

AZQUEST

RELATÓRIO DE GESTÃO
FUNDOS DE CRÉDITO – FEVEREIRO 2023

Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Fevereiro 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 acúmulo de eventos corporativos negativos desde o início do ano infligiu grande pessimismo no mercado de crédito local, dinâmica essa que se acentuou no mês de fevereiro. Embora a vasta maioria das empresas que navegaram por esse noticiário negativista ao longo do mês tivesse pouca (ou nenhuma) relevância para nosso mercado de atuação (*high grade*), a configuração de um ambiente de juros altos e piora nas métricas de crédito da economia (menor ritmo de concessão, aumento da inadimplência e das provisões) aumentou a aversão a risco dos agentes do mercado. Isso acelerou os fluxos de resgates dos fundos de crédito, gerando abertura dos *spreads*. Apesar da rentabilidade momentânea que esse efeito gera, ressaltamos que: (i) seguimos com nível de caixa adequado e (ii) bem posicionados para capturar as oportunidades que surgem nesses movimentos: alocar em ativos de alta qualidade de crédito a taxas bastante atrativas.

A abertura de *spreads* acima mencionada refletiu diretamente nas carteiras locais de debêntures CDI e LFSN, que foram os principais detratores de resultado no mês. A carteira *offshore* também contribuiu de maneira negativa, e seu resultado é discutido adiante.

Parcela Local:

Na carteira de debêntures em CDI, o principal detratador foi Light, cujos papéis terminaram o mês marcados a cerca de 56% do valor de face. Entretanto, a abertura generalizada dos *spreads* resultou em uma performance negativa até mesmo em nomes cujo fundamento de crédito não se alterou. De maneira similar, a carteira de títulos bancários também foi reprecificada, resultando em rentabilidade abaixo do CDI de forma geral (tanto LF quanto LFSN).

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram *steepening*, sendo que nos juros reais isso foi acompanhado por fechamento em toda a curva, enquanto na curva prefixada vimos fechamento nos vértices curtos e abertura nos longos. A composição e a magnitude desses movimentos geraram impacto marginalmente positivo nos fundos que contêm um pouco de risco de mercado.

A carteira de debêntures *hedgeadas* apresentou abertura de *spread* de crédito em praticamente todos os ativos e, conseqüentemente, resultado abaixo de seu carregamento.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade abaixo de seu *benchmark* (IMA-B5) e do CDI. Mantivemos o risco do fundo praticamente em linha com o IMA-B5, mas com alguns posicionamentos relativos entre os diferentes vértices que resultaram em contribuições positivas no mês (Efeito Curva). Já o Efeito Crédito foi bastante negativo, dada a abertura dos *spreads* de crédito também disseminada na carteira. Nosso entendimento é de que esses ativos estão atingindo patamares bastante interessantes *vis-à-vis* o risco de crédito incorrido – *spreads* esses muitas vezes comparáveis aos dos ativos em CDI dos mesmos emissores.



Parcela *Offshore*:

No *offshore*, a reprecificação do crédito corporativo brasileiro se associou a um ambiente menos construtivo para risco em geral (vertente macroeconômica), que impactou diretamente as posições de *cash bonds*. Embora parte relevante da performance negativa do mês tenha sido pela posição em Light, vimos abertura de *spreads* em praticamente todos os nomes que compõem a carteira.

Na parcela de derivativos de crédito e juros, tivemos contribuições positivas, porém insuficientes para compensar o resultado dos *bonds*.

1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

No mercado primário, a atividade foi significativamente reduzida, com exceção de alguns emissores bem específicos onde as emissões já “nasceram” colocadas. Algumas ofertas foram adiadas e outras ficaram no balanço dos bancos, resultando no menor volume de primário dos últimos dois anos. Destacamos que, de forma geral, as empresas *high grade* estão com caixa elevado e cronograma de dívida alongado, o que possibilita esperar o momento adequado para voltar a acessar o mercado institucional.

O mercado secundário novamente apresentou abertura de *spread* de crédito generalizada devido à maior aversão ao risco explicada no item 1.1. Já na segunda metade do mês, notamos reversão parcial no pessimismo, com demanda pelos emissores mais *premium*, permitindo que esses papéis encontrassem um novo patamar de *spread*, o que pode ser considerado uma melhora na dinâmica de preços.

Seguimos com nível de caixa elevado, que consideramos adequado ao momento atual, e nossa atuação no secundário foi pontual e parcimoniosa. Quando vendemos, focamos nos ativos de carregamento mais baixo. Quando compramos, fizemos em volume modesto e dando preferência a nomes que pareciam mais “premiados” (maior *spread* ajustado ao risco). Dessa forma, temos posicionado nossos fundos para capturar as oportunidades que aparecem em momentos como este de *spreads* altos para emissores de alta qualidade de crédito.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente oito ofertas primárias no mercado local, a maioria focada no público pessoa física. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação de todos os fundos cujo processo de precificação ocorreria em fevereiro, não participamos de nenhuma oferta e declinamos de uma.

No cenário internacional, a postura mais conservadora adotada pelo mercado resultou em maior prêmio nos *bonds* mais curtos (*flattening* das curvas de crédito), favorecendo nosso cenário de reduzir a *duration* do portfólio em geral.

Atividade no mercado primário ainda incipiente, com uma única empresa brasileira (Braskem) emitindo. Vale destacar que, apesar de acessar um mercado em condições pouco favoráveis, o livro teve forte demanda da base de investidores global, permitindo que a empresa emitisse sem precisar pagar prêmio em relação à curva.



2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de -0,97% no mês de fevereiro, resultado impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. No mercado local, tivemos mais um mês de abertura dos *spreads* de crédito, mau humor que foi acentuado pelo caso da Light. Na parcela *offshore*, perdemos com a posição de *bonds*. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em fevereiro

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	6,8%	6,8%	0,0%	100,7%	0,06%	0,07%	-0,01%	0,00%
LFSN	29,5%	29,5%	0,0%	68,0%	0,18%	0,33%	-0,14%	0,00%
Debentures	79,4%	79,4%	0,0%	-71,9%	-0,52%	0,87%	-1,40%	0,01%
Debentures hedge	2,7%	3,3%	-3,2%	-184,3%	-0,05%	0,03%	-0,08%	0,00%
Estrat. Offshore	16,3%	16,3%	-16,5%	-227,7%	-0,34%	0,00%	-0,34%	0,00%
FIDC	12,6%	12,6%	0,0%	138,5%	0,16%	0,16%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	17,8%	17,8%	0,0%	166,3%	0,27%	0,22%	0,05%	0,00%
Hedge	0,0%	0,0%	-2,2%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-7,6%	0,0%	-7,6%	105,6%	-0,74%	-0,74%	0,00%	0,00%
CAIXA	11,6%	11,6%	0,0%	100,5%	0,11%	0,11%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	176,7%	-76,7%	-94,9%	-0,87%	1,04%	-1,92%	0,01%
Custos MT					-0,01%			
Supra MT					-95,9%		-0,88%	
Custos FIC					-0,09%			
Supra FIC					-105,4%		-0,97%	

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2,7%	2,7%	0,0%	-164,5%	-0,04%	0,03%	-0,07%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,5%	-3,2%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,00%
Hedge Consolidado	2,7%	3,2%	-3,2%	-189,9%	-0,05%	0,03%	-0,08%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,2%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	2,7%	3,3%	-3,2%	-184,3%	-0,05%	0,03%	-0,08%	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	16,3%	16,3%	0,0%	21,0%	0,03%	0,00%	0,03%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-16,5%	n/a	-0,37%	0,00%	-0,37%	0,00%
Offshore Consolidado	16,3%	16,3%	-16,5%	-227,7%	-0,34%	0,00%	-0,34%	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	7,1%	7,1%	0,0%	104,4%	0,15%	0,16%	-0,01%	0,00%
LFSN	30,2%	30,2%	0,0%	103,7%	0,64%	0,74%	-0,10%	0,00%
Debentures	79,2%	79,2%	0,0%	-89,0%	-1,44%	1,87%	-3,31%	0,00%
Debentures hedge	3,0%	3,5%	-3,4%	-89,0%	-0,05%	0,08%	-0,13%	0,00%
Estrat. Offshore	16,5%	16,5%	-16,7%	-259,6%	-0,88%	0,00%	-0,88%	0,00%
FIDC	12,6%	12,6%	0,0%	137,5%	0,35%	0,35%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	17,5%	17,5%	0,0%	168,6%	0,60%	0,48%	0,11%	0,01%
Hedge	0,0%	0,0%	-2,3%	n/a	0,00%	0,00%	-0,01%	0,00%
Compromissada Deb.	-77,6%	0,0%	-77,6%	105,6%	-1,67%	-1,67%	0,00%	0,00%
CAIXA	11,5%	11,5%	0,0%	98,4%	0,23%	0,23%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	177,6%	-77,6%	-100,7%	-2,07%	2,24%	-4,32%	0,01%
Custos MT					-0,01%			
SUPRA MT					-101,1%		-2,07%	
Custos FIC					-0,19%			
SUPRA FIC					-110,3%		-2,24%	

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

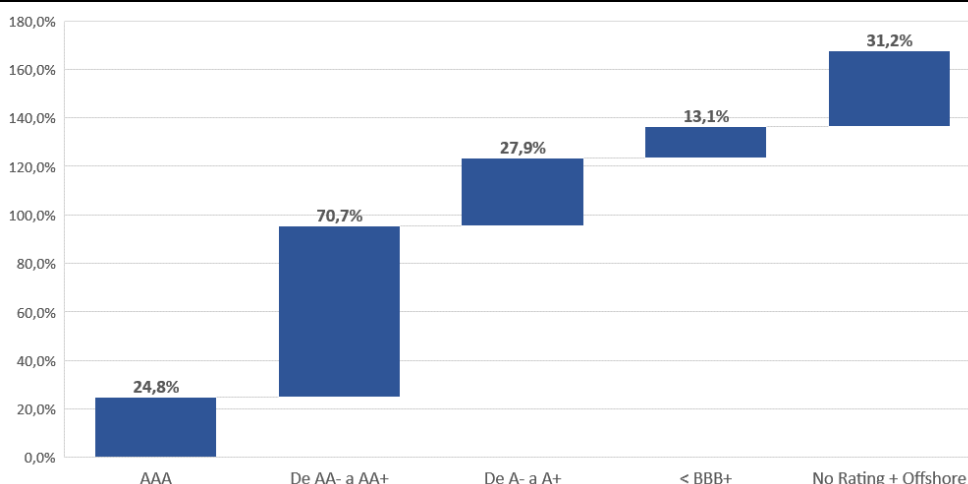
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,0%	3,0%	0,0%	-112,4%	-0,07%	0,08%	-0,14%	-0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,5%	-3,4%	n/a	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%
Hedge Consolidado	3,0%	3,4%	-3,4%	-90,0%	-0,05%	0,08%	-0,13%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,1%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	3,0%	3,5%	-3,4%	-89,0%	-0,05%	0,08%	-0,13%	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	16,5%	16,5%	0,0%	-383,1%	-1,30%	0,00%	-1,30%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-16,7%	n/a	0,41%	0,00%	0,41%	0,00%
Offshore Consolidado	16,5%	16,5%	-16,7%	-259,6%	-0,88%	0,00%	-0,88%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

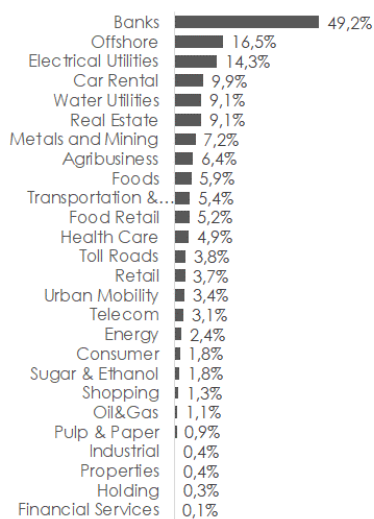
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



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	6,9%
LFSN	29,7%
Debentures	84,6%
Debentures hedge	2,7%
FIDC	12,5%
Estrat. Offshore	16,5%
Estrat. Yield	14,7%
Compromissada Deb.	-77,4%
Soberano + Caixa	10,0%

Fonte: AZ QUEST



3. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +0,04% (4,2% do CDI) no mês de fevereiro, resultado impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. Na estratégia de debentures em CDI, tivemos mais um mês de abertura dos *spreads* de crédito, mau humor que foi acentuado pelo caso da Light. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em fevereiro

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	3.8%	3.8%	0.0%	66.44%	0.02%	0.04%	-0.01%	-0.01%
LFSN	10.2%	10.2%	0.0%	66.17%	0.06%	0.11%	-0.05%	0.00%
Debentures	49.3%	49.3%	0.0%	-79.19%	-0.36%	0.54%	-0.90%	-0.01%
FIDC	3.8%	3.8%	0.0%	115.19%	0.04%	0.04%	0.00%	0.00%
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	0.0%	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CAIXA	32.9%	32.9%	0.0%	100.83%	0.31%	0.31%	0.00%	0.00%
TOTAL	100.0%	100.0%	0.0%	7.9%	0.07%	1.03%	-0.95%	-0.02%
Custos MI					-0.003%			
LUCE MI					7.5%	0.07%		
Custos FIC					-0.03%			
LUCE FIC					4.2%	0.04%		

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

Fonte: AZ QUEST

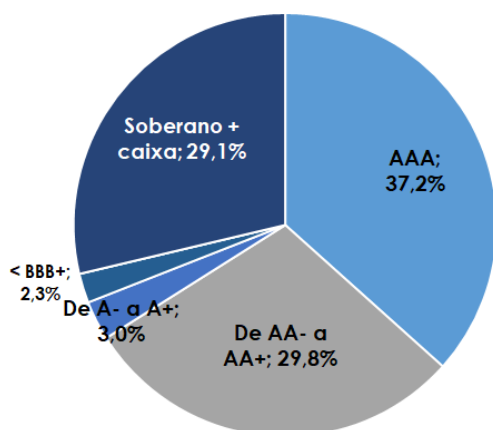
Figura 7. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	4.0%	4.0%	0.0%	91.81%	0.08%	0.09%	0.00%	-0.01%
LFSN	9.7%	9.7%	0.0%	98.95%	0.20%	0.23%	-0.03%	0.00%
Debentures	47.9%	47.9%	0.0%	8.56%	0.08%	1.13%	-1.04%	-0.01%
FIDC	3.6%	3.6%	0.0%	115.34%	0.09%	0.09%	0.00%	0.00%
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	0.0%	#DIV/0!	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CAIXA	34.7%	34.7%	0.0%	99.66%	0.72%	0.72%	0.00%	0.00%
TOTAL	100.0%	100.0%	0.0%	56.6%	1.16%	2.25%	-1.08%	-0.02%
Custos MI					-0.01%			
LUCE MI					56.4%	1.16%		
Custos FIC					-0.07%			
LUCE FIC					53.0%	1.09%		

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

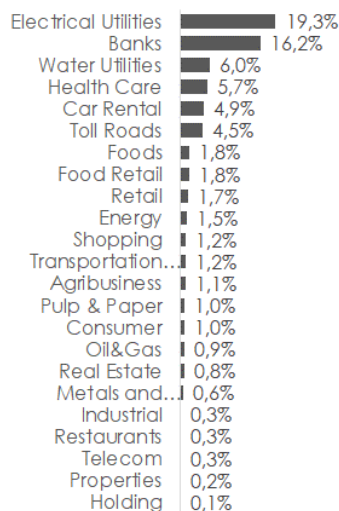
Fonte: AZ QUEST

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 -0,94% no mês de fevereiro, resultado impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. No mercado local, tivemos mais um mês de abertura dos *spreads* de crédito, mau humor que foi acentuado pelo caso da Light. Na parcela *offshore*, perdemos com a posição de *bonds*. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em fevereiro

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
LF e DPGE	10,6%	10,6%	0,0%	63,3%	0,06%	0,11%	-0,01%	-0,03%
LF SN	14,3%	14,3%	0,0%	59,3%	0,08%	0,15%	-0,07%	0,00%
Debentures	76,5%	76,5%	0,0%	-101,5%	-0,71%	0,83%	-1,54%	0,00%
Debentures hedge	10,9%	11,8%	-11,1%	-55,1%	-0,06%	0,12%	-0,18%	0,00%
Estrat. Offshore	5,3%	5,3%	-5,4%	-229,0%	-0,11%	0,00%	-0,11%	0,00%
FIDC	4,6%	4,5%	0,0%	136,6%	0,06%	0,06%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	6,9%	6,8%	0,0%	155,8%	0,10%	0,08%	0,02%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-57,6%	0,0%	-57,6%	103,6%	-0,54%	-0,54%	0,00%	0,00%
CAIXA	28,5%	28,2%	0,0%	96,2%	0,25%	0,25%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	157,5%	-57,6%	-95,5%	-0,88%	1,06%	-1,90%	-0,04%
Custos MT					0,00%			
ALTRO MT				-95,6%	-0,88%			
Custos FIC					-0,04%			
ALTRO FIC				-102,0%	-0,94%			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	10,9%	10,8%	0,0%	-13,6%	-0,01%	0,12%	-0,14%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,3%	-11,1%	n/a	-0,04%	0,00%	-0,04%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	10,9%	11,1%	-11,1%	-58,1%	-0,06%	0,12%	-0,18%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,6%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	10,9%	11,8%	-11,1%	-55,1%	-0,06%	0,12%	-0,18%	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	5,3%	5,3%	0,0%	20,9%	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,4%	n/a	-0,12%	0,00%	-0,12%	0,00%
Offshore Consolidado	5,3%	5,3%	-5,4%	-229,0%	-0,11%	0,00%	-0,11%	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	11,9%	11,9%	0,0%	89,3%	0,22%	0,26%	-0,01%	-0,03%
LF SN	14,0%	14,0%	0,0%	96,6%	0,28%	0,33%	-0,05%	0,00%
Debentures	74,4%	74,4%	0,0%	-62,4%	-0,95%	1,76%	-2,68%	-0,03%
Debentures hedge	10,7%	11,6%	-10,9%	-5,0%	-0,01%	0,26%	-0,27%	0,00%
Estrat. Offshore	5,4%	5,4%	-5,4%	-265,1%	-0,29%	0,00%	-0,29%	0,00%
FIDC	4,5%	4,5%	0,0%	136,4%	0,13%	0,13%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	6,5%	6,5%	0,0%	144,6%	0,19%	0,17%	0,02%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-48,2%	0,0%	-48,2%	104,2%	-1,02%	-1,02%	0,00%	0,00%
CAIXA	20,8%	20,8%	0,0%	95,8%	0,41%	0,41%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	148,3%	-48,2%	-51,6%	-1,06%	2,29%	-3,29%	-0,06%
Custos MT					0,00%			
ALTRO MT					-51,7%	-1,06%		
Custos FIC					-0,13%			
ALTRO FIC					-58,1%	-1,19%		

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

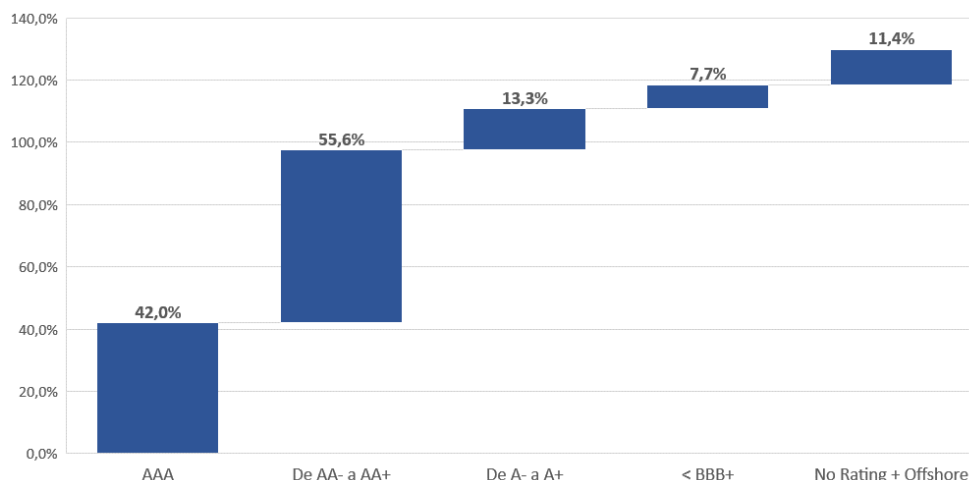
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	10,7%	10,7%	0,0%	2,8%	0,01%	0,27%	-0,26%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,2%	-10,9%	n/a	-0,02%	-0,01%	-0,01%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	10,7%	10,9%	-10,9%	-7,2%	-0,02%	0,26%	-0,27%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,7%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	10,7%	11,6%	-10,9%	-5,0%	-0,01%	0,26%	-0,27%	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	5,4%	5,4%	0,0%	-385,2%	-0,43%	0,00%	-0,43%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,4%	n/a	0,13%	0,00%	0,13%	0,00%
Offshore Consolidado	5,4%	5,4%	-5,4%	-265,1%	-0,29%	0,00%	-0,29%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

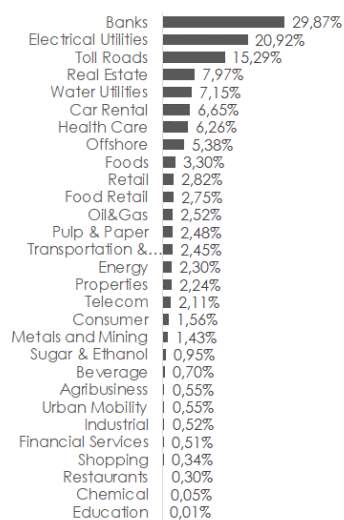
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



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	9,2%
LFSN	14,4%
Debentures	80,4%
Debentures hedge	10,9%
FIDC	4,5%
Estrat. Offshore	5,4%
Estrat. Yield	5,2%
Compromissada Deb.	-62,7%
Soberano + Caixa	32,8%

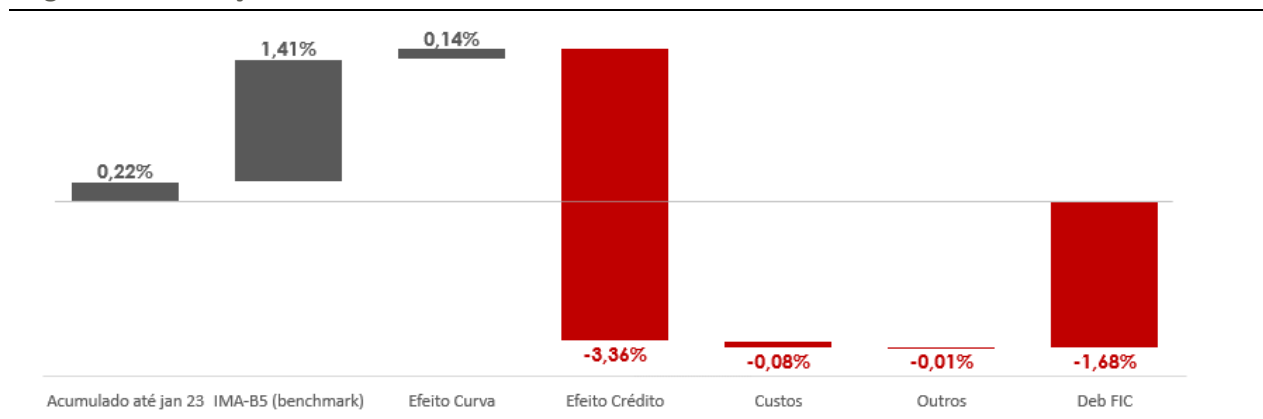
Fonte: AZ QUEST



5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

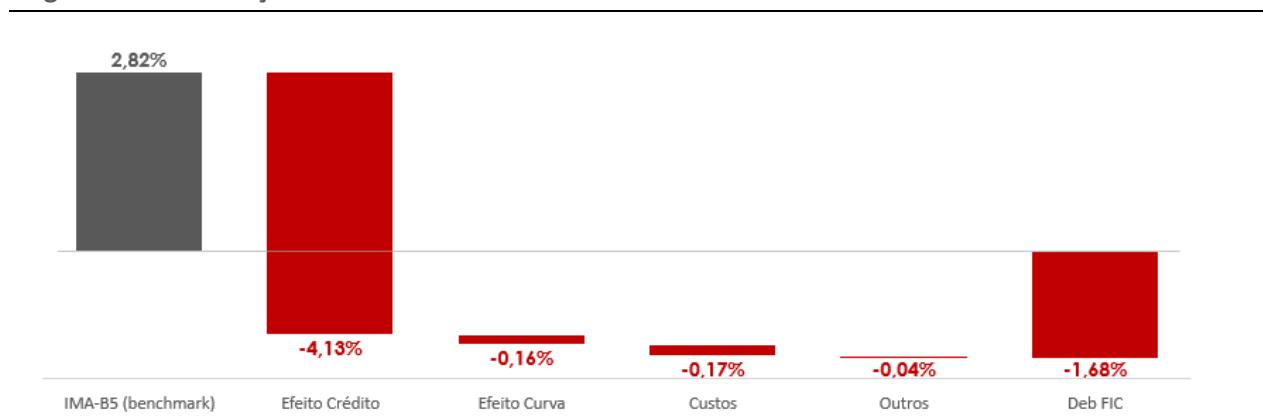
No mês de fevereiro, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de (a) -1,90% (ante +1,41% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) -1,68% (ante +2,82% do *benchmark* – IMA-B5) no ano. Perdemos com a abertura dos *spreads* de crédito.

Figura 15. Atribuição de resultados em fevereiro



Fonte: AZ QUEST

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2023 - YTD



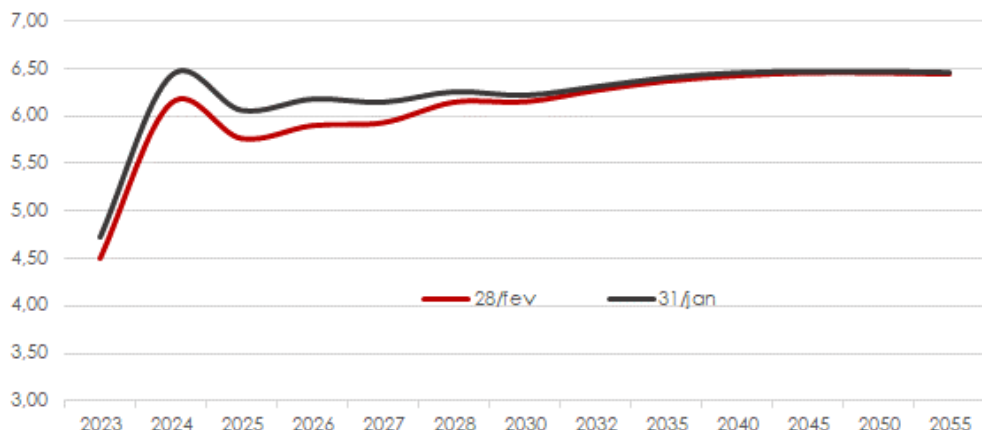
Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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

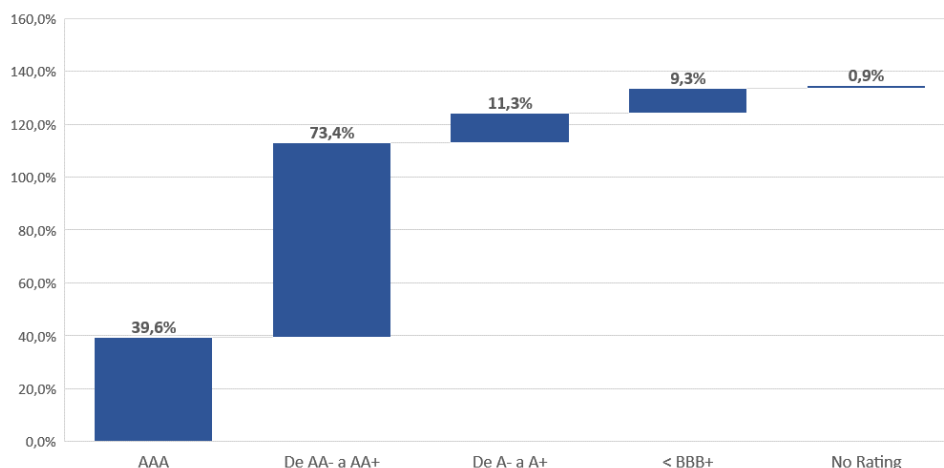


Figura 15.2. Curva de juros real



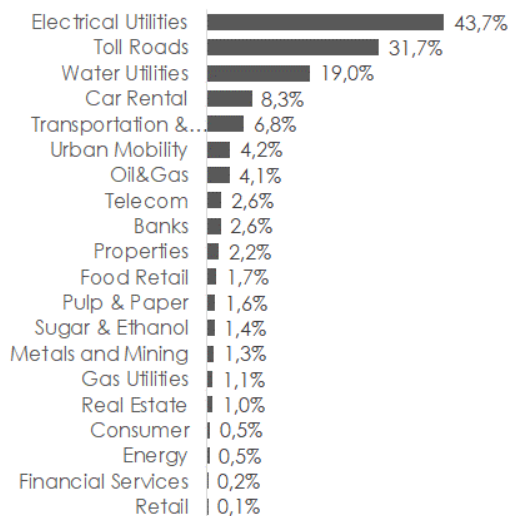
Fonte: AZ QUEST

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	1,9%
LFSN	0,0%
DEBENTURES	131,9%
FIDC	0,7%
Compromissada Deb.	-58,8%
Soberano + Caixa	24,4%

Fonte: AZ QUEST



6. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de -0,18% no mês de fevereiro, resultado impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. Na estratégia de debêntures em CDI, tivemos mais um mês de abertura dos *spreads* de crédito, mau humor que foi acentuado pelo caso da Light. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em fevereiro

AZ QUEST PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,7%	2,7%	0,0%	86,5%	0,02%	0,03%	0,00%	0,00%
LFSN	13,1%	13,1%	0,0%	61,6%	0,07%	0,14%	-0,07%	0,00%
Debentures	56,1%	56,1%	0,0%	-74,3%	-0,38%	0,61%	-0,99%	0,00%
Debentures hedge	3,4%	3,8%	-3,9%	-168,1%	-0,05%	0,04%	-0,09%	0,00%
FIDC	3,6%	3,6%	0,0%	122,2%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA + Outros ¹	21,2%	21,2%	-0,4%	101,9%	0,20%	0,20%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,4%	-0,4%	-11,1%	-0,10%	1,05%	-1,15%	0,00%
Custos MT					-0,04%			
AZQ MT Prev					-15,2%	-0,14%		
Custos FIC					-0,04%			
AZQ ICATU					-19,7%	-0,18%		

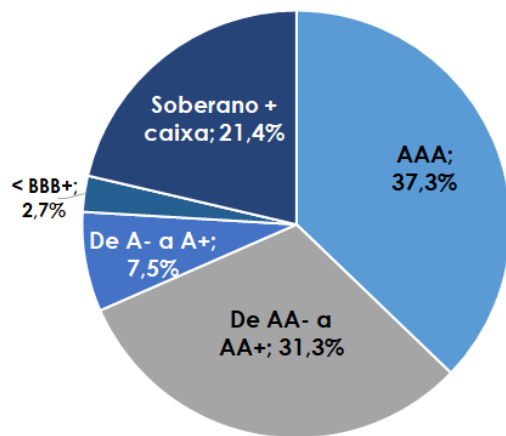
¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,4%	3,4%	0,0%	-116,7%	-0,04%	0,04%	-0,08%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,4%	-3,8%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,00%
Hedge Consolidado	3,4%	3,8%	-3,8%	-163,7%	-0,05%	0,04%	-0,09%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,2%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	3,4%	3,8%	-3,9%	-168,1%	-0,05%	0,04%	-0,09%	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	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,1%	3,1%	0,0%	105,0%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%
LFSN	12,5%	12,5%	0,0%	99,0%	0,25%	0,30%	-0,04%	0,00%
Debentures	55,9%	55,9%	0,0%	-23,8%	-0,27%	1,31%	-1,58%	0,00%
Debentures hedge	3,3%	3,7%	-3,8%	-40,8%	-0,03%	0,08%	-0,11%	0,00%
FIDC	3,6%	3,6%	0,0%	120,5%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA + Outros ¹	21,6%	21,6%	-0,2%	100,2%	0,44%	0,44%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,3%	-0,2%	27,0%	0,55%	2,29%	-1,73%	0,00%
Custos MT					-0,08%			
PREV MT					23,1%	0,47%		
Custos FIC					-0,09%			
PREV ICATU FIC					18,6%	0,38%		

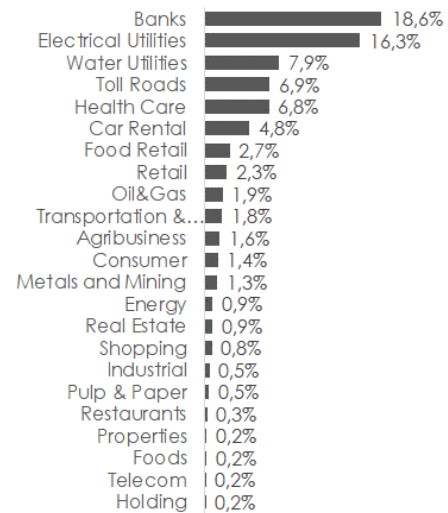
¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,3%	3,3%	0,0%	-26,9%	-0,02%	0,08%	-0,10%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,4%	-3,7%	n/a	-0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	3,3%	3,7%	-3,7%	-39,5%	-0,03%	0,08%	-0,11%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,1%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	3,3%	3,7%	-3,8%	-40,8%	-0,03%	0,08%	-0,11%	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 -0,05% no mês de fevereiro, resultado impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. Na estratégia de debêntures em CDI, tivemos mais um mês de abertura dos *spreads* de crédito, mau humor que foi acentuado pelo caso da Light. Mostramos essa distribuição de resultado detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em fevereiro

VALORE	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	5,4%	5,4%	0,0%	52,6%	0,03%	0,06%	-0,01%	-0,02%
LFSN	10,5%	10,5%	0,0%	70,4%	0,07%	0,11%	-0,04%	0,00%
Debentures	52,2%	52,2%	0,0%	-54,3%	-0,24%	0,57%	-0,83%	0,00%
Debentures hedge	7,8%	8,4%	-8,2%	-50,9%	-0,04%	0,09%	-0,13%	0,00%
FIDC	3,1%	3,1%	0,0%	119,6%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	2,7%	2,7%	0,0%	141,0%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada De	-17,0%	0,0%	-17,1%	102,1%	-0,14%	-0,16%	0,00%	0,00%
CAIXA	35,3%	35,3%	0,0%	99,1%	0,32%	0,32%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	117,0%	-17,1%	3,1%	0,03%	1,05%	-1,01%	-0,02%
Custos MT					-0,08%			
VALORE				-5,6%	-0,05%			

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

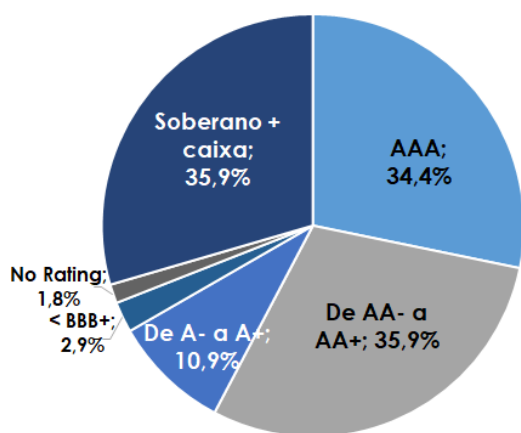
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	7,8%	7,8%	0,0%	-13,3%	-0,01%	0,09%	-0,10%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,4%	-8,2%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,02%	0,00%
Hedge Consolidado	7,8%	8,2%	-8,2%	-51,6%	-0,04%	0,09%	-0,13%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,1%	0,00%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	7,8%	8,4%	-8,2%	-50,9%	-0,04%	0,09%	-0,13%	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	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	6,9%	6,9%	0,0%	90,5%	0,13%	0,16%	0,00%	-0,02%
LFSN	10,3%	10,3%	0,0%	101,0%	0,21%	0,24%	-0,03%	0,00%
Debentures	50,9%	50,9%	0,0%	-40,8%	-0,43%	1,19%	-1,58%	-0,04%
Debentures hedge	7,7%	8,2%	-7,9%	-21,3%	-0,03%	0,19%	-0,22%	0,00%
FIDC	3,1%	3,1%	0,0%	119,9%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	2,3%	2,3%	0,0%	141,5%	0,07%	0,06%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada De	-10,3%	0,0%	-10,4%	101,1%	-0,21%	-0,21%	0,00%	0,00%
CAIXA	29,1%	29,1%	0,0%	97,6%	0,59%	0,59%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	110,4%	-10,4%	19,4%	0,40%	2,29%	-1,83%	-0,07%
Custos					-0,17%			
VALORE				11,0%	0,23%			

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

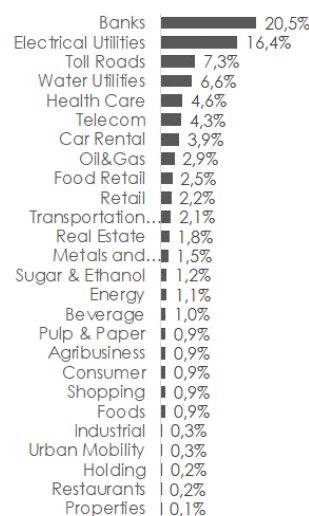
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	7,7%	7,7%	0,0%	-25,1%	-0,04%	0,20%	-0,24%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,3%	-7,9%	n/a	0,00%	-0,01%	0,02%	0,00%
Hedge Consolidado	7,7%	7,9%	-7,9%	-22,4%	-0,04%	0,19%	-0,22%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,2%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	7,7%	8,2%	-7,9%	-21,3%	-0,03%	0,19%	-0,22%	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



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.

