%	-0,6%	n/a	0,00%	-0,01%	0,01%	0,00%
Compromissada Deb.	-89,8%	0,0%	-89,8%	107,7%	-12,05%	-12,05%	0,00%	0,00%
CAIXA	9,3%	9,3%	0,0%	94,4%	1,16%	1,16%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	189,9%	-89,9%	120,1%	15,68%	15,13%	0,24%	0,29%
Custos MT					-0,17%			
SUPRA MT					118,9%	15,51%		
Custos FIC					-1,68%			
SUPRA FIC					104,0%	13,83%		

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

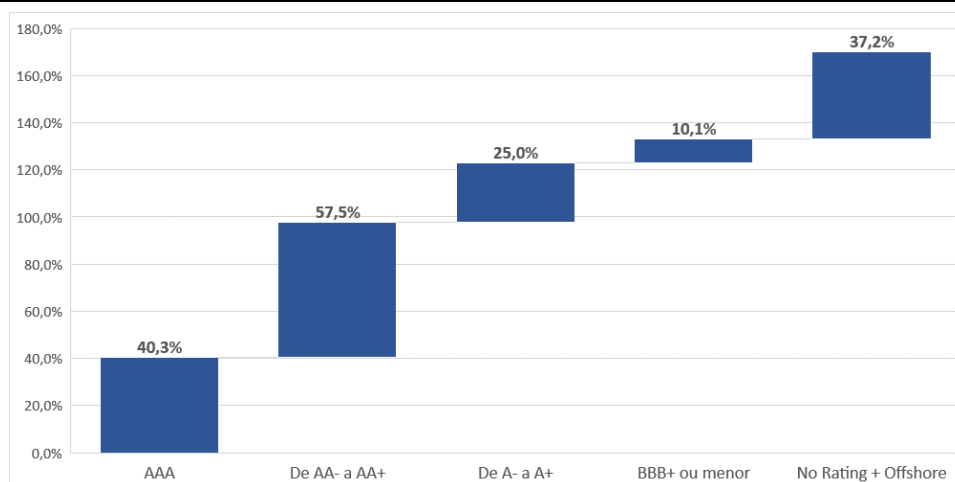
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2,8%	2,8%	0,0%	129,4%	0,48%	0,37%	0,12%	-0,01%
Derivativos ²	0,1%	0,9%	-3,8%	n/a	-0,04%	0,09%	-0,13%	0,00%
Hedge Consolidado	2,9%	3,8%	-3,8%	116,0%	0,44%	0,46%	-0,01%	-0,01%
Inflação Livre	0,8%	3,0%	0,0%	67,1%	0,07%	0,00%	0,07%	0,00%
TOTAL	3,7%	6,8%	-3,8%	105,5%	0,51%	0,46%	0,06%	-0,01%

* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	15,0%	15,0%	0,0%	-84,3%	-1,66%	0,00%	-1,66%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-15,1%	n/a	2,30%	0,00%	2,30%	0,00%
Offshore Consolidado	15,0%	15,0%	-15,1%	32,8%	0,64%	0,00%	0,64%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

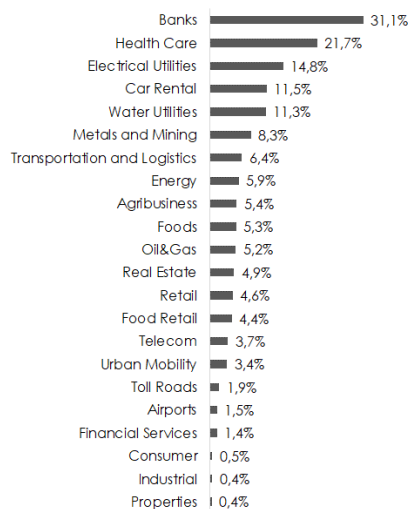
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST



Figura 4. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

Figura 5. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST SUPRA	% PL
LF/ DPGE	2,7%
LFSN	20,9%
Debentures	99,0%
Debentures hedge	2,5%
FIDC	10,4%
Estrat. Offshore	16,0%
Estrat. Yield	18,7%
Compromissada Deb.	-81,2%
Soberano + Caixa	11,0%

Fonte: AZ QUEST



3. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +1,07% (119,9% do CDI) no mês de dezembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de LFSN. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em dezembro

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1,6%	1,6%	0,0%	111,74%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%	
LFSN	11,1%	11,1%	0,0%	162,29%	0,16%	0,11%	0,05%	0,00%	
Debentures	59,6%	59,6%	0,0%	124,29%	0,67%	0,60%	0,07%	0,00%	
FIDC	4,7%	4,7%	0,0%	142,29%	0,06%	0,05%	0,01%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA	23,0%	23,0%	0,0%	101,23%	0,21%	0,21%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	124,4%	1,11%	0,98%	0,14%	0,00%	
Custos MT								-0,003%	
LUCE MT				124,0%	1,11%				
Custos FIC								-0,04%	
LUCE FIC				119,9%	1,07%				

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

Fonte: AZ QUEST

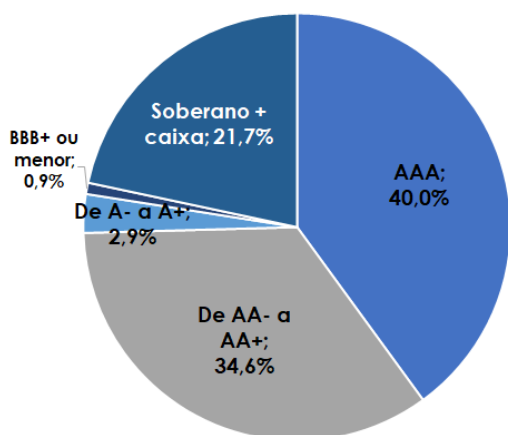
Figura 7. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,1%	2,1%	0,0%	97,52%	0,27%	0,29%	-0,02%	0,00%	
LFSN	11,3%	11,3%	0,0%	115,79%	1,71%	1,62%	0,11%	-0,01%	
Debentures	55,9%	55,9%	0,0%	105,26%	7,70%	8,35%	-0,64%	-0,01%	
FIDC	4,6%	4,6%	0,0%	110,00%	0,66%	0,67%	-0,01%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA	26,2%	26,2%	0,0%	94,69%	3,25%	3,25%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	108,5%	14,15%	14,77%	-0,56%	-0,03%	
Custos MT								-0,04%	
LUCE MT				108,2%	14,11%				
Custos FIC								-0,50%	
LUCE FIC				104,3%	13,61%				

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

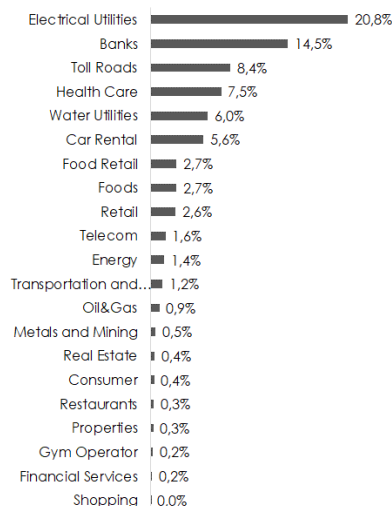
Fonte: AZ QUEST

Figura 8. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 9. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



4. Fundo AZ Quest Altro FIC FIM CP

O AZ Quest Altro teve um rendimento de +1,23% (137,1% do CDI) no mês de dezembro. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de LFSN e debêntures *hedgeadas*. Na parcela *offshore*, o resultado foi um pouco acima do CDI, com uma boa *performance* da carteira de *bonds*. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em dezembro

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,0%	2,0%	0,0%	117,1%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
LFSN	13,7%	13,7%	0,0%	163,4%	0,20%	0,14%	0,06%	0,00%
Debentures	85,3%	85,3%	0,0%	130,3%	1,01%	0,88%	0,14%	0,00%
Debentures hedge	12,0%	12,6%	-9,6%	160,4%	0,17%	0,12%	0,05%	0,00%
Estrat. Offshore	6,0%	6,1%	-5,9%	103,0%	0,06%	0,00%	0,06%	0,00%
FIDC	5,1%	5,2%	0,0%	151,7%	0,07%	0,07%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	9,6%	9,8%	0,0%	148,1%	0,13%	0,12%	0,02%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-46,4%	0,0%	-46,4%	112,0%	-0,47%	-0,47%	0,00%	0,00%
CAIXA	12,8%	13,0%	0,0%	114,5%	0,13%	0,13%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	146,4%	-46,4%	147,9%	1,33%	1,00%	0,33%	0,00%
Custos MT					-0,01%			
ALTRO MT				146,7%	1,32%			
Custos FIC					-0,09%			
ALTRO FIC				137,1%	1,23%			

* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. † Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	9,3%	9,5%	0,0%	285,3%	0,24%	0,09%	0,16%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-9,6%	n/a	-0,12%	0,01%	-0,13%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	9,3%	9,6%	-9,6%	149,8%	0,12%	0,10%	0,03%	0,00%
Inflação Livre	2,6%	3,0%	0,0%	194,5%	0,05%	0,02%	0,02%	0,00%
TOTAL	12,0%	12,6%	-9,6%	160,4%	0,17%	0,12%	0,05%	0,00%

* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	6,0%	6,1%	0,0%	-91,3%	-0,05%	0,00%	-0,05%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,9%	n/a	0,10%	0,00%	0,10%	0,00%
Offshore Consolidado	6,0%	6,1%	-5,9%	103,0%	0,06%	0,00%	0,06%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

Figura 11. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	7,1%	7,1%	0,0%	109,4%	1,02%	1,00%	0,06%	-0,04%
LFSN	14,7%	14,7%	0,0%	117,9%	2,28%	2,13%	0,15%	0,00%
Debentures	95,6%	95,6%	0,0%	105,7%	13,28%	14,70%	-1,43%	0,00%
Debentures hedge	11,7%	15,3%	-10,8%	92,3%	1,41%	1,62%	-0,21%	0,00%
Estrat. Offshore	6,0%	6,1%	-6,0%	46,9%	0,37%	0,00%	0,37%	0,00%
FIDC	4,2%	4,2%	0,0%	132,7%	0,73%	0,72%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	7,2%	7,3%	0,0%	136,2%	1,29%	1,18%	0,08%	0,02%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-64,6%	0,0%	-64,6%	107,2%	-8,63%	-8,63%	0,00%	0,00%
CAIXA	18,0%	18,1%	0,0%	100,6%	2,37%	2,37%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	144,6%	-64,6%	108,3%	14,13%	15,10%	-0,96%	-0,01%
Custos MT					-0,10%			
ALTRO MT				107,6%	14,03%			
Custos FIC					-1,05%			
ALTRO FIC				99,5%	12,98%			

* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. † Não caixa.

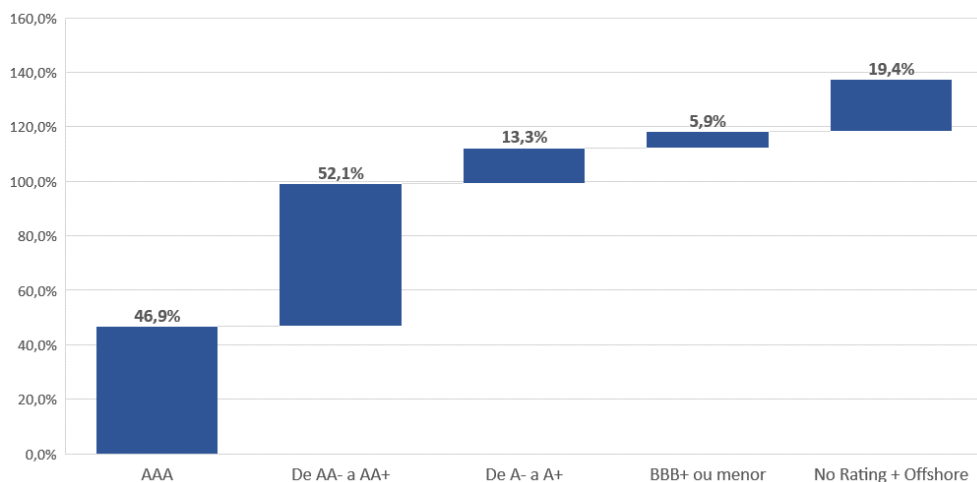
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	10,7%	10,8%	0,0%	113,8%	1,60%	1,33%	0,27%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-10,8%	n/a	-0,20%	0,26%	-0,45%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	10,7%	10,8%	-10,8%	100,1%	1,40%	1,59%	-0,19%	0,00%
Inflação Livre	1,1%	4,5%	0,0%	12,2%	0,02%	0,03%	-0,02%	0,00%
TOTAL	11,7%	15,3%	-10,8%	92,3%	1,41%	1,62%	-0,21%	0,00%

* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	6,0%	6,1%	0,0%	-60,2%	-0,48%	0,00%	-0,48%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-6,0%	n/a	0,84%	0,00%	0,84%	0,00%
Offshore Consolidado	6,0%	6,1%	-6,0%	46,9%	0,37%	0,00%	0,37%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

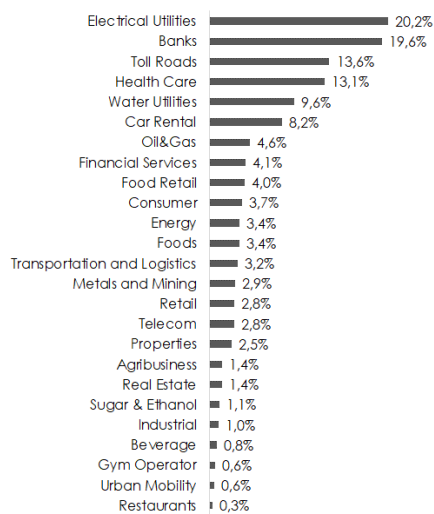
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST



Figura 13. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

Figura 14. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	2,0%
LFSN	14,0%
Debentures	86,3%
Debentures hedge	11,9%
FIDC	5,1%
Estrat. Offshore	6,1%
Estrat. Yield	9,7%
Compromissada Deb.	-47,9%
Soberano + Caixa	10,3%

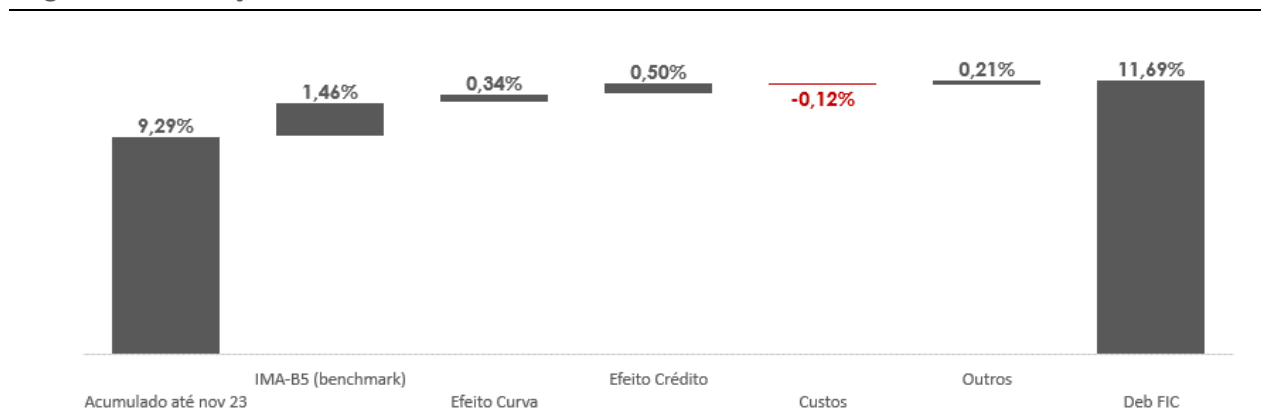
Fonte: AZ QUEST



5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

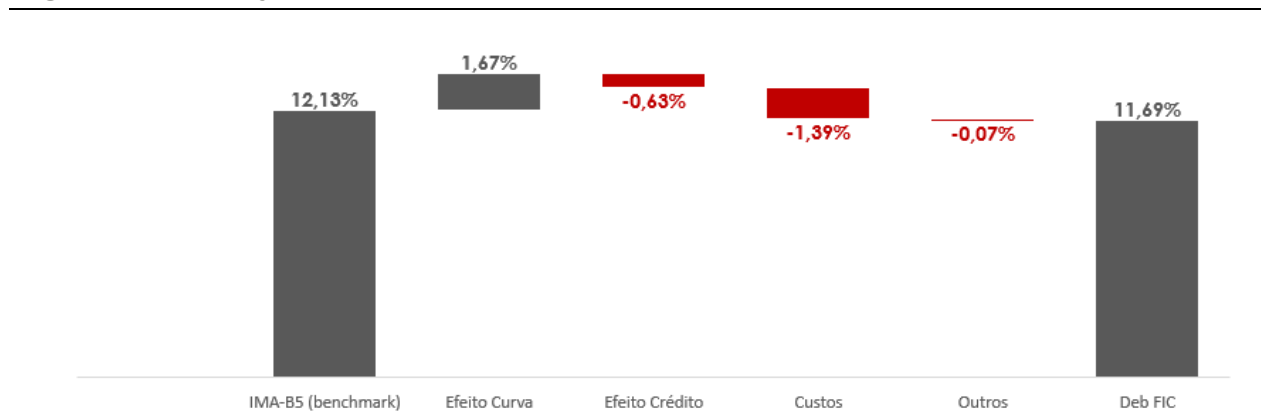
No mês de dezembro, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de (a) +2,20% (ante +1,46% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +11,69% (ante +12,13% do *benchmark* – IMA-B5) no ano. O forte fechamento da curva de juros real favoreceu a rentabilidade nominal do fundo. Tanto o Efeito Crédito quanto o Efeito Curva apresentaram ganhos expressivos e garantiram a *outperformance* em relação ao *benchmark*.

Figura 15. Atribuição de resultados em dezembro



Fonte: AZ QUEST

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2023 - YTD



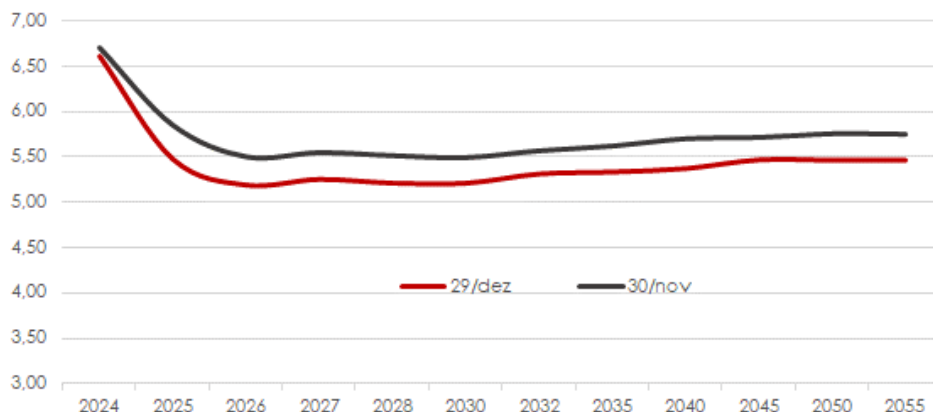
Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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

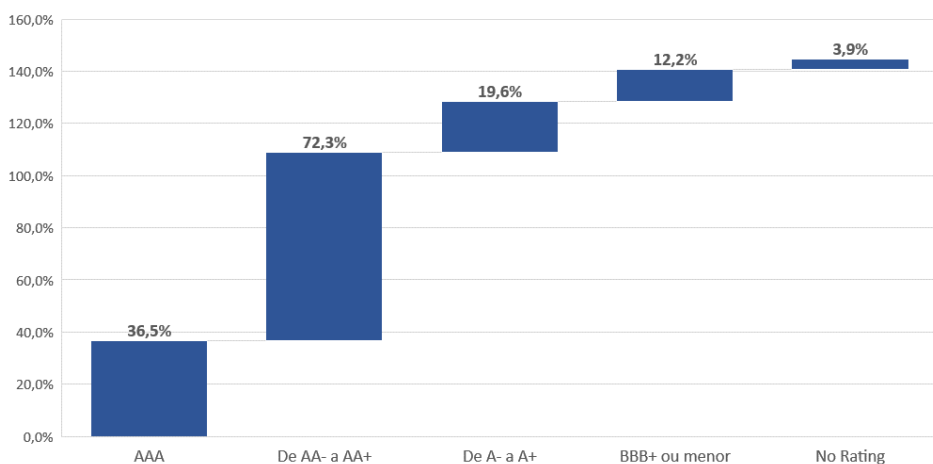


Figura 15.2. Curva de juros real



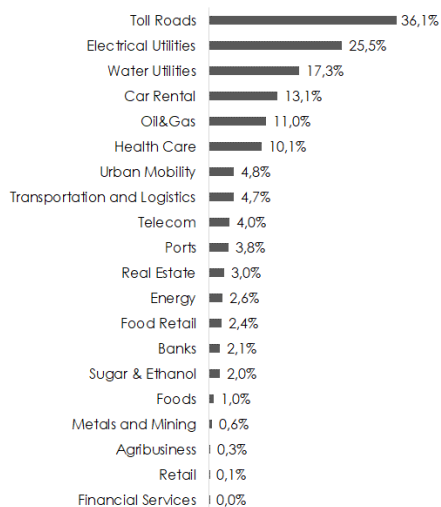
Fonte: AZ QUEST

Figura 16. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 17. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

Figura 18. Breakdown por tipo de ativo

DEB. INCENTIVADAS	% PL
LF/ DPGE	0,0%
LFSN	0,0%
DEBENTURES	140,3%
FIDC	4,3%
Compromissada Deb.	-54,4%
Soberano + Caixa	9,5%

Fonte: AZ QUEST



6. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +1,13% (126,2% do CDI) no mês de dezembro. As estratégias de debêntures em CDI e LFSN foram os principais destaques positivos no mês. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em dezembro

AZ QUEST PREV	%PI médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Garho de capital	Trade
LF e DPGE	1,6%	1,6%	0,0%	119,1%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%	
LFSN	17,6%	17,6%	0,0%	170,4%	0,27%	0,18%	0,09%	0,00%	
Debentures	47,7%	47,7%	0,0%	141,1%	0,60%	0,50%	0,11%	0,00%	
Debentures hedge	4,9%	6,1%	-3,6%	104,3%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%	
FIDC	7,4%	7,4%	0,0%	142,5%	0,09%	0,08%	0,02%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA + Outros ¹	20,7%	20,7%	-0,1%	100,1%	0,19%	0,19%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,1%	-0,1%	135,7%	1,22%	1,00%	0,22%	0,00%	
Custos MT					-0,04%				
AZQ MT Prev					131,3%	1,18%			
Custos FIC					-0,05%				
AZQ ICATU					124,2%	1,13%			

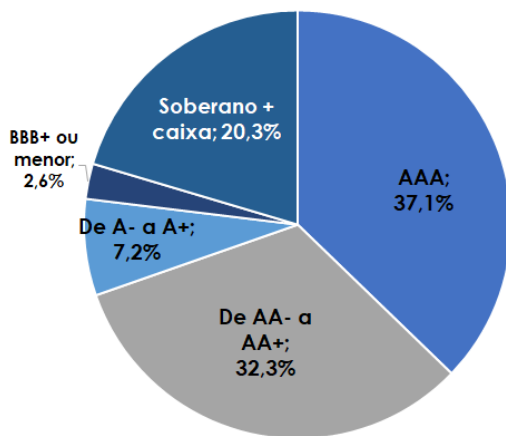
¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,3%	3,3%	0,0%	168,9%	0,05%	0,03%	0,02%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,3%	-3,6%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,04%	0,00%
Hedge Consolidado	3,3%	3,6%	-3,6%	62,0%	0,02%	0,03%	-0,01%	0,00%
Inflação Livre	1,6%	2,5%	0,0%	189,7%	0,03%	0,01%	0,01%	0,00%
TOTAL	4,9%	6,1%	-3,6%	104,3%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%

² Não caixa. ³ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 21. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 20. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST PREV	%PI médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Garho de capital	Trade
LF e DPGE	2,0%	2,0%	0,0%	99,6%	0,26%	0,28%	-0,02%	0,00%	
LFSN	15,9%	15,9%	0,0%	119,3%	2,47%	2,26%	0,20%	0,00%	
Debentures	51,3%	51,3%	0,0%	89,7%	6,01%	7,67%	-1,65%	-0,02%	
Debentures hedge	4,4%	7,2%	-4,5%	77,3%	0,44%	0,56%	-0,12%	0,00%	
FIDC	4,7%	4,7%	0,0%	112,2%	0,68%	0,69%	0,00%	-0,01%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA + Outros ¹	21,8%	21,8%	-0,2%	95,6%	2,71%	2,71%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,2%	-0,2%	100,6%	13,12%	14,84%	-1,59%	-0,02%	
Custos MT					-0,52%				
PREV MT					96,6%	12,60%			
Custos FIC					-0,64%				
PREV ICATU FIC					91,7%	11,96%			

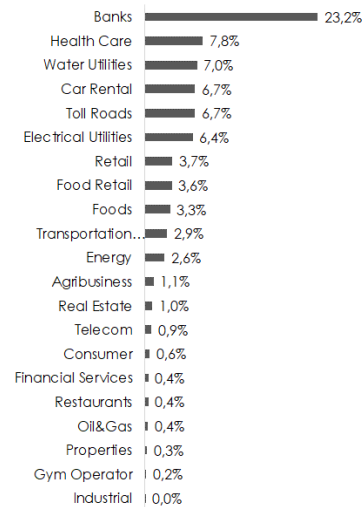
¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	4,4%	4,4%	0,0%	103,1%	0,59%	0,53%	0,06%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-4,5%	n/a	-0,07%	0,11%	-0,18%	0,00%
Hedge Consolidado	4,4%	4,5%	-4,5%	90,8%	0,52%	0,65%	-0,13%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	2,7%	0,0%	#DIV/0!	-0,08%	-0,08%	0,00%	0,00%
TOTAL	4,4%	7,2%	-4,5%	77,3%	0,44%	0,56%	-0,12%	0,00%

² Não caixa. ³ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 22. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



7. Fundo AZ Quest Valore FIRF CP

O AZ Quest Valore teve um rendimento de +1,24% (137,9% do CDI) no mês de dezembro. As estratégias de debêntures *hedgedas* e LFSN foram os principais destaques positivos no mês. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em dezembro

VALORE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,7%	2,7%	0,0%	115,8%	0,03%	0,00%	0,00%	
LFSN	12,2%	12,2%	0,0%	167,9%	0,12%	0,06%	0,00%	
Debentures	66,8%	66,8%	0,0%	137,1%	0,68%	0,14%	0,00%	
Debentures hedge	9,4%	10,7%	-9,4%	183,2%	0,10%	0,06%	0,00%	
FIDC	7,2%	7,2%	0,0%	153,4%	0,08%	0,02%	0,00%	
Estrat. Yield	4,1%	4,1%	0,0%	170,5%	0,05%	0,01%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Compromissada De	-11,3%	0,0%	-11,4%	110,1%	-0,11%	0,00%	0,00%	
CAIXA	8,8%	8,8%	0,0%	98,5%	0,08%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	111,4%	-11,4%	148,1%	1,03%	0,29%	0,00%	
Custos MT							-0,09%	
VALORE				137,9%			1,24%	

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

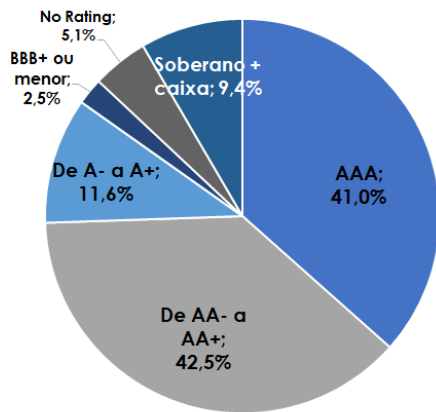
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	8,6%	8,6%	0,0%	331,7%	0,26%	0,08%	0,18%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,8%	-9,4%	n/a	-0,13%	0,01%	-0,14%	0,00%
Hedge Consolidado	8,6%	9,4%	-9,4%	162,2%	0,13%	0,09%	0,04%	0,00%
Inflação Livre	0,8%	1,3%	0,00%	398,7%	0,03%	0,01%	0,02%	0,00%
TOTAL	9,4%	10,7%	-9,4%	183,2%	0,16%	0,10%	0,06%	0,00%

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 25. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 24. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

VALORE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	3,6%	3,6%	0,0%	100,6%	0,47%	0,50%	-0,02%	-0,01%
LFSN	12,5%	12,5%	0,0%	119,2%	1,95%	1,80%	0,16%	-0,01%
Debentures	72,3%	72,3%	0,0%	106,7%	10,11%	10,87%	-0,72%	-0,03%
Debentures hedge	9,3%	13,5%	-9,7%	85,5%	1,03%	1,29%	-0,25%	0,00%
FIDC	4,7%	4,7%	0,0%	115,5%	0,72%	0,73%	-0,01%	0,00%
Estrat. Yield	2,9%	2,9%	0,0%	148,7%	0,57%	0,51%	0,06%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada De	-23,2%	0,0%	-23,3%	107,4%	-3,12%	-3,12%	0,00%	0,00%
CAIXA	17,9%	17,9%	0,0%	95,6%	2,24%	2,24%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	123,3%	-23,3%	109,8%	14,33%	15,22%	-0,77%	-0,06%
Custos								-1,09%
VALORE				101,5%				13,24%

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

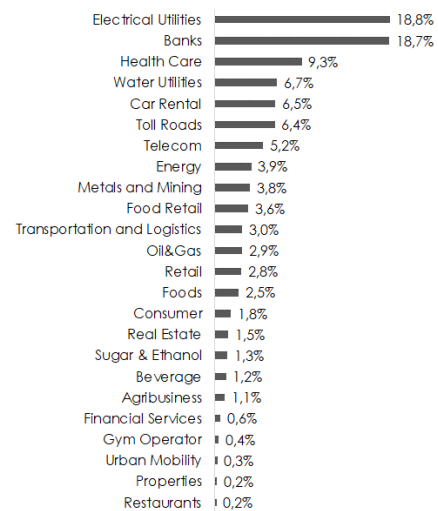
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	9,3%	9,3%	0,0%	118,8%	1,44%	1,17%	0,27%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,5%	-9,7%	n/a	-0,28%	0,24%	-0,52%	-0,01%
Hedge Consolidado	9,3%	9,7%	-9,7%	95,9%	1,16%	1,42%	-0,25%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	3,8%	0,0%	n/a	-0,12%	-0,12%	0,00%	0,00%
TOTAL	9,3%	13,5%	-9,7%	85,5%	1,03%	1,29%	-0,25%	0,00%

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 26. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



8. Fundo AZ Quest Altro Prev

O AZ Quest Altro Prev teve um rendimento de +1,04% (116,5% do CDI) no mês de dezembro. As estratégias de debêntures em CDI e LFSN foram os principais destaques positivos no mês. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em dezembro

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	0,5%	0,5%	0,0%	113,41%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
LFSN	7,9%	7,9%	0,0%	165,84%	0,12%	0,08%	0,04%	0,00%
Debentures	68,7%	68,7%	0,0%	130,38%	0,80%	0,68%	0,12%	0,00%
Debentures hedge	1,5%	1,5%	-2,6%	152,44%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
FIDC	7,1%	7,1%	0,0%	131,37%	0,08%	0,05%	0,04%	0,00%
FIDC	7,1%	7,1%	0,0%	131,37%	0,08%	0,08%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	#DIV/0!	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	11,7%	11,7%	0,0%	95,85%	0,10%	0,10%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	101,1%	-1,1%	131,6%	1,18%	0,99%	0,19%	0,00%
Custos Mf					-0,136%			
ALTRO PREV					116,5%	1,04%		

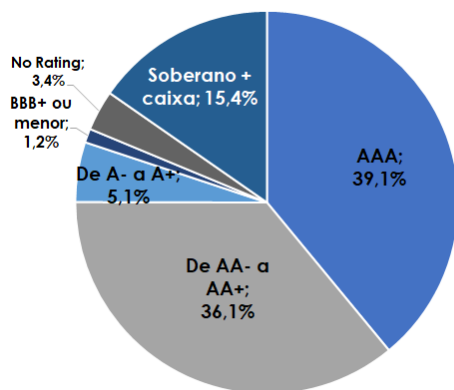
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1,5%	1,5%	0,0%	438,6%	0,06%	0,01%	0,05%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-1,5%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,03%	0,00%
Hedge Consolidad	1,5%	1,5%	-1,5%	229,7%	0,03%	0,01%	0,02%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-1,1%	#DIV/0!	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,00%
TOTAL	1,5%	1,5%	-2,6%	152,4%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%

³ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 29. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 28. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	0,6%	0,6%	0,0%	235,40%	0,20%	0,09%	0,09%	0,02%
LFSN	12,5%	12,5%	0,0%	128,74%	2,10%	1,79%	0,29%	0,02%
Debentures	59,4%	59,4%	0,0%	131,37%	10,20%	8,63%	0,10%	1,48%
Debentures hedge	0,4%	0,4%	-0,4%	30,87%	0,02%	0,09%	-0,02%	0,00%
FIDC	7,3%	7,3%	0,0%	126,74%	1,21%	1,21%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	1,1%	1,1%	0,0%	200,00%	0,29%	0,20%	0,09%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	#DIV/0!	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	18,7%	18,7%	0,0%	95,95%	2,35%	2,35%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,4%	-0,4%	131,4%	17,14%	14,97%	0,56%	1,51%
Custos Mf					-1,871%			
ALTRO PREV					117,1%	15,27%		

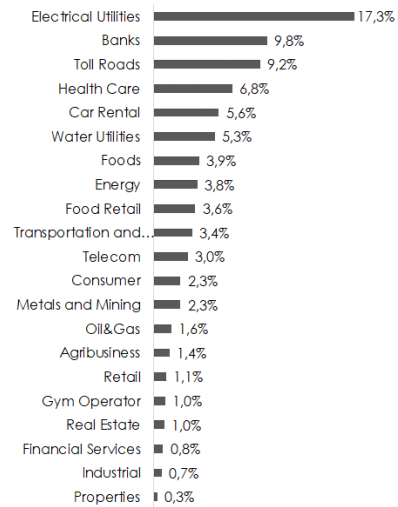
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	0,4%	0,4%	0,0%	151,1%	0,08%	0,04%	0,04%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-0,4%	#DIV/0!	-0,11%	-0,01%	-0,05%	0,00%
Hedge Consolidad	0,4%	0,4%	-0,4%	-69,7%	-0,04%	0,03%	-0,01%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	0,0%	#DIV/0!	0,05%	0,06%	-0,01%	0,00%
TOTAL	0,4%	0,4%	-0,4%	30,9%	0,02%	0,09%	-0,02%	0,00%

³ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 30. 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 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/>; AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP: multimercado livre, crédito privado, destinado a investidor qualificado, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+89(c)/D+1(u) após a cotização respectivamente.

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.

