

AZQUEST

NOVEMBRO/2024

**Carta Mensal  
dos Fundos de  
Crédito**

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.

## **01. CONTRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E MERCADO DE CRÉDITO**

O mercado de crédito local passou praticamente ao largo da turbulência nos mercados de risco (ações, câmbio, juros) gerada pelo cenário político e macroeconômico de novembro. O mercado primário manteve-se ativo, embora com intensidade menor em comparação aos meses anteriores. Já o mercado secundário seguiu com liquidez saudável, e os *spreads* de crédito apresentaram estabilidade no consolidado, resultado de pequenas aberturas e fechamentos que praticamente se compensaram. Em nossos mandatos, a composição da carteira foi tal que esses movimentos de *spread* geraram contribuição positiva nas diversas estratégias dos fundos.

Em nossos fundos, destacamos a contribuição da carteira de debêntures CDI. As demais carteiras locais também tiveram uma boa performance para os diferentes mandatos no geral. A carteira *offshore* contribuiu positivamente para os fundos que acessam essa estratégia, com ganhos tanto nos *bonds* quanto nos derivativos. Detalharemos seu resultado adiante.

### **Parcela Local:**

A carteira de debêntures em CDI teve rentabilidade acima de seu carregamento intrínseco. A composição do nosso portfólio gerou ganho de capital relevante para os fundos, mesmo com o movimento misto entre aberturas e fechamentos de *spread* de crédito observado no mercado. Nos bancários (LF e LFSN), também observamos dinâmica semelhante dos *spreads* de crédito, que acabaram se compensando, e o resultado dessa estratégia ficou mais próximo a seu carregamento.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram abertura ainda mais forte nesse mês, principalmente no juro prefixado. A abertura foi mais intensa nos vértices intermediários, e o mau humor foi agravado com a frustração do mercado em relação ao anúncio do pacote de corte de gastos pelo governo. A composição e a magnitude desses movimentos tiveram baixo impacto no resultado dos fundos com orçamento de risco de mercado.

A estratégia de debêntures hedgeadas teve resultado misto para os diferentes mandatos. De forma geral, tivemos mais aberturas de *spreads* de crédito nos papéis dessa estratégia, sendo que um ativo específico teve contribuição relevante no resultado dos fundos que possuíam exposição. A contribuição dessa estratégia variou de acordo com a composição da carteira de cada fundo ajustada a seu mandato.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade acima de seu *benchmark* (IMA-B5) e abaixo do CDI do mês. A rentabilidade nominal foi novamente impactada pela forte abertura da curva de juros reais. Apesar de termos observado mais aberturas do que fechamentos de *spread* de crédito, a composição do nosso portfólio levou a mais um mês de Efeito Crédito positivo. No Efeito Curva, perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juro real, mas o resultado consolidado do fundo foi levemente acima do *benchmark*.

### Parcela *Offshore*:

No cenário internacional, passada a arrebentação de eventos do início de novembro, o prêmio de risco das diversas classes de ativos acabou sendo metabolizado de forma tranquila. Do ponto de vista global, com Donald Trump reeleito e o FED entregando uma leitura confortável sobre a situação econômica, a economia americana seguiu em uma tendência positiva, sustentada por um mercado de trabalho resiliente e sinais de moderação na inflação (apesar das incertezas que ainda podem surgir sob a tutela de Trump).

Em paralelo, os conflitos geopolíticos seguiram nichados, com destaque para a relativa estabilização na Ucrânia e o avanço em negociações diplomáticas pontuais envolvendo a China e os EUA, especialmente nas áreas de tecnologia e comércio. O governo chinês, por sua vez, enfrenta desafios para estimular a economia, com dados mais fracos no setor imobiliário e no consumo doméstico, o que levou a novas medidas fiscais e monetárias de suporte, ainda que abaixo das expectativas do mercado.

Esse cenário favoreceu a queda dos índices de volatilidade, permitindo a valorização de ativos de risco em geral. Conforme os investidores buscaram travar *yield* em seus portfólios, os *spreads* fecharam, sinalizando uma virada de ano relativamente tranquila. O petróleo também registrou um comportamento mais assertivo ao longo do mês, favorecido por cortes adicionais na produção da OPEP+, beneficiando emissores de crédito ligados a essa *commodity*.

Apesar da boa performance dos *bonds* em geral, seguimos com um mercado primário escasso, porém com forte demanda nos *deals* disponíveis, especialmente em emissores do Norte de Europa e de América Latina. Quando olhamos os *bonds* de empresas brasileiras, embora o noticiário local tenha se deteriorado às custas das rurgas do governo com o pacote fiscal, os ativos em USD se sustentaram de maneira notável, mantendo uma correlação maior com os mercados globais e aproveitando o ambiente de maior apetite por risco.

Diante disso, o *offshore* encerrou o mês com contribuição positiva para os fundos que acessam essa estratégia. A performance dos *cash bonds* em geral foi destaque na contribuição do mês, seguida pelos índices de crédito. De maneira geral, buscamos reciclar parte dos ativos que compõem nosso *core* de *bonds*, dando preferência a emissores globais com bom perfil de crédito e potencial anúncio de recompra ao longo do próximo ano. Já nos derivativos, seguimos aproveitando a baixa volatilidade para montar *hedges* de médio prazo para a carteira. Além disso, a quantidade de eventos do



mês favoreceu o *trading* tático de curto prazo, tanto nos índices quanto na estratégia de ETFs, permitindo-nos agregar alfa também nessas estratégias. A combinação de fatores globais e nosso foco em qualidade e *timing* foram determinantes para a performance positiva no mês.



**02. AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP**

O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,09% (137,5% do CDI) no mês de novembro. A parcela *offshore* foi destaque positivo: ganhamos tanto nas posições de *bonds* quanto de derivativos. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

**Figura 1. Atribuição de resultados em novembro**

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
LFSN	10,5%	10,5%	0,0%	145,2%	0,12%	0,10%	0,02%	0,00%
Debentures	43,8%	43,8%	0,0%	153,3%	0,53%	0,41%	0,12%	0,01%
Debentures hedge	6,3%	7,2%	-5,5%	459,2%	0,23%	0,06%	0,17%	0,00%
Estrat. Offshore	10,5%	10,5%	-10,4%	149,7%	0,12%	0,00%	0,12%	0,00%
FIDC	9,3%	9,3%	0,0%	156,8%	0,12%	0,11%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	21,7%	21,7%	-4,1%	125,9%	0,22%	0,24%	-0,02%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,04%	0,02%	-0,04%	0,00%
Compromissada Priv.	-15,6%	0,0%	-15,6%	109,3%	-0,13%	-0,13%	0,00%	0,00%
Caixa*	13,5%	13,5%	0,0%	101,1%	0,11%	0,11%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>115,6%</b>	<b>-15,6%</b>	<b>160,4%</b>	<b>1,27%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,01%</b>
Custos MT								<b>-0,013%</b>
<b>SUPRA MT</b>								<b>1,26%</b>
Custos FIC								<b>-0,17%</b>
<b>SUPRA FIC</b>								<b>1,09%</b>

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

**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	5,4%	5,4%	0,0%	292,9%	0,13%	0,05%	0,07%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,1%	-5,5%	n/a	0,10%	-0,01%	0,11%	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>5,4%</b>	<b>5,5%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>529,2%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,9%	1,7%	0,0%	37,9%	0,00%	0,01%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>6,3%</b>	<b>7,2%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>459,2%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,00%</b>

\* Não caixa. <sup>2</sup>Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

**Estratégia Offshore**

Offshore	10,5%	10,5%	0,0%	611,2%	0,51%	0,00%	0,51%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-10,4%	n/a	-0,38%	0,00%	-0,38%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>10,5%</b>	<b>10,5%</b>	<b>-10,4%</b>	<b>149,7%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,00%</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	Trade
LF e DPGE	1,1%	1,1%	0,0%	129,7%	0,15%	0,15%	0,00%	0,00%
LFSN	14,5%	14,5%	0,0%	146,8%	2,11%	1,79%	0,32%	0,00%
Debentures	70,5%	70,5%	0,0%	137,0%	9,61%	8,83%	0,76%	0,02%
Debentures hedge	1,6%	4,1%	-1,4%	231,2%	0,37%	0,21%	0,16%	-0,01%
Estrat. Offshore	13,8%	13,8%	-13,7%	121,6%	1,65%	0,00%	1,65%	0,00%
FIDC	10,2%	10,2%	0,0%	169,9%	1,72%	1,35%	0,37%	0,00%
Estrat. Yield	18,5%	18,5%	-4,1%	187,0%	3,45%	2,58%	0,84%	0,02%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,03%	0,07%	-0,34%	0,30%
Compromissada Priv.	-44,8%	0,0%	-44,8%	110,2%	-5,07%	-5,07%	0,00%	0,00%
Caixa*	14,6%	14,6%	0,0%	101,5%	1,48%	1,48%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>144,5%</b>	<b>-44,8%</b>	<b>157,2%</b>	<b>15,50%</b>	<b>11,39%</b>	<b>3,77%</b>	<b>0,34%</b>
Custos MT								<b>-0,215%</b>
<b>SUPRA MT</b>								<b>15,28%</b>
Custos FIC								<b>-2,15%</b>
<b>SUPRA FIC</b>								<b>13,13%</b>

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

**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	1,3%	1,3%	0,0%	229,9%	0,29%	0,18%	0,12%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,1%	-1,4%	n/a	0,18%	-0,01%	0,19%	-0,01%
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>1,3%</b>	<b>1,4%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>372,0%</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,3%	2,7%	0,0%	-322,0%	-0,10%	0,05%	-0,15%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>1,6%</b>	<b>4,1%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>231,2%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,14%</b>	<b>-0,01%</b>

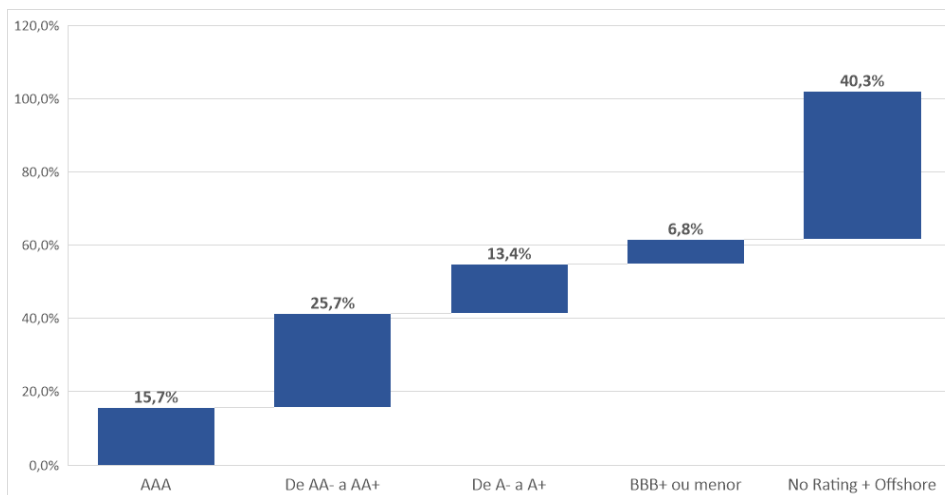
\* Não caixa. <sup>2</sup>Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

**Estratégia Offshore**

Offshore	13,8%	13,8%	0,0%	305,6%	4,19%	0,00%	4,19%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-13,7%	n/a	-2,54%	0,00%	-2,54%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>13,8%</b>	<b>13,8%</b>	<b>-13,7%</b>	<b>121,6%</b>	<b>1,65%</b>	<b>0,00%</b>	<b>1,65%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ Quest

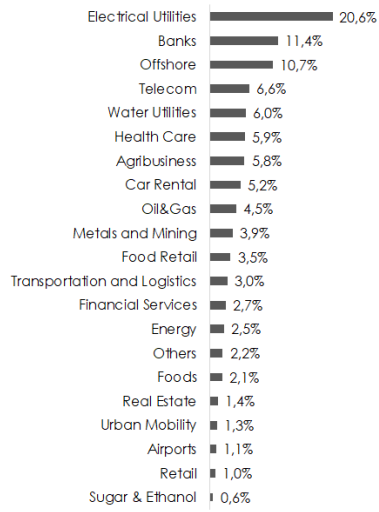
**Figura 3. Breakdown do fundo por rating**



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	0,0%
LFSN	10,4%
Debentures	42,5%
Debentures hedge	7,7%
FIDC	9,5%
Estrat. Offshore	10,7%
Estrat. Yield	21,3%
Compromissada Deb.	-14,0%
Soberano + Caixa	12,1%

Fonte: AZ Quest

**03. AZ QUEST LUCE FIC RF CP LP**

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +0,87% (109,5% do CDI) no mês de novembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures CDI. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

**Figura 6. Atribuição de resultados em novembro**

AZ QUEST LUCE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,5%	2,5%	0,0%	101,4%	0,02%	0,00%	0,00%	
LFSN	10,2%	10,2%	0,0%	106,8%	0,09%	0,00%	0,00%	
Debentures	41,6%	41,6%	0,0%	130,2%	0,43%	0,37%	0,06%	
FIDC	3,1%	3,1%	0,0%	115,5%	0,03%	0,00%	0,00%	
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Caixa <sup>1</sup>	42,6%	42,6%	0,0%	101,1%	0,34%	0,34%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>114,2%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,06%</b>	
Custos MT					<b>-0,003%</b>			
<b>LUCE MT</b>					<b>113,8%</b>	<b>0,90%</b>		
Custos FIC					<b>-0,03%</b>			
<b>LUCE FIC</b>					<b>109,5%</b>	<b>0,87%</b>		

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

Fonte: AZ Quest

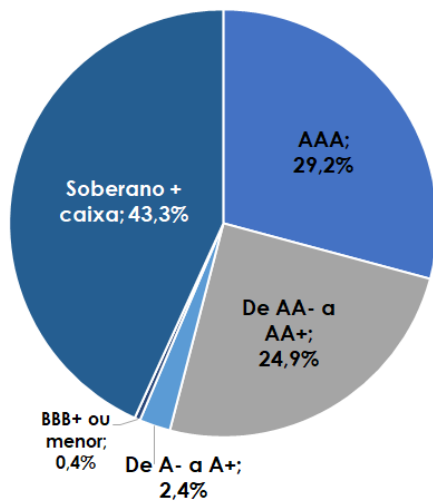
**Figura 7. Atribuição de resultados em 2024 - YTD**

AZ QUEST LUCE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,1%	2,1%	0,0%	123,49%	0,26%	0,23%	0,03%	
LFSN	10,7%	10,7%	0,0%	142,44%	1,51%	1,19%	0,31%	
Debentures	50,2%	50,2%	0,0%	133,78%	6,63%	5,78%	0,85%	
FIDC	3,8%	3,8%	0,0%	125,62%	0,47%	0,41%	0,07%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA	33,2%	33,2%	0,0%	101,25%	3,32%	3,32%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>123,7%</b>	<b>12,19%</b>	<b>10,92%</b>	<b>1,27%</b>	
Custos MT					<b>-0,041%</b>			
<b>LUCE MT</b>					<b>123,3%</b>	<b>12,15%</b>		
Custos FIC					<b>-0,45%</b>			
<b>LUCE FIC</b>					<b>118,8%</b>	<b>11,70%</b>		

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

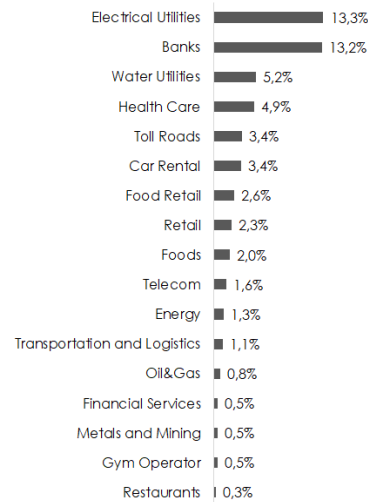
Fonte: AZ Quest

**Figura 8. Breakdown do fundo por rating**



Fonte: AZ Quest

**Figura 9. Breakdown do fundo por setor**



Fonte: AZ Quest



**04. AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP**

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +1,02% (129,4% do CDI) no mês de novembro. A parcela *offshore* foi destaque positivo: ganhamos tanto nas posições de *bonds* quanto de derivativos. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

**Figura 10. Atribuição de resultados em novembro**

AZ QUEST ALTRO	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,8%	0,8%	0,0%	99,9%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
LFSN	10,4%	10,4%	0,0%	111,6%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
Debentures	47,5%	47,5%	0,0%	134,8%	0,51%	0,43%	0,08%	0,00%
Debentures hedge	9,9%	10,3%	-7,6%	299,5%	0,24%	0,09%	0,15%	0,00%
Estrat. Offshore	5,6%	5,6%	-5,5%	156,0%	0,07%	0,00%	0,07%	0,00%
FIDC	3,2%	3,2%	0,0%	143,1%	0,04%	0,03%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,6%	9,6%	-2,4%	137,6%	0,10%	0,10%	0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,00%
Compromissada Priv.	-12,5%	0,0%	-12,5%	108,1%	-0,11%	-0,11%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	25,4%	25,4%	0,0%	102,1%	0,21%	0,21%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>112,5%</b>	<b>-12,5%</b>	<b>144,4%</b>	<b>1,14%</b>	<b>0,84%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT								<b>-0,004%</b>
<b>ALTRO MT</b>								<b>1,14%</b>
Custos FIC								<b>-0,11%</b>
<b>ALTRO FIC</b>								<b>1,02%</b>

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	7,6%	7,6%	0,0%	199,3%	0,12%	0,07%	0,05%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-7,6%	n/a	0,12%	-0,01%	0,13%	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>7,6%</b>	<b>7,6%</b>	<b>-7,6%</b>	<b>405,4%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,00%</b>
Hedge DI e Outros	2,3%	2,7%	0,0%	-49,4%	-0,01%	0,02%	-0,03%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>9,9%</b>	<b>10,3%</b>	<b>-7,6%</b>	<b>299,5%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco.

Estratégia Offshore								
Offshore	5,6%	5,6%	0,0%	632,0%	0,28%	0,00%	0,28%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,5%	n/a	-0,21%	0,00%	-0,21%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>156,0%</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			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	1,3%	1,3%	0,0%	121,3%	0,16%	0,15%	0,01%	0,00%
LFSN	12,2%	12,2%	0,0%	144,0%	1,74%	1,38%	0,35%	0,00%
Debentures	66,9%	66,9%	0,0%	132,8%	8,79%	7,91%	0,87%	0,01%
Debentures hedge	8,7%	9,3%	-6,5%	182,2%	1,56%	1,03%	0,53%	0,00%
Estrat. Offshore	5,7%	5,8%	-5,6%	119,2%	0,67%	0,00%	0,67%	0,00%
FIDC	3,9%	3,9%	0,0%	150,3%	0,57%	0,49%	0,09%	0,00%
Estrat. Yield	9,5%	9,5%	-1,1%	164,3%	1,54%	1,17%	0,33%	0,04%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,09%	0,00%	-0,06%	-0,03%
Compromissada Priv.	-27,9%	0,0%	-27,9%	109,6%	-3,10%	-3,10%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	19,9%	19,9%	0,0%	105,5%	2,07%	2,07%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>128,0%</b>	<b>-29,1%</b>	<b>141,1%</b>	<b>13,90%</b>	<b>11,09%</b>	<b>2,79%</b>	<b>0,02%</b>
Custos MT								<b>-0,08%</b>
<b>ALTRO MT</b>								<b>13,82%</b>
Custos FIC								<b>-1,33%</b>
<b>ALTRO FIC</b>								<b>12,50%</b>

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	6,3%	6,3%	0,0%	125,4%	0,78%	0,76%	0,03%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,2%	-6,5%	n/a	0,60%	-0,02%	0,62%	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>6,3%</b>	<b>6,5%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>223,7%</b>	<b>1,39%</b>	<b>0,73%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	2,4%	2,7%	0,0%	71,6%	0,17%	0,29%	-0,12%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>8,7%</b>	<b>9,3%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>182,2%</b>	<b>1,56%</b>	<b>1,03%</b>	<b>0,53%</b>	<b>0,00%</b>

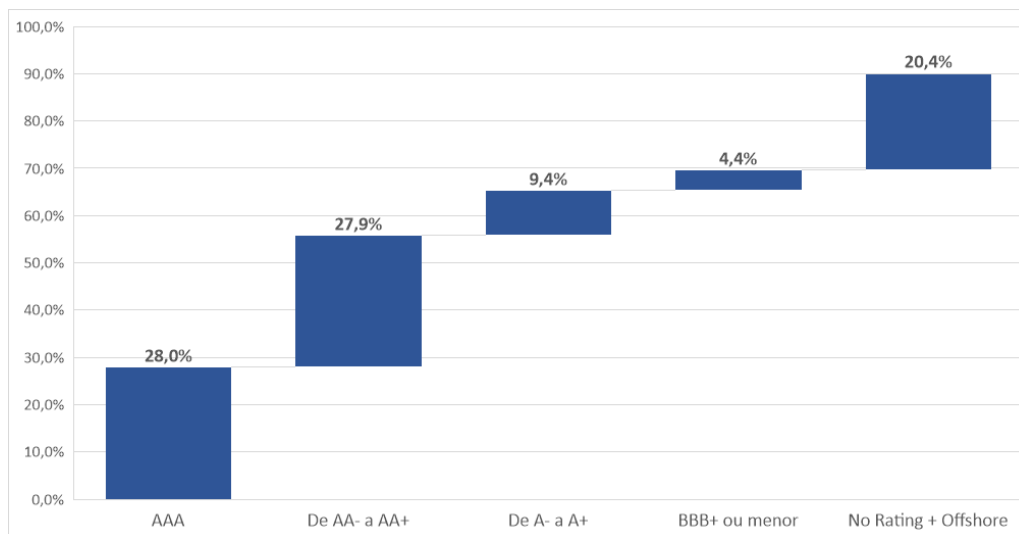
<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco.

Estratégia Offshore								
Offshore	5,7%	5,8%	0,0%	317,2%	1,80%	0,00%	1,80%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,6%	n/a	-1,13%	0,00%	-1,13%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,8%</b>	<b>-5,6%</b>	<b>119,2%</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ Quest

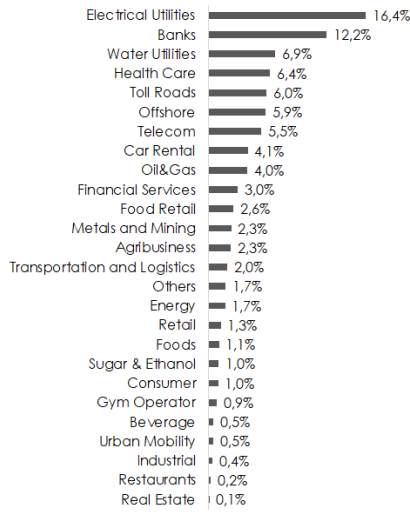
**Figura 12. Breakdown do fundo por rating**



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	0,8%
LFSN	10,7%
Debentures	48,3%
Debentures hedge	11,6%
FIDC	3,0%
Estrat. Offshore	5,9%
Estrat. Yield	9,7%
Compromissada Deb.	-12,5%
Soberano + Caixa	22,5%

Fonte: AZ Quest

**05. AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM CP**

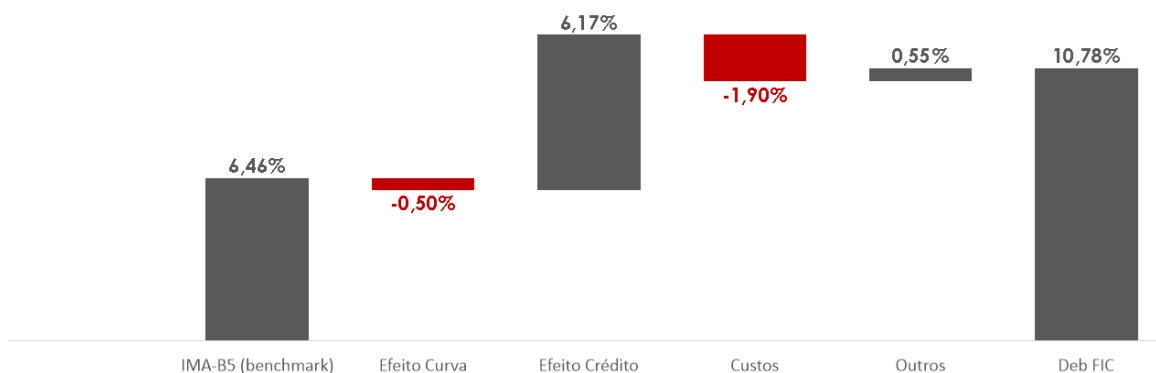
No mês de novembro, o fundo **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve rendimento de (a) +0,39% (ante +0,36% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +10,78% (ante +6,46% do *benchmark* – IMA-B5) no ano. Em relação ao *benchmark*, perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real (Efeito Curva) e ganhamos com o Efeito Crédito.

**Figura 15. Atribuição de resultados em novembro**



Fonte: AZ Quest

**Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2024 - YTD**



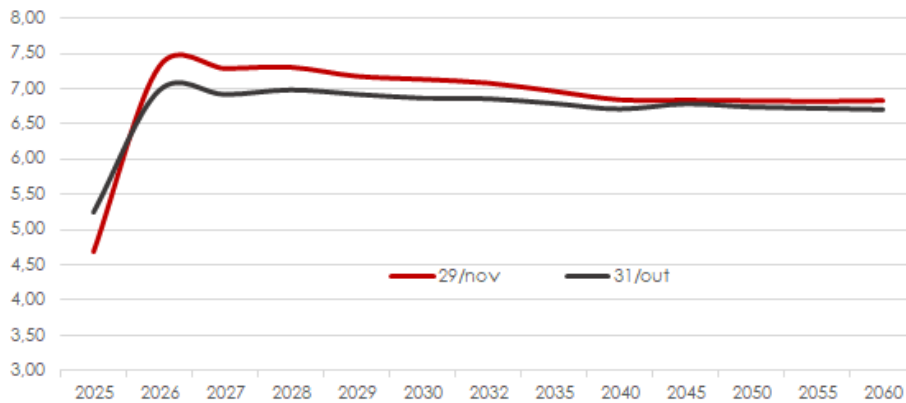
**Efeito Curva:** Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

**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

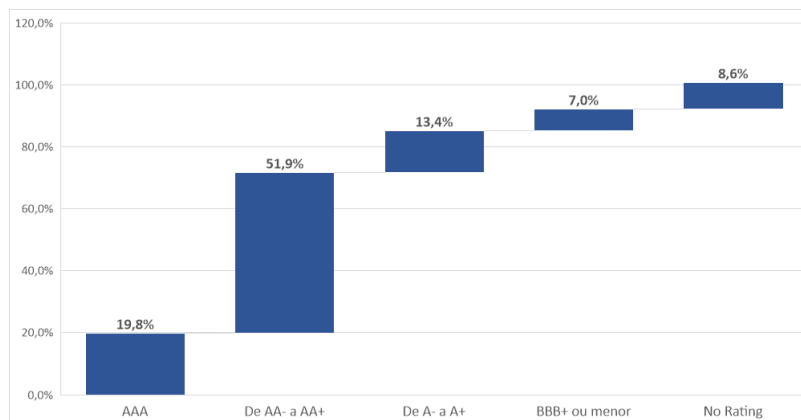


Figura 15.2. Curva de juros real



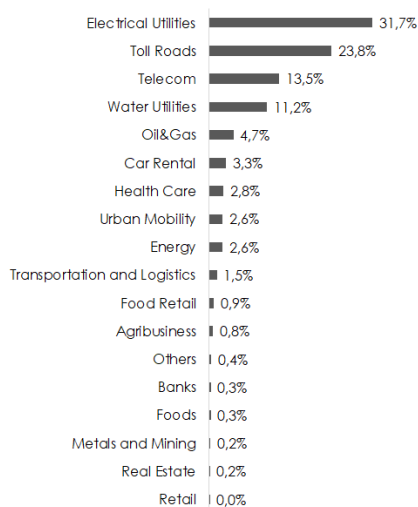
Fonte: AZ Quest

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	98,8%
FIDC	2,0%
Compromissada Deb.	-8,5%
Soberano + Caixa	8,0%

Fonte: AZ Quest



06. AZ QUEST ICATU CONSERVADOR – PREVIDÊNCIA CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +0,81% (103,0% do CDI) no mês de novembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures CDI. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em novembro

AZ QUEST PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,1%	3,1%	0,0%	105,4%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
LFSN	7,2%	7,2%	0,0%	104,3%	0,06%	0,06%	0,00%	0,00%
Debentures	28,5%	28,5%	0,0%	146,1%	0,33%	0,25%	0,07%	0,00%
Debentures hedge	2,2%	2,5%	-1,7%	84,8%	0,01%	0,02%	-0,01%	0,00%
FIDC	3,3%	3,3%	0,0%	118,1%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	55,7%	55,7%	0,0%	99,8%	0,44%	0,44%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>113,4%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,038%			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>108,6%</b>	<b>0,86%</b>		
Custos FIC					-0,04%			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>103,0%</b>	<b>0,81%</b>		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1,7%	1,7%	0,0%	26,7%	0,00%	0,02%	-0,01%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-1,7%	n/a	0,01%	0,00%	0,01%	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>1,7%</b>	<b>1,7%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>119,4%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,5%	0,8%	0,0%	-33,9%	0,00%	0,01%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>2,2%</b>	<b>2,5%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>84,8%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,02%</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 20. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

AZ QUEST PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,2%	3,2%	0,0%	121,0%	0,39%	0,35%	0,04%	0,00%
LFSN	12,7%	12,7%	0,0%	146,1%	1,83%	1,43%	0,41%	0,00%
Debentures	39,2%	39,2%	0,0%	136,2%	5,26%	4,61%	0,66%	-0,01%
Debentures hedge	2,9%	3,5%	-2,0%	164,3%	0,47%	0,34%	0,14%	0,00%
FIDC	5,3%	5,3%	0,0%	127,9%	0,67%	0,56%	0,10%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,01%	0,00%	0,00%	-0,01%
Caixa <sup>1</sup>	36,7%	36,7%	0,0%	100,2%	3,62%	3,61%	0,02%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>124,1%</b>	<b>12,23%</b>	<b>10,89%</b>	<b>1,37%</b>	<b>-0,03%</b>
Custos MT					-0,509%			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>118,9%</b>	<b>11,72%</b>		
Custos FIC					-0,59%			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>113,0%</b>	<b>11,13%</b>		

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

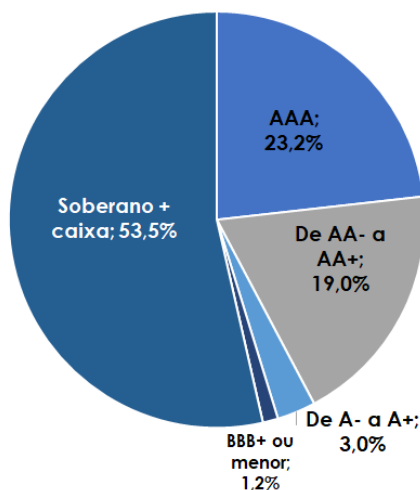
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1,5%	1,5%	0,0%	98,7%	0,15%	0,18%	-0,03%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-2,0%	n/a	0,11%	-0,01%	0,12%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,0%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>172,8%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,4%	1,5%	0,0%	154,6%	0,22%	0,17%	0,05%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,5%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>164,3%</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

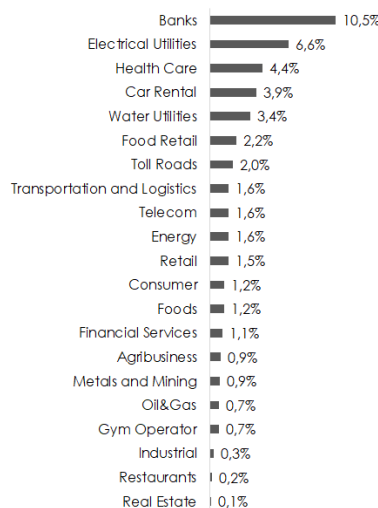
Fonte: AZ Quest

Figura 21. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 22. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest



07. AZ QUEST VALORE FIRF CP

O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +0,83% (105,4% do CDI) no mês de novembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures CDI. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em novembro

AZ QUEST VALORE	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	4,6%	4,6%	0,0%	103,5%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	6,6%	6,6%	0,0%	105,4%	0,06%	0,06%	0,00%	0,00%
Debentures	30,3%	30,3%	0,0%	143,9%	0,35%	0,27%	0,07%	0,00%
Debentures hedge	5,6%	5,7%	-4,6%	127,1%	0,06%	0,05%	0,00%	0,00%
FIDC	2,8%	2,8%	0,0%	125,0%	0,03%	0,02%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	3,4%	3,4%	-0,7%	148,7%	0,04%	0,03%	0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,02%	0,00%
Compromissada Priv.	-0,4%	0,0%	-0,4%	106,8%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	47,0%	47,0%	0,0%	101,4%	0,38%	0,38%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,4%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>115,9%</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,083%			
<b>VALORE</b>				<b>105,4%</b>	<b>0,83%</b>			

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	4,6%	4,6%	0,0%	-0,6%	0,00%	0,05%	-0,05%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-4,6%	n/a	0,06%	-0,01%	0,06%	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>4,6%</b>	<b>4,6%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>151,6%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,0%	1,1%	0,0%	15,9%	0,00%	0,01%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,7%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>127,1%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,00%</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 24. Atribuição de resultados em 2024 - YTD

AZ QUEST VALORE	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,9%	3,9%	0,0%	120,9%	0,46%	0,41%	0,05%	0,00%
LFSN	8,8%	8,8%	0,0%	141,9%	1,24%	0,99%	0,25%	0,00%
Debentures	42,9%	42,9%	0,0%	136,8%	5,81%	5,01%	0,79%	0,01%
Debentures hedge	5,7%	5,9%	-5,0%	179,3%	1,01%	0,69%	0,32%	0,00%
FIDC	4,0%	4,0%	0,0%	133,9%	0,53%	0,43%	0,09%	0,00%
Estrat. Yield	3,8%	3,8%	-0,5%	165,8%	0,62%	0,58%	0,01%	0,04%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,08%	0,01%	-0,07%	-0,02%
Compromissada Priv.	-3,3%	0,0%	-3,4%	108,8%	-0,39%	-0,39%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	34,2%	34,2%	0,0%	100,8%	3,41%	3,41%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>103,3%</b>	<b>-3,8%</b>	<b>128,0%</b>	<b>12,62%</b>	<b>11,14%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,02%</b>
Custos MT					-1,03%			
<b>VALORE</b>				<b>117,5%</b>	<b>11,58%</b>			

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

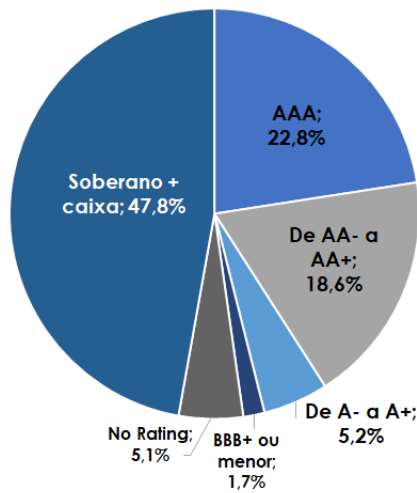
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	4,9%	4,9%	0,0%	85,4%	0,41%	0,62%	-0,20%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,1%	-5,0%	n/a	0,54%	-0,02%	0,56%	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>4,9%</b>	<b>5,0%</b>	<b>-5,0%</b>	<b>199,5%</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,9%	0,9%	0,0%	64,7%	0,06%	0,09%	-0,04%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,9%</b>	<b>-5,0%</b>	<b>179,3%</b>	<b>1,01%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

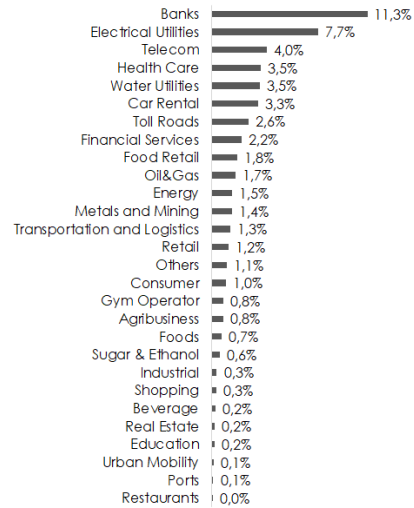
Fonte: AZ Quest

Figura 25. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 26. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

08. AZ QUEST ALTRO PREV

O AZ Quest Altro Prev teve um rendimento de +0,85% (107,5% do CDI) no mês de novembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a estratégia offshore e a carteira de debêntures CDI. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em novembro

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	4,3%	4,3%	0,0%	101,7%	0,03%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	5,0%	5,0%	0,0%	118,1%	0,05%	0,04%	0,00%	0,00%
Debentures	47,0%	47,0%	0,0%	139,8%	0,52%	0,42%	-0,09%	0,01%
Debentures hedge	3,7%	3,8%	-2,2%	62,7%	0,02%	0,04%	-0,02%	0,00%
Estrat. Offshore	3,2%	3,2%	0,0%	139,5%	0,04%	0,00%	0,04%	0,00%
FIDC	6,5%	6,5%	0,0%	128,4%	0,07%	0,06%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	5,1%	5,1%	-0,5%	158,3%	0,06%	0,05%	0,02%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,03%	0,01%	-0,03%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	25,2%	25,2%	0,0%	101,1%	0,20%	0,20%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>121,2%</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,01%</b>
Custos MT					-0,109%			
<b>ALTRO PREV</b>					<b>107,5%</b>	<b>0,85%</b>		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2,2%	2,2%	0,0%	-11,7%	0,00%	0,02%	-0,03%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-2,2%	n/a	0,02%	0,00%	0,02%	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>2,2%</b>	<b>2,2%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>112,3%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,5%	1,6%	0,0%	-12,8%	0,00%	0,02%	-0,02%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>3,7%</b>	<b>3,8%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>62,7%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,04%</b>	<b>-0,02%</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 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 e DPGE	3,2%	3,2%	0,0%	120,0%	0,38%	0,34%	0,04%	0,00%
LFSN	5,7%	5,7%	0,0%	143,2%	0,81%	0,64%	0,17%	0,00%
Debentures	56,4%	56,4%	0,0%	135,2%	7,53%	6,48%	0,99%	0,05%
Debentures hedge	1,8%	1,8%	-1,3%	152,4%	0,27%	0,21%	0,06%	0,00%
Estrat. Offshore	2,3%	2,3%	0,0%	104,4%	0,24%	0,00%	0,24%	0,00%
FIDC	6,1%	6,1%	0,0%	126,3%	0,76%	0,65%	0,10%	0,00%
Estrat. Yield	3,6%	3,6%	-0,9%	174,8%	0,63%	0,60%	0,03%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,09%	0,02%	-0,09%	-0,03%
Caixa <sup>1</sup>	20,8%	20,8%	0,0%	100,8%	2,07%	2,07%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>127,7%</b>	<b>12,59%</b>	<b>11,02%</b>	<b>1,55%</b>	<b>0,02%</b>
Custos MT					-1,490%			
<b>ALTRO PREV</b>					<b>112,6%</b>	<b>11,10%</b>		

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

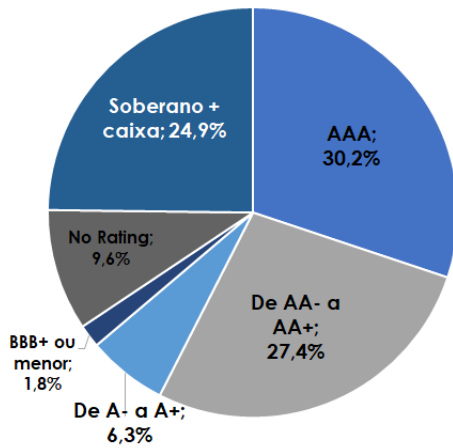
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1,3%	1,3%	0,0%	75,5%	0,09%	0,15%	-0,05%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-1,3%	n/a	0,14%	-0,01%	0,15%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,3%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>190,5%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,5%	0,5%	0,0%	60,5%	0,03%	0,07%	-0,04%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,8%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>152,4%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco.

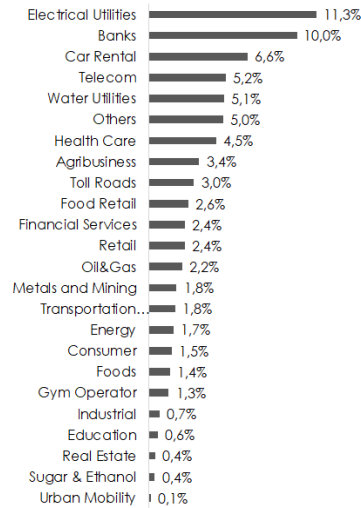
Fonte: AZ Quest

Figura 29. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 30. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest



Material de Divulgação. 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 cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. 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.

Para consultar todas as informações, características e riscos do investimento de cada um dos fundos mencionados neste material, acesse os dados por meio deste link: <https://azquest.com.br/fundos.php>

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)

