

# AZQUEST

RELATÓRIO DE GESTÃO  
FUNDOS DE CRÉDITO – MARÇO 2024

## Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Março de 2024

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*

Ao longo do mês de março, observamos uma nítida continuidade no forte ritmo de captação da indústria de crédito privado, favorecendo a valorização dos ativos de crédito. Apesar do ligeiro recuo nas emissões de alguns ativos específicos por questões regulatórias (LCA e LCI), o mercado local de crédito *high grade* em CDI seguiu resiliente tanto no primário quanto no secundário, acompanhado de perto pela classe de incentivados, que segue fortemente demandada por investidores institucionais e finais.

Destacamos a contribuição das carteiras de debêntures em CDI e de LFSN. Além destas, as demais carteiras locais também tiveram uma boa *performance* para os diferentes mandatos, sem grandes destaques para fins de comunicação. A carteira *offshore* também teve contribuição positiva para os fundos que acessam essa estratégia e detalharemos seu resultado adiante.

#### Parcela local:

Na carteira de debêntures em CDI, mais um mês de forte fechamento dos *spreads* de crédito e valorização expressiva desses ativos, gerando ganho de capital relevante em nossos fundos. Nos ativos bancários, a dinâmica também foi positiva, com resultados acima do carregamento intrínseco da carteira, principalmente nas LFSN.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram abertura das taxas, e esse movimento foi acompanhado de aumento na inclinação em ambas as curvas (*steepening*). A única exceção foi o vértice curto do juro real, que teve forte abertura. A composição e a magnitude desses movimentos praticamente não impactaram o resultado dos fundos com orçamento de risco de mercado.

A carteira de debêntures *hedgedas* teve contribuição positiva em mais um mês puxado pela valorização das debêntures incentivadas que compõem essa carteira. A demanda dos investidores por esse tipo de ativo continua influenciada pela escassez gerada pela decisão do CMN comentada em nossa última carta, e, com isso, observamos mais um mês de fechamento dos *spreads* de crédito dessa classe.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade bastante acima de seu *benchmark* (IMA-B5) e bastante acima do CDI. Novamente o destaque do resultado foi o Efeito Crédito, com a grande maioria dos ativos da carteira apresentando fechamento de *spread* de crédito – uma continuação do mês anterior, conforme explicado no parágrafo logo acima.

#### Parcela *offshore*:

No *offshore*, tivemos uma *performance* bem positiva, advinda majoritariamente da parcela de *bonds*. Mantendo uma composição bem semelhante à que tínhamos no mês anterior (ampla diversificação setorial e geográfica), o excelente nível de carregamento contratado foi mais uma vez superado pelo forte movimento de valorização dos ativos (fechamento dos *spreads*), favorecendo o livro de maneira geral.



## 1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

Março confirmou nossa expectativa e o mercado primário acelerou ainda mais, com diversas emissões precificadas nesse mês e um *pipeline* robusto para os meses seguintes. Isso é acompanhado de um mercado bastante comprador em decorrência do elevado fluxo de captação dos fundos dedicados a crédito privado (movimento esse que já estava ocorrendo e se intensificou em março), e em diversas emissões a demanda foi maior que a oferta. O aumento do *pipeline* é positivo para buscar um equilíbrio entre oferta e demanda de forma a manter os *spreads* de crédito em patamares saudáveis.

No mercado secundário, o volume transacionado foi alto e o mercado segue comprador. Dessa forma, houve valorização tanto nos ativos de perfil institucional quanto nos incentivados, ou seja, mais um mês positivo para o crédito privado. Em nossos fundos, a atividade no secundário foi moderada e com mais foco na ponta compradora.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente 53 ofertas primárias no mercado local. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação de todos os fundos cujo processo de precificação ocorreria em março, participamos de nove ofertas e declinamos de 14. Fomos alocados em seis ofertas de que participamos.

No cenário internacional, a mecânica de *goldilocks* sustentou a demanda por risco de maneira geral, e ao passo que os *spreads* continuaram fechando, pudemos observar também uma redução da dispersão relativa entre os patamares de risco (menor prêmio de risco). Dos potenciais gatilhos de correção de risco, política monetária e tensões geopolíticas seguem no topo da lista, mas, por terem mantido a dinâmica do mês anterior, os patamares de volatilidade seguiram caindo. Esse ambiente favoreceu também a atividade primária no mercado de *bonds*, com empresas e bancos brasileiros reativando essa via de acesso a *funding* diversificado com grande eficiência de *pricing*. De maneira geral, seguimos otimistas com a perspectiva de *performance* da carteira para os próximos meses, porém sem abrir mão de *hedges* a custos interessantes.



## 2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de +1,58% (189,4% do CDI) no mês de março. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures em CDI alavancada. Na parcela *offshore*, o resultado também foi positivo: ganhamos na posição *core* de *corporate bonds*. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em março

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF	3,0%	3,0%	0,0%	123,9%	0,03%	0,00%	0,00%
LFSN	15,9%	15,9%	0,0%	133,7%	0,17%	0,01%	0,00%
Debentures	79,7%	79,7%	0,0%	178,3%	1,20%	0,85%	-0,01%
Debentures hedge	0,5%	2,3%	-6,1%	1500,6%	0,06%	0,00%	0,05%
Estrat. Offshore	15,2%	15,2%	-15,2%	168,7%	0,21%	0,00%	0,21%
FIDC	11,1%	11,1%	0,0%	144,2%	0,14%	0,14%	0,00%
Estrat. Yield	23,7%	23,7%	0,0%	277,3%	0,56%	0,23%	0,33%
Hedge	0,0%	0,0%	-1,1%	n/a	-0,01%	-0,01%	0,00%
Compromissada Deb.	-65,1%	0,0%	-65,1%	110,4%	-0,61%	-0,61%	0,00%
CAIXA	16,1%	16,1%	0,0%	103,2%	0,14%	0,14%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>165,1%</b>	<b>-65,1%</b>	<b>228,1%</b>	<b>1,90%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,96%</b>
Custos MT							<b>-0,04%</b>
<b>Supra MT</b>				<b>223,4%</b>			<b>1,86%</b>
Custos FIC							<b>-0,29%</b>
<b>Supra FIC</b>				<b>189,4%</b>			<b>1,58%</b>

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

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	0,5%	0,5%	0,0%	196,6%	0,01%	0,01%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	1,7%	-6,1%	n/a	0,05%	0,00%	0,06%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,2%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>1509,3%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,05%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,1%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>1500,6%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,05%</b>

\* 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	15,2%	15,2%	0,0%	192,3%	0,25%	0,00%	0,25%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-15,2%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,03%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>15,2%</b>	<b>15,2%</b>	<b>-15,2%</b>	<b>168,7%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,21%</b>

Fonte: AZ QUEST

Figura 2. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF	2,8%	2,8%	0,0%	125,7%	0,09%	0,09%	0,00%
LFSN	19,1%	19,1%	0,0%	158,8%	0,81%	0,62%	0,19%
Debentures	87,7%	87,7%	0,0%	148,7%	3,48%	2,94%	0,53%
Debentures hedge	1,5%	3,4%	-4,6%	575,2%	0,23%	0,05%	0,18%
Estrat. Offshore	15,8%	15,8%	-15,7%	148,1%	0,61%	0,00%	0,61%
FIDC	12,5%	12,5%	0,0%	148,9%	0,50%	0,39%	0,10%
Estrat. Yield	18,2%	18,2%	0,0%	205,4%	0,99%	0,66%	0,34%
Hedge	0,0%	0,0%	-0,3%	n/a	-0,02%	-0,01%	-0,01%
Compromissada Deb.	-72,8%	0,0%	-72,8%	109,7%	-2,14%	-2,14%	0,00%
CAIXA	15,3%	15,3%	0,0%	98,8%	0,40%	0,40%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>172,8%</b>	<b>-72,8%</b>	<b>188,4%</b>	<b>4,95%</b>	<b>2,99%</b>	<b>1,95%</b>
Custos MT							<b>-0,04%</b>
<b>SUPRA MT</b>				<b>187,3%</b>			<b>4,92%</b>
Custos FIC							<b>-0,71%</b>
<b>SUPRA FIC</b>				<b>140,1%</b>			<b>4,20%</b>

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

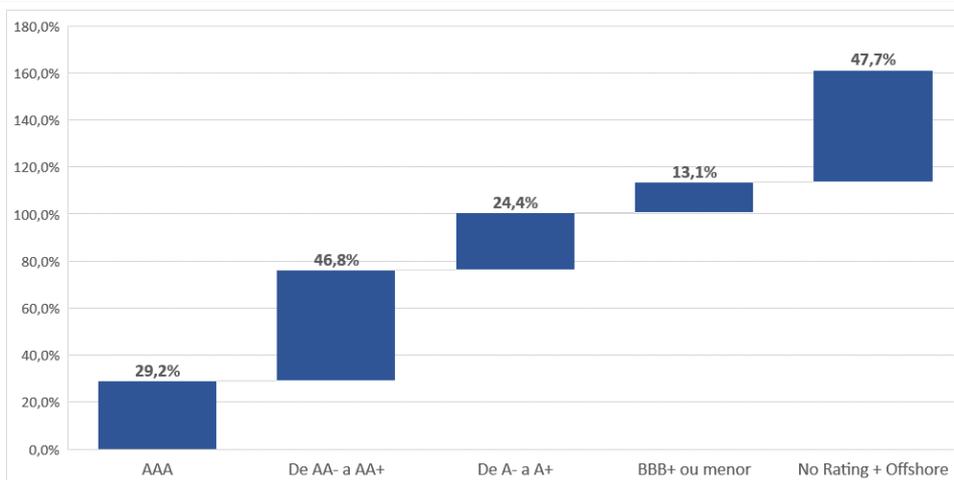
Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	1,5%	1,5%	0,0%	282,7%	0,11%	0,05%	0,05%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	1,9%	-3,4%	n/a	0,07%	0,00%	0,06%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>1,5%</b>	<b>3,4%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>472,0%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,13%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-1,2%	n/a	0,04%	-0,01%	0,05%
<b>TOTAL</b>	<b>1,5%</b>	<b>3,4%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>575,2%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,18%</b>

\* 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%	218,2%	0,92%	0,00%	0,92%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-15,7%	n/a	-0,30%	0,00%	-0,30%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>15,8%</b>	<b>15,8%</b>	<b>-15,7%</b>	<b>148,1%</b>	<b>0,61%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,61%</b>

Fonte: AZ QUEST

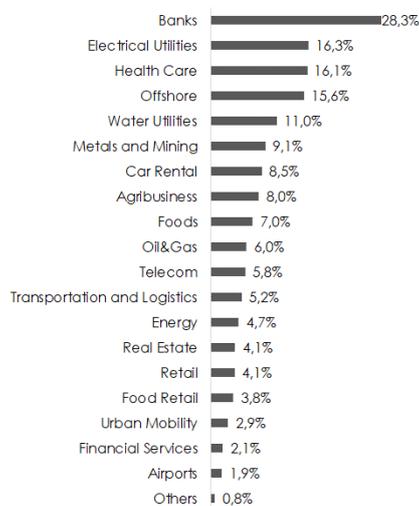
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



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	3,6%
LFSN	16,2%
Debentures	82,9%
Debentures hedge	0,0%
FIDC	11,7%
Estrat. Offshore	15,6%
Estrat. Yield	30,6%
Compromissada Deb.	-69,2%
Soberano + Caixa	8,0%

Fonte: AZ QUEST



### 3. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +1,22% (146,5% do CDI) no mês de março. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque novamente para as carteiras de debêntures em CDI e LFSN. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em março

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1,7%	1,7%	0,0%	119,10%	0,02%	0,00%	0,00%	
LFSN	12,1%	12,1%	0,0%	146,39%	0,12%	0,03%	0,00%	
Debentures	58,8%	58,8%	0,0%	174,22%	0,57%	0,29%	0,00%	
FIDC	5,0%	5,0%	0,0%	116,90%	0,05%	0,00%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	#DIV/0!	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA	22,4%	22,4%	0,0%	99,97%	0,19%	0,00%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>151,0%</b>	<b>1,26%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,32%</b>	
Custos MT					<b>-0,003%</b>			
<b>LUCE MT</b>					<b>150,7%</b>			
Custos FIC					<b>-0,03%</b>			
<b>LUCE FIC</b>					<b>146,5%</b>			

<sup>1</sup> Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> Não caixa.

Fonte: AZ QUEST

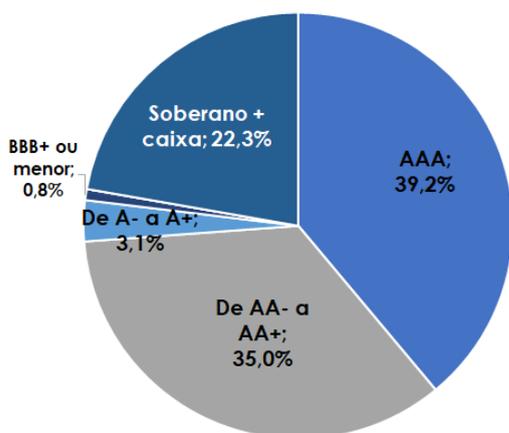
Figura 7. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1,7%	1,7%	0,0%	115,70%	0,05%	0,00%	0,00%	
LFSN	12,1%	12,1%	0,0%	155,08%	0,48%	0,35%	0,13%	
Debentures	60,3%	60,3%	0,0%	146,68%	2,27%	1,81%	0,46%	
FIDC	5,1%	5,1%	0,0%	117,16%	0,15%	0,13%	0,02%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	#DIV/0!	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA	20,8%	20,8%	0,0%	109,46%	0,59%	0,59%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>136,4%</b>	<b>3,58%</b>	<b>2,95%</b>	<b>0,61%</b>	
Custos MT					<b>-0,012%</b>			
<b>LUCE MT</b>					<b>135,9%</b>			
Custos FIC					<b>-0,11%</b>			
<b>LUCE FIC</b>					<b>131,8%</b>			

<sup>1</sup> Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> Não caixa.

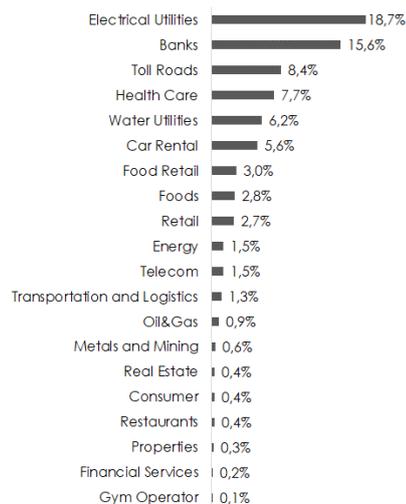
Fonte: AZ QUEST

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% (147,8% do CDI) no mês de março. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures em CDI. Na parcela *offshore*, o resultado também foi positivo: ganhamos na posição *core* de *corporate bonds*. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em março

AZ QUEST ALTRO	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	2,0%	2,0%	0,0%	116,5%	0,02%	0,00%	0,00%
LFNS	13,8%	13,8%	0,0%	135,1%	0,13%	0,02%	0,00%
Debentures	80,9%	80,9%	0,0%	162,9%	1,10%	0,80%	0,30%
Debentures hedge	11,3%	11,5%	-8,7%	142,8%	0,13%	0,11%	0,02%
Estrat. Offshore	6,1%	6,1%	-5,9%	142,4%	0,07%	0,00%	0,07%
FIDC	4,8%	4,8%	0,0%	145,9%	0,06%	0,06%	0,00%
Estrat. Yield	10,0%	10,0%	0,0%	139,2%	0,12%	0,07%	0,04%
Hedge %CDI	0,0%	9,6%	-1,0%	n/a	0,00%	-0,01%	0,00%
Compromissada Priv.	-42,5%	0,0%	-42,5%	109,5%	-0,39%	-0,39%	0,00%
CAIXA	13,7%	13,7%	0,0%	119,7%	0,14%	0,14%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>142,5%</b>	<b>-42,5%</b>	<b>167,8%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,46%</b>
Custos MT							<b>-0,01%</b>
<b>ALTRO MT</b>				<b>166,9%</b>			<b>1,39%</b>
Custos FIC							<b>-0,16%</b>
<b>ALTRO FIC</b>				<b>147,8%</b>			<b>1,23%</b>

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,5%	8,5%	0,0%	77,5%	0,06%	0,10%	-0,04%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,2%	-8,7%	n/a	0,05%	-0,01%	0,07%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>8,5%</b>	<b>8,7%</b>	<b>-8,7%</b>	<b>153,9%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	2,8%	2,8%	0,0%	108,5%	0,03%	0,03%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>11,3%</b>	<b>11,5%</b>	<b>-8,7%</b>	<b>142,8%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>

\* 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	6,1%	6,1%	0,0%	205,8%	0,10%	0,00%	0,10%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,9%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,03%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>142,4%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

Figura 11. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

AZ QUEST ALTRO	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	2,0%	2,0%	0,0%	120,5%	0,06%	0,06%	0,00%
LFNS	14,0%	14,0%	0,0%	154,8%	0,57%	0,42%	0,15%
Debentures	83,4%	83,4%	0,0%	139,6%	3,07%	2,63%	0,43%
Debentures hedge	10,8%	11,0%	-8,9%	225,4%	0,64%	0,34%	0,30%
Estrat. Offshore	6,1%	6,2%	-6,0%	139,4%	0,22%	0,00%	0,22%
FIDC	4,9%	4,9%	0,0%	143,8%	0,19%	0,15%	0,04%
Estrat. Yield	10,1%	10,1%	0,0%	136,2%	0,36%	0,33%	0,03%
Hedge %CDI	0,0%	3,3%	-0,3%	n/a	0,00%	-0,01%	0,00%
Compromissada Deb.	-44,0%	0,0%	-44,0%	109,0%	-1,26%	-1,26%	0,00%
CAIXA	12,7%	12,8%	0,0%	116,7%	0,39%	0,39%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>144,0%</b>	<b>-44,0%</b>	<b>161,4%</b>	<b>4,24%</b>	<b>3,06%</b>	<b>1,18%</b>
Custos MT							<b>-0,02%</b>
<b>ALTRO MT</b>				<b>160,7%</b>			<b>4,22%</b>
Custos FIC							<b>-0,38%</b>
<b>ALTRO FIC</b>				<b>146,1%</b>			<b>3,83%</b>

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

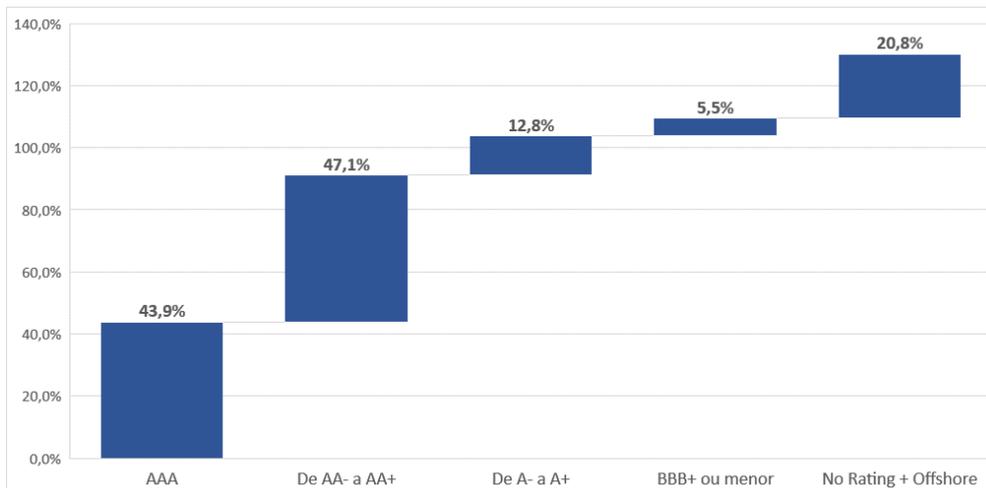
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,7%	8,7%	0,0%	161,8%	0,37%	0,29%	0,07%	
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,2%	-8,9%	n/a	0,18%	-0,03%	0,21%	
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>8,7%</b>	<b>8,9%</b>	<b>-8,9%</b>	<b>242,4%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,29%</b>	
Inflação Livre	2,1%	2,1%	0,0%	155,3%	0,09%	0,07%	0,01%	
<b>TOTAL</b>	<b>10,8%</b>	<b>11,0%</b>	<b>-8,9%</b>	<b>225,4%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,30%</b>	

\* 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	6,1%	6,2%	0,0%	221,9%	0,36%	0,00%	0,36%	
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-6,0%	n/a	-0,13%	0,00%	-0,13%	
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,2%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>139,4%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,22%</b>	

Fonte: AZ QUEST

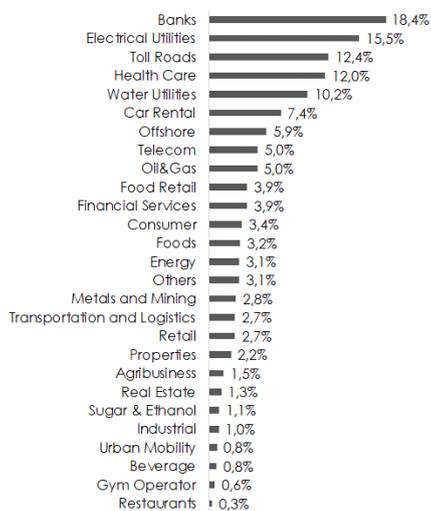
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



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	1,9%
LFSN	13,5%
Debentures	79,4%
Debentures hedge	11,9%
FIDC	4,6%
Estrat. Offshore	5,9%
Estrat. Yield	9,9%
Compromissada Deb.	-41,3%
Soberano + Caixa	11,1%

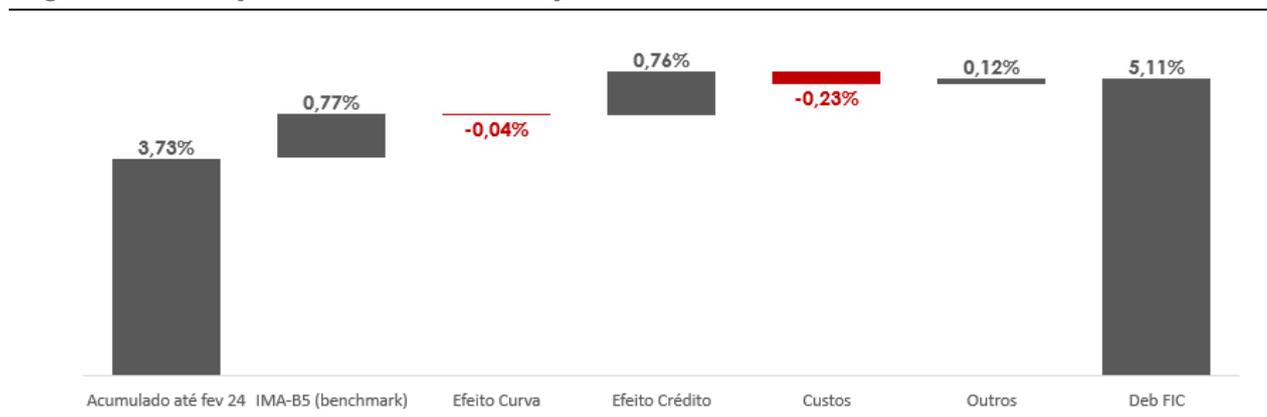
Fonte: AZ QUEST



## 5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

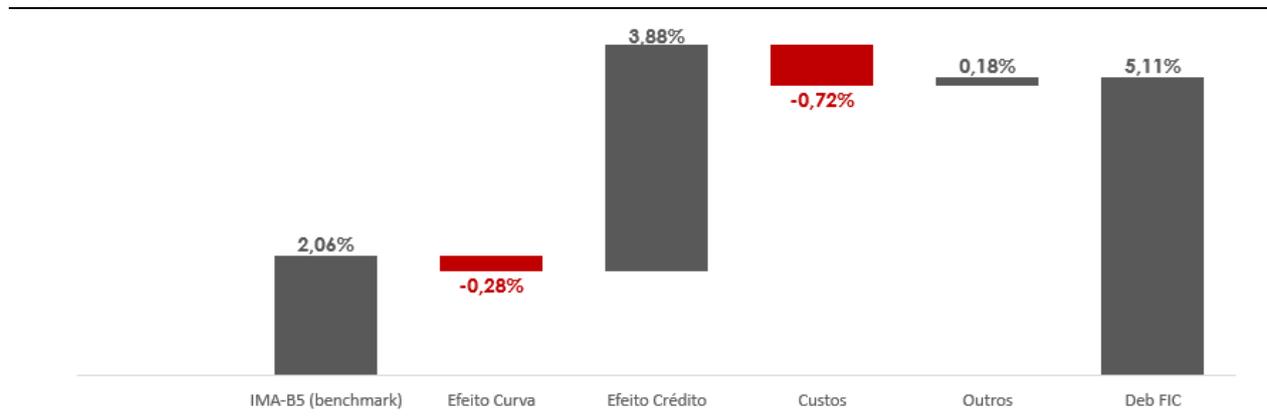
No mês de março, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de (a) +1,33% (ante +0,77% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +5,11% (ante +2,06% do *benchmark* – IMA-B5) no ano. Ganhamos com o fechamento dos *spreads* de crédito (Efeito Crédito), o que garantiu a *outperformance* em relação ao *benchmark*.

Figura 15. Atribuição de resultados em março



Fonte: AZ QUEST

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2024 - YTD



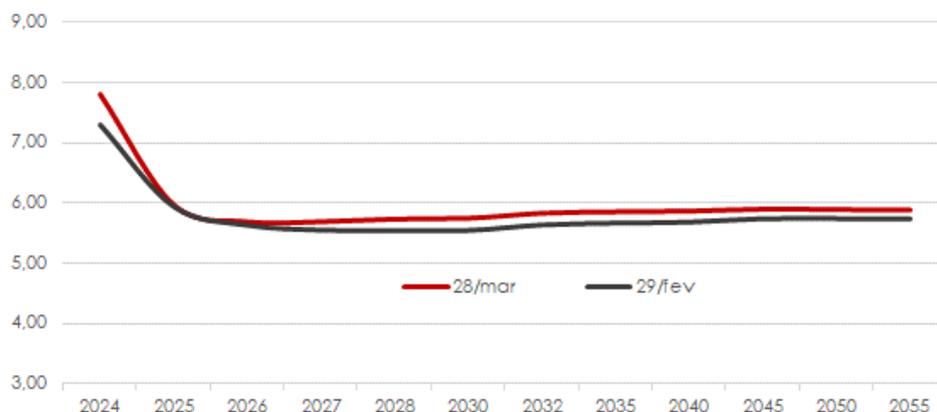
**Efeito Curva:** Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

**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

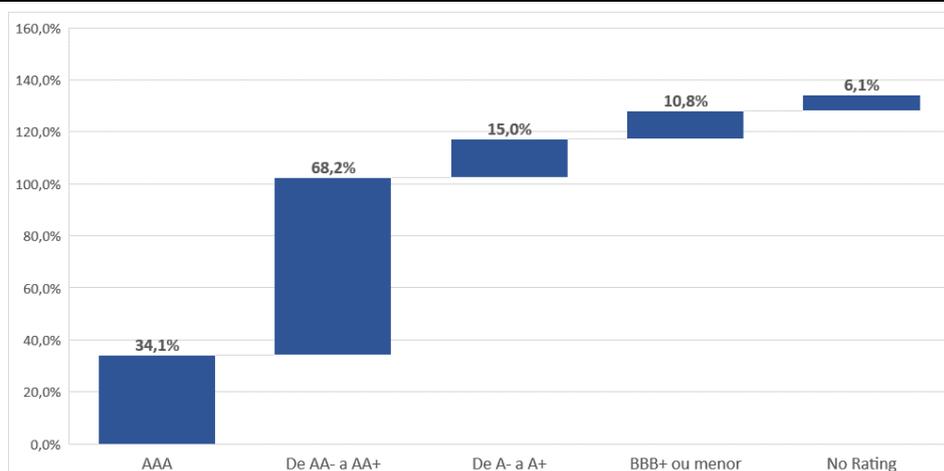


Figura 15.2. Curva de juros real



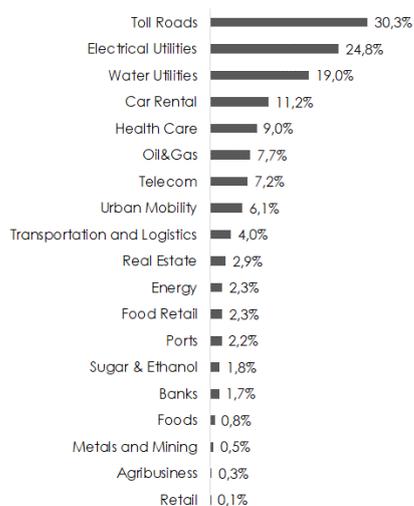
Fonte: AZ QUEST

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	130,8%
FIDC	3,6%
Compromissada Deb.	-41,2%
Soberano + Caixa	6,7%

Fonte: AZ QUEST



## 6. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +1,17% (140,1% do CDI) no mês de março. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures em CDI. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em março

AZ QUEST PREV	%PI médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Garho de capital	Trade
LF e DPGE	1,9%	1,9%	0,0%	120,4%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%	
LFSN	17,3%	17,3%	0,0%	147,7%	0,21%	0,17%	0,05%	0,00%	
Debentures	47,1%	47,1%	0,0%	182,5%	0,72%	0,47%	0,24%	0,00%	
Debentures hedge	4,3%	4,8%	-3,0%	144,3%	0,05%	0,04%	0,01%	0,00%	
FIDC	7,7%	7,7%	0,0%	120,7%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	-1,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA + Outros <sup>1</sup>	21,7%	21,7%	0,0%	99,6%	0,18%	0,18%	0,00%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>150,7%</b>	<b>1,26%</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,00%</b>	
Custos MT					<b>-0,04%</b>				
AZQ MT Prev					<b>145,6%</b>	<b>1,21%</b>			
Custos FIC					<b>-0,05%</b>				
AZQ ICATU					<b>140,1%</b>	<b>1,17%</b>			

<sup>1</sup> Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

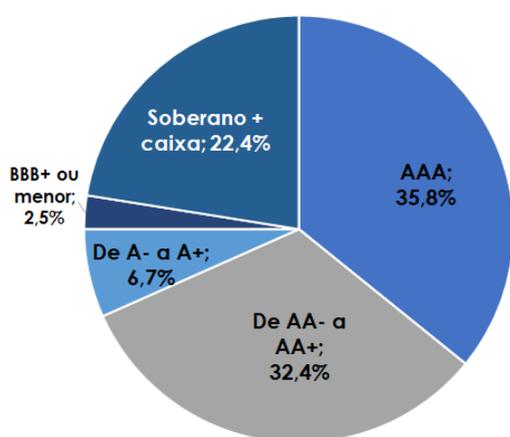
  

Estratégia de hedge consolidado									
Debentures hedge	2,5%	2,5%	0,0%	165,5%	0,03%	0,03%	0,01%	0,00%	
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-3,0%	n/a	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%	
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,0%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>193,5%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>	
Inflação Livre	1,8%	1,8%	0,0%	74,5%	0,01%	0,02%	-0,01%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,8%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>144,3%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>	

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> 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 2024 - YTD

AZ QUEST PREV	%PI médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Garho de capital	Trade
LF e DPGE	1,8%	1,8%	0,0%	122,1%	0,06%	0,05%	0,00%	0,00%	
LFSN	17,3%	17,3%	0,0%	153,4%	0,70%	0,52%	0,18%	0,00%	
Debentures	47,3%	47,3%	0,0%	148,0%	1,84%	1,50%	0,34%	0,00%	
Debentures hedge	4,5%	5,0%	-3,3%	198,6%	0,23%	0,14%	0,09%	0,00%	
FIDC	7,8%	7,8%	0,0%	120,5%	0,25%	0,21%	0,04%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	-0,3%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA + Outros <sup>1</sup>	21,3%	21,3%	0,0%	97,6%	0,55%	0,55%	0,00%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>139,6%</b>	<b>3,66%</b>	<b>3,00%</b>	<b>0,65%</b>	<b>-0,01%</b>	
Custos MT					<b>-0,14%</b>				
PREV MT					<b>134,4%</b>	<b>3,53%</b>			
Custos FIC					<b>-0,14%</b>				
PREV ICATU FIC					<b>129,0%</b>	<b>3,39%</b>			

<sup>1</sup> Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

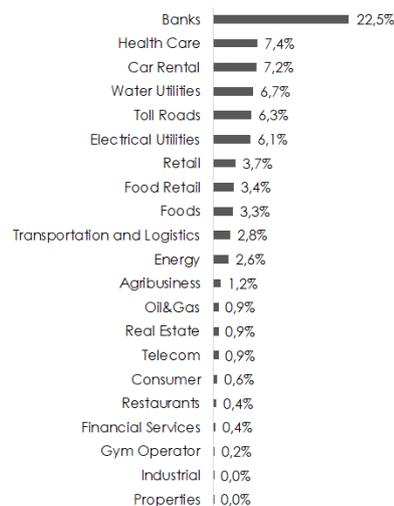
  

Estratégia de hedge consolidado									
Debentures hedge	2,8%	2,8%	0,0%	148,6%	0,11%	0,09%	0,02%	0,00%	
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-3,3%	n/a	0,04%	-0,01%	0,05%	0,00%	
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>2,8%</b>	<b>3,3%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>201,7%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>	
Inflação Livre	1,7%	1,7%	0,0%	192,9%	0,09%	0,06%	0,02%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>4,5%</b>	<b>5,0%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>198,6%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,00%</b>	

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> 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 +1,16% (138,9% do CDI) no mês de março. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures em CDI. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em março

VALORE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,5%	2,5%	0,0%	120,7%	0,02%	0,00%	0,00%	
LFSN	11,2%	11,2%	0,0%	135,4%	0,11%	0,02%	0,00%	
Debentures	53,8%	53,8%	0,0%	173,1%	0,78%	0,25%	0,00%	
Debentures hedge	7,0%	7,2%	-7,7%	138,2%	0,08%	0,01%	0,00%	
FIDC	5,8%	5,8%	0,0%	129,5%	0,06%	0,00%	0,00%	
Estrat. Yield	4,7%	4,7%	0,0%	140,7%	0,05%	0,00%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	-1,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Compromissada De	-7,3%	0,0%	-7,3%	-0,07%	-0,07%	0,00%	0,00%	
CAIXA	22,4%	22,4%	0,0%	100,3%	0,19%	0,00%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>107,3%</b>	<b>-7,3%</b>	<b>149,3%</b>	<b>1,24%</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,29%</b>	
Custos MT					<b>-0,09%</b>			
<b>VALORE</b>				<b>138,9%</b>			<b>1,16%</b>	

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

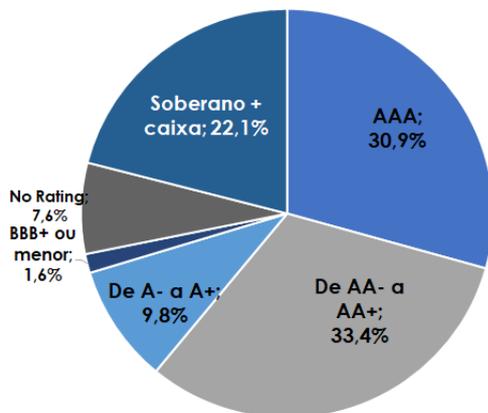
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	7,0%	7,0%	0,0%	41,7%	0,02%	0,08%	-0,06%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,2%	-7,2%	n/a	0,05%	-0,01%	0,06%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,2%</b>	<b>-7,2%</b>	<b>130,5%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,53%	n/a	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>7,0%</b>	<b>7,2%</b>	<b>-7,7%</b>	<b>138,2%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>

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 2024 - YTD

VALORE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,5%	2,5%	0,0%	119,6%	0,08%	0,07%	0,00%	
LFSN	11,3%	11,3%	0,0%	152,7%	0,45%	0,34%	0,11%	
Debentures	58,5%	58,5%	0,0%	146,8%	2,27%	1,81%	0,45%	
Debentures hedge	8,2%	8,5%	-8,6%	234,6%	0,50%	0,26%	0,25%	
FIDC	6,5%	6,5%	0,0%	129,6%	0,22%	0,18%	0,04%	
Estrat. Yield	4,7%	4,7%	0,0%	140,9%	0,18%	0,18%	-0,01%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	-0,3%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Compromissada De	-9,5%	0,0%	-9,5%	108,9%	-0,27%	-0,27%	0,00%	
CAIXA	17,7%	17,7%	0,0%	97,5%	0,46%	0,46%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>109,5%</b>	<b>-9,5%</b>	<b>149,5%</b>	<b>3,93%</b>	<b>3,06%</b>	<b>0,85%</b>	
Custos					<b>-0,26%</b>			
<b>VALORE</b>				<b>139,4%</b>			<b>3,66%</b>	

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

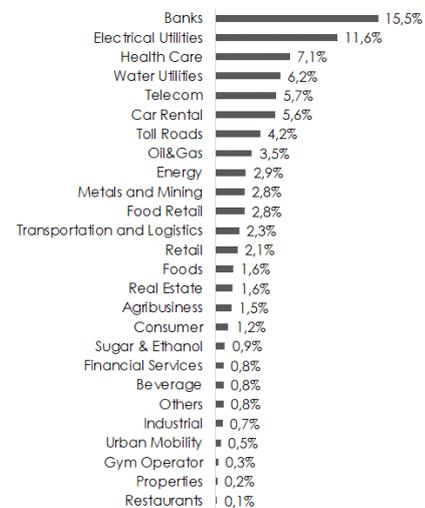
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,2%	8,2%	0,0%	140,6%	0,30%	0,28%	0,02%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,3%	-8,5%	n/a	0,20%	-0,03%	0,23%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>8,2%</b>	<b>8,5%</b>	<b>-8,5%</b>	<b>234,5%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,1%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>8,2%</b>	<b>8,5%</b>	<b>-8,6%</b>	<b>234,6%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,00%</b>

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 +1,09% (131,1% do CDI) no mês de março. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures em CDI. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em março

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1.9%	1.9%	0.0%	119.74%	0.02%	0.02%	0.00%	0.00%
LFSN	6.4%	6.4%	0.0%	137.66%	0.07%	0.06%	0.01%	0.00%
Debentures	68.2%	68.2%	0.0%	165.95%	0.94%	0.66%	0.28%	0.00%
Debentures hedge	1.3%	1.3%	-3.0%	239.72%	0.03%	0.01%	0.02%	0.00%
Offshore	1.9%	1.9%	0.0%	123.97%	0.02%	0.02%	0.00%	0.00%
FIDC	6.8%	6.8%	0.0%	121.07%	0.07%	0.07%	0.00%	0.00%
Estrat. Yield	2.9%	2.9%	0.0%	89.31%	0.02%	0.04%	-0.02%	0.00%
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	-1.0%	#DIV/0!	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CAIXA	10.5%	10.5%	0.0%	99.46%	0.09%	0.09%	0.00%	0.00%
<b>TOTAL</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>150.8%</b>	<b>1.26%</b>	<b>0.96%</b>	<b>0.30%</b>	<b>0.00%</b>
Custos Mf					<b>-0.164%</b>			
<b>ALTRO PREV</b>				<b>131.1%</b>	<b>1.09%</b>			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1.3%	1.3%	0.0%	67.5%	0.01%	0.01%	-0.01%	0.00%
Derivativos <sup>2</sup>	0.0%	0.0%	-1.3%	n/a	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%
<b>Hedge Consolidad</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.3%</b>	<b>-1.3%</b>	<b>135.3%</b>	<b>0.01%</b>	<b>0.01%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>
Inflação Livre	0.0%	0.0%	-1.7%	n/a	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%
<b>TOTAL</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.3%</b>	<b>-3.0%</b>	<b>239.7%</b>	<b>0.03%</b>	<b>0.01%</b>	<b>0.02%</b>	<b>0.00%</b>

\* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 28. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1.5%	1.5%	0.0%	115.99%	0.05%	0.04%	0.00%	0.00%
LFSN	6.3%	6.3%	0.0%	157.85%	0.26%	0.19%	0.07%	0.00%
Debentures	68.6%	68.6%	0.0%	147.26%	2.65%	2.07%	0.58%	0.00%
Debentures hedge	0.9%	0.9%	-2.8%	371.45%	0.09%	0.02%	0.07%	0.00%
Offshore	1.5%	1.5%	0.0%	122.06%	0.05%	0.05%	0.00%	0.00%
FIDC	6.3%	6.3%	0.0%	120.70%	0.20%	0.16%	0.04%	0.00%
Estrat. Yield	2.8%	2.8%	0.0%	99.36%	0.07%	0.11%	-0.03%	0.00%
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	0.0%	#DIV/0!	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CAIXA	12.0%	12.0%	0.0%	99.75%	0.32%	0.32%	0.00%	0.00%
<b>TOTAL</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>141.8%</b>	<b>3.72%</b>	<b>2.98%</b>	<b>0.73%</b>	<b>-0.01%</b>
Custos Mf					<b>-0.460%</b>			
<b>ALTRO PREV</b>				<b>124.2%</b>	<b>3.26%</b>			

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

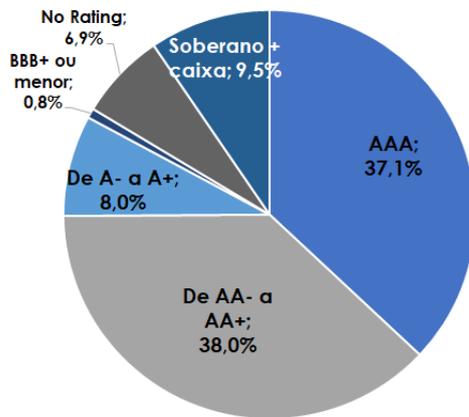
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	0.9%	0.9%	0.0%	135.4%	0.03%	0.03%	0.00%	0.00%
Derivativos <sup>2</sup>	0.0%	0.0%	-0.9%	#DIV/0!	0.03%	0.00%	0.03%	0.00%
<b>Hedge Consolidad</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.9%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>241.2%</b>	<b>0.06%</b>	<b>0.03%</b>	<b>0.03%</b>	<b>0.00%</b>
Inflação Livre	0.0%	0.0%	-1.9%	#DIV/0!	0.03%	-0.01%	0.04%	0.00%
<b>TOTAL</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.9%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>371.5%</b>	<b>0.09%</b>	<b>0.02%</b>	<b>0.07%</b>	<b>0.00%</b>

\* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

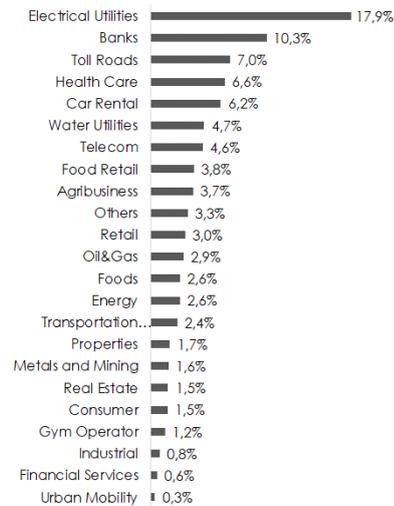
Fonte: AZ QUEST

Figura 29. Breakdown do fundo por rating



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](http://www.azquest.com.br).

