

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

AZQUEST

RELATÓRIO DE GESTÃO
FUNDOS DE CRÉDITO – ABRIL 2023

Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Abril 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

No mês de abril, o mercado de crédito local ainda experimentou um pouco de abertura nos *spreads* de crédito, mas em menor intensidade e de maneira mais ordenada que nos meses anteriores. Nessa fase, os *spreads* estão buscando um patamar de estabilização e é natural uma dinâmica de preços ainda volátil. Enxergamos o nível atual dos *spreads* de crédito das empresas *high grade* como sendo bastante atrativo (em termos históricos e *vis-à-vis* o risco incorrido). Já no cenário internacional, observamos uma dissolução nas tensões que vinham ditando o ritmo do mercado, o que levou a uma boa performance dos ativos de crédito.

Em nossos fundos, os principais detratores de resultado foram as carteiras locais de debêntures e de ativos bancários (LF e LFSN), em função da abertura dos *spreads* de crédito mencionada acima. A carteira *offshore* entregou contribuição positiva em abril, e discutimos seu resultado adiante.

Parcela Local:

Na carteira de debêntures em CDI, o saldo de ativos com abertura de *spread* superou os que se valorizaram, porém com impacto inferior ao dos meses anteriores. Isso resultou numa rentabilidade levemente abaixo do CDI na carteira, apesar de já dar sinais favoráveis a uma estabilização. Na carteira de títulos bancários a dinâmica foi semelhante, com as carteiras de LF e LFSN também ficando abaixo do CDI.

As curvas de juros (real e prefixada) perderam inclinação (*flattening*), com aberturas nos vértices curtos e fechamento expressivo na parte mais longa, resultado direto da proposta de arcabouço fiscal do governo, que permeou o noticiário ao longo do mês. A composição e a magnitude desses movimentos geraram impacto marginalmente negativo nos fundos que contêm um pouco de risco de mercado.

A carteira de debêntures *hedgeadas* apresentou abertura de *spread* de crédito na maioria dos ativos, detraindo resultado conforme o tamanho dessa estratégia (que é pequena, de maneira geral). A dinâmica foi semelhante à dos demais ativos locais comentada acima.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade abaixo de seu *benchmark* (IMA-B5) e do CDI. O fundo estava com risco ligeiramente acima do IMA-B5 e os posicionamentos relativos entre os vértices resultaram em contribuições negativas no mês (Efeito Curva). O Efeito Crédito foi negativo devido à abertura dos *spreads* de crédito na maioria dos ativos da carteira.

Parcela Offshore:

No *offshore*, o fundo se beneficiou de uma quebra na correlação entre o momento monetário e a dinâmica do crédito. Ainda que os principais bancos centrais (EUA e UE) tenham seguido com uma retórica mais *hawkish* (indicando altas de juros) para conter a inflação, os *bonds* de empresas brasileiras que vinham sendo negociados a um desconto relevante (fatores técnicos como menor liquidez, conservadorismo de investidores etc., já enunciados em cartas anteriores) performaram de maneira



positiva, mesmo com a curva de juros de referência (US Treasuries) marginalmente mais alta em relação ao mês anterior. Dessa maneira, o fundo entregou performance positiva tanto na parcela comprada em *bonds* quanto na tomada em juros, que ao longo do mês foi taticamente aumentada.

1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

Embora a atividade primária ainda esteja rodando abaixo do seu ritmo normal, vimos ao longo do mês algumas ofertas sendo colocadas a mercado, em paralelo a bancos realizando sondagem de potenciais novas emissões com mais frequência. Emissores com teses sólidas e de setores resilientes têm tido sucesso ao acessar o mercado de capitais (vimos diversos exemplos na dívida e no *equity*), desde que com uma precificação ajustada ao momento atual.

Já no mercado secundário, o volume negociado foi expressivo ao longo de abril. Conforme enunciado no item 1.1, ainda que no consolidado os *spreads* de crédito tenham apresentado abertura, a magnitude dessas oscilações foi menor que nos meses anteriores, resultando numa volatilidade também menor. Isso contribuiu ainda para dar uma estrutura mais definida ao que chamamos de “túnel de preços” (bandas de mínimo e máximo negociados), favorecendo a expectativa de uma estabilização dos *spreads* de crédito. Não obstante, seguimos diligentes com nosso nível de caixa e ativamente realizando otimizações nos portfólios.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente 16 ofertas primárias no mercado local, boa parte delas via instrumentos isentos de IR. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação de todos os fundos cujo processo de precificação ocorreria em abril, participamos de uma oferta e declinamos de outras sete.

No cenário internacional, a queda dos índices de volatilidade das diversas classes de ativos que seguimos (crédito, juros, moedas e ações) abriu espaço para um fechamento dos *spreads* de crédito corporativo de países emergentes muito mais consistente do que no mercado local. Embora esse movimento tenha naturalmente consumido parte do prêmio de risco que víamos nos *spreads* corporativos, ainda conseguimos identificar boas oportunidades para alocação. Nossa leitura é de que, ao entrarmos num novo regime de demanda por risco (bancos regionais americanos se tornam pauta secundária, e o mercado financeiro europeu não vivencia *stress* similar por conta do ciclo de aperto monetário), existe um espaço considerável para continuidade de performance de *bonds* curtos e, por isso, seguimos dando preferência para nomes que oferecem prêmio de risco que pareça atrativo frente ao fundamento do emissor.



2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de +0,93% (101,8% do CDI) no mês de abril, resultado ainda impactado pela abertura dos *spreads* de crédito no mercado local. Na parcela *offshore*, ganhamos com a posição de *bonds* e *hedges* de juros. No mercado local, as carteiras de debêntures em CDI e de bancários (LF e LFSN) tiveram rentabilidade abaixo do seu carregamento e foram os principais detratores de resultado do fundo. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco		%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short			Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	5,5%	5,5%	-0,5%	94,2%	0,05%	0,06%	-0,01%	0,00%
LFSN	30,1%	30,1%	0,0%	97,6%	0,27%	0,34%	-0,07%	0,00%
Debentures	104,7%	104,7%	0,0%	108,5%	1,04%	1,18%	-0,14%	0,00%
Debentures hedge	2,8%	3,3%	-3,4%	13,1%	0,00%	0,03%	-0,03%	0,00%
Estrat. Offshore	14,6%	14,6%	-14,6%	139,2%	0,19%	0,00%	0,19%	0,00%
FIDC	11,3%	11,3%	0,0%	141,6%	0,15%	0,15%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	16,0%	16,0%	0,0%	127,8%	0,19%	0,20%	-0,01%	0,00%
Hedge	0,0%	0,0%	-1,5%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-93,8%	0,0%	-93,8%	107,3%	-0,92%	-0,92%	0,00%	0,00%
CAIXA	8,9%	8,9%	0,0%	96,9%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	194,3%	-94,4%	113,1%	1,04%	1,12%	-0,08%	0,00%
Custos MT					-0,01%			
Supra MT				111,7%	1,03%			
Custos FIC					-0,09%			
Supra FIC				101,8%	0,93%			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2,8%	2,8%	0,0%	163,4%	0,04%	0,03%	0,01%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,5%	-3,3%	n/a	-0,04%	0,00%	-0,04%	0,00%
Hedge Consolidado	2,8%	3,3%	-3,3%	11,8%	0,00%	0,03%	-0,03%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,2%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	2,8%	3,3%	-3,4%	13,1%	0,00%	0,03%	-0,03%	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	14,6%	14,6%	0,0%	-103,7%	-0,14%	0,00%	-0,14%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-14,6%	n/a	0,33%	0,00%	0,33%	0,00%
Offshore Consolidado	14,6%	14,6%	-14,6%	139,2%	0,19%	0,00%	0,19%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

Figura 2. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco		%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short			Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	6,5%	6,5%	-0,3%	100,5%	0,28%	0,30%	-0,02%	0,00%
LFSN	30,1%	30,1%	0,0%	99,6%	1,26%	1,52%	-0,26%	0,00%
Debentures	89,7%	89,7%	0,0%	4,4%	0,16%	4,44%	-4,32%	0,05%
Debentures hedge	2,9%	3,5%	-3,7%	-32,7%	-0,04%	0,15%	-0,18%	0,00%
Estrat. Offshore	15,8%	15,8%	-15,9%	-127,8%	-0,85%	0,00%	-0,85%	0,00%
FIDC	12,1%	12,1%	0,0%	137,4%	0,70%	0,70%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	17,1%	17,1%	0,0%	147,2%	1,05%	0,95%	0,09%	0,01%
Hedge	0,0%	0,0%	-1,8%	n/a	-0,01%	0,01%	-0,02%	0,00%
Compromissada Deb.	-83,9%	0,0%	-83,9%	105,8%	-3,68%	-3,68%	0,00%	0,00%
CAIXA	9,7%	9,7%	0,0%	97,7%	0,40%	0,40%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	184,1%	-84,1%	-17,4%	-0,73%	4,78%	-5,57%	0,06%
Custos MT					-0,05%			
Supra MT					-18,7%		-0,78%	
Custos FIC					-0,39%			
Supra FIC				-28,0%	-1,18%			

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

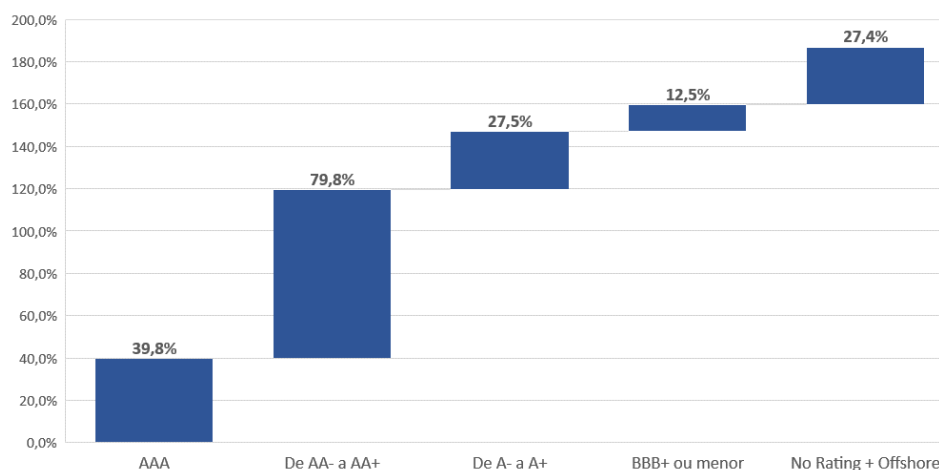
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2,9%	2,9%	0,0%	24,5%	0,03%	0,16%	-0,13%	-0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,6%	-3,5%	n/a	-0,06%	-0,01%	-0,05%	0,00%
Hedge Consolidado	2,9%	3,5%	-3,5%	-27,3%	-0,03%	0,15%	-0,18%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,3%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,00%
TOTAL	2,9%	3,5%	-3,7%	-32,7%	-0,04%	0,15%	-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	15,8%	15,8%	0,0%	-322,4%	-2,13%	0,00%	-2,13%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-15,9%	n/a	1,29%	0,00%	1,29%	0,00%
Offshore Consolidado	15,8%	15,8%	-15,9%	-127,8%	-0,85%	0,00%	-0,85%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

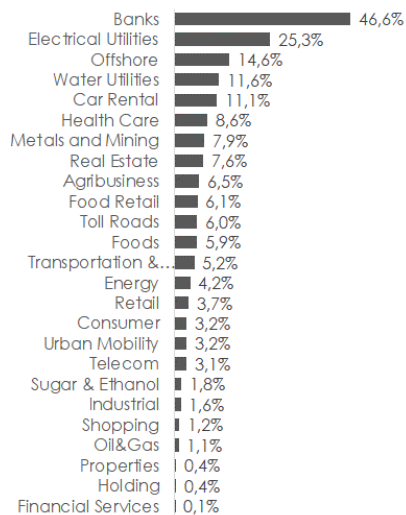
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



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	5,5%
LFSN	30,0%
Debentures	113,6%
Debentures hedge	2,8%
FIDC	10,9%
Estrat. Offshore	14,6%
Estrat. Yield	9,5%
Compromissada Deb.	-94,9%
Soberano + Caixa	8,8%

Fonte: AZ QUEST



3. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +0,84% (91,5% do CDI) no mês de abril, resultado ainda impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. As carteiras de debêntures em CDI e de bancários (LF e LFSN) tiveram rentabilidade abaixo do CDI no mês e foram os principais detratores de resultado do fundo. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,7%	2,7%	0,0%	41,61%	0,01%	0,03%	-0,02%	0,00%
LFSN	12,9%	12,9%	0,0%	88,93%	0,11%	0,14%	-0,02%	-0,01%
Debentures	56,4%	56,4%	0,0%	94,25%	0,49%	0,63%	-0,13%	0,00%
FIDC	5,2%	5,2%	0,0%	115,27%	0,06%	0,06%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	22,8%	22,8%	0,0%	101,10%	0,21%	0,21%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	95,3%	0,88%	1,07%	-0,17%	-0,02%
Custos MT					-0,003%			
LUCE MT				95,1%	0,87%			
Custos FIC					-0,03%			
LUCE FIC				91,5%	0,84%			

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

Fonte: AZ QUEST

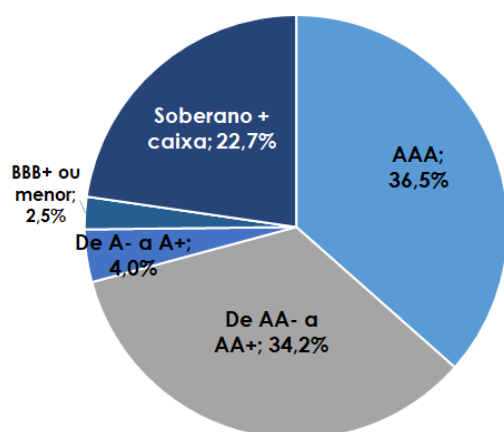
Figura 7. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	3,4%	3,4%	0,0%	80,44%	0,12%	0,16%	-0,03%	-0,01%
LFSN	11,1%	11,1%	0,0%	82,20%	0,38%	0,54%	-0,14%	-0,01%
Debentures	51,9%	51,9%	0,0%	28,44%	0,62%	2,58%	-1,95%	-0,01%
FIDC	4,2%	4,2%	0,0%	112,50%	0,20%	0,20%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	#DIV/0!	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	29,4%	29,4%	0,0%	98,75%	1,23%	1,23%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	60,8%	2,55%	4,71%	-2,12%	-0,03%
Custos MT					-0,01%			
LUCE MT				60,8%	2,54%			
Custos FIC					-0,14%			
LUCE FIC				57,2%	2,40%			

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

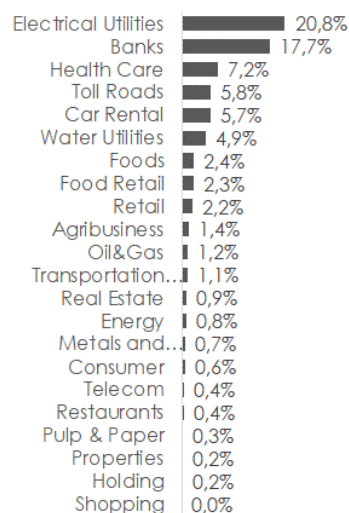
Fonte: AZ QUEST

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 +0,70% (76,1% do CDI) no mês de abril, resultado ainda impactado pela abertura dos *spreads* de crédito no mercado local. Na parcela *offshore*, ganhamos com a posição de *bonds* e *hedges* de juros. No mercado local, as carteiras de debêntures em CDI e de bancários (LF e LFSN) tiveram rentabilidade abaixo do seu carregamento e foram os principais detratores de resultado do fundo. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST ALTRO	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	8,3%	8,3%	0,0%	46,4%	0,04%	0,09%	-0,05%	0,00%
LFSN	15,1%	15,1%	0,0%	101,6%	0,14%	0,17%	-0,02%	-0,01%
Debentures	97,2%	97,2%	0,0%	103,0%	0,92%	1,07%	-0,15%	0,00%
Debentures hedge	11,4%	13,0%	-12,6%	-41,8%	-0,04%	0,13%	-0,18%	0,00%
Estrat. Offshore	5,6%	5,6%	-5,5%	134,7%	0,07%	0,00%	0,07%	0,00%
FIDC	4,0%	4,1%	0,0%	139,5%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	6,9%	7,0%	0,0%	128,4%	0,08%	0,09%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-74,5%	0,0%	-74,5%	106,2%	-0,73%	-0,73%	0,00%	0,00%
CAIXA	26,0%	26,2%	0,0%	98,8%	0,24%	0,24%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	174,5%	-74,5%	83,5%	0,77%	1,10%	-0,33%	-0,01%
Custos MT					-0,01%			
ALTRO MT					0,76%			
Custos FIC					-0,06%			
ALTRO FIC					0,70%			

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	11,4%	11,4%	0,0%	54,8%	0,06%	0,14%	-0,08%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	1,2%	-12,6%	n/a	-0,10%	0,00%	-0,10%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	11,4%	12,6%	-12,6%	-40,7%	-0,04%	0,13%	-0,18%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,3%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	11,4%	13,0%	-12,6%	-41,8%	-0,04%	0,13%	-0,18%	0,00%

¹ 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	5,6%	5,6%	0,0%	-103,1%	-0,05%	0,00%	-0,05%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,5%	n/a	0,12%	0,00%	0,12%	0,00%
Offshore Consolidado	5,6%	5,6%	-5,5%	134,7%	0,07%	0,00%	0,07%	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	10,4%	10,4%	0,0%	81,9%	0,36%	0,47%	-0,08%	-0,04%
LFSN	14,5%	14,5%	0,0%	86,3%	0,52%	0,70%	-0,17%	-0,01%
Debentures	83,1%	83,1%	0,0%	4,5%	0,16%	4,08%	-3,91%	-0,01%
Debentures hedge	11,0%	12,1%	-11,6%	7,1%	0,03%	0,54%	-0,51%	0,00%
Estrat. Offshore	5,4%	5,4%	-5,5%	-121,1%	-0,28%	0,00%	-0,28%	0,00%
FIDC	4,3%	4,3%	0,0%	136,1%	0,24%	0,24%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	6,8%	6,8%	0,0%	134,3%	0,38%	0,37%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-59,3%	0,0%	-59,3%	104,9%	-2,59%	-2,59%	0,00%	0,00%
CAIXA	23,9%	23,9%	0,0%	97,1%	0,97%	0,97%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	159,4%	-59,3%	-4,5%	-0,19%	4,80%	-4,93%	-0,06%
Custos MT					-0,02%			
ALTRO MT					-5,1%			
Custos FIC					-0,27%			
ALTRO FIC					-11,5%			

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	11,0%	11,1%	0,0%	57,2%	0,27%	0,59%	-0,32%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,5%	-11,6%	n/a	-0,23%	-0,05%	-0,19%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	11,0%	11,6%	-11,6%	7,0%	0,03%	0,54%	-0,51%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,5%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	11,0%	12,1%	-11,6%	7,1%	0,03%	0,54%	-0,51%	0,00%

¹ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

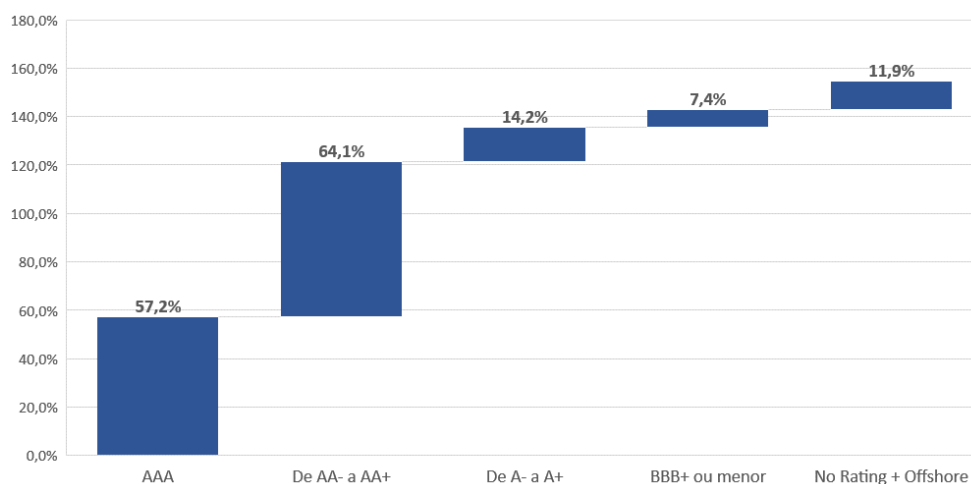
Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore

Offshore	5,4%	5,4%	0,0%	-316,2%	-0,72%	0,00%	-0,72%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,5%	n/a	0,45%	0,00%	0,45%	0,00%
Offshore Consolidado	5,4%	5,4%	-5,5%	-121,1%	-0,28%	0,00%	-0,28%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

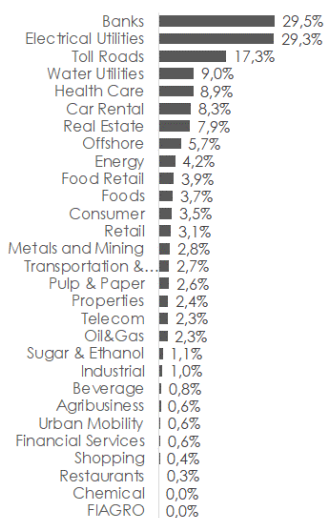
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



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	8,2%
LFSN	15,2%
Debentures	105,7%
Debentures hedge	11,3%
FIDC	4,1%
Estrat. Offshore	5,7%
Estrat. Yield	4,6%
Compromissada Deb.	-75,5%
Soberano + Caixa	22,6%

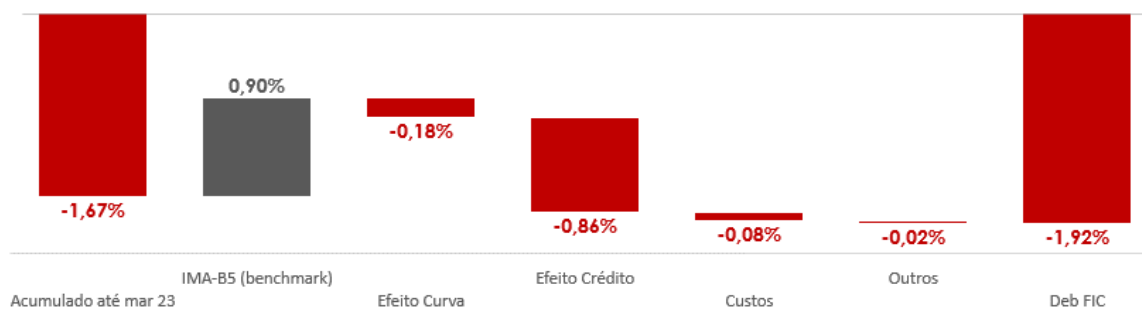
Fonte: AZ QUEST



5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

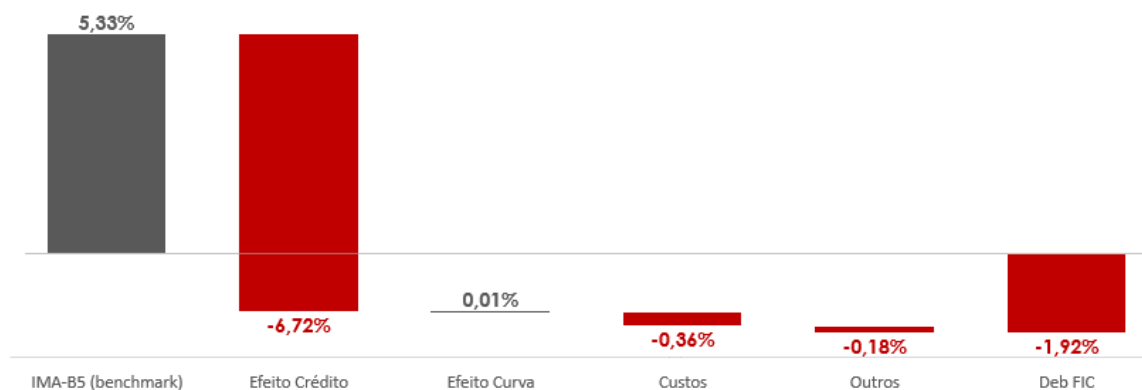
No mês de março, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de (a) -0,25% (ante +0,90% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) -1,92% (ante +5,325% do *benchmark* – IMA-B5) no ano. Perdemos principalmente com a abertura dos *spreads* de crédito.

Figura 15. Atribuição de resultados em abril



Fonte: AZ QUEST

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2023 - YTD



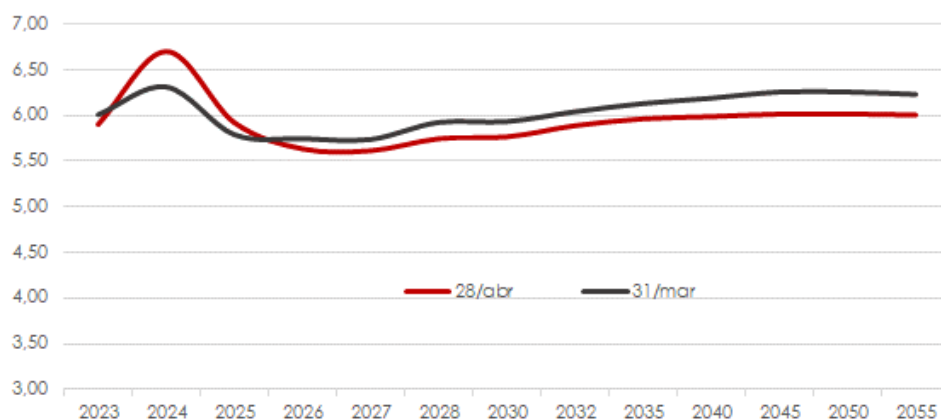
Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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

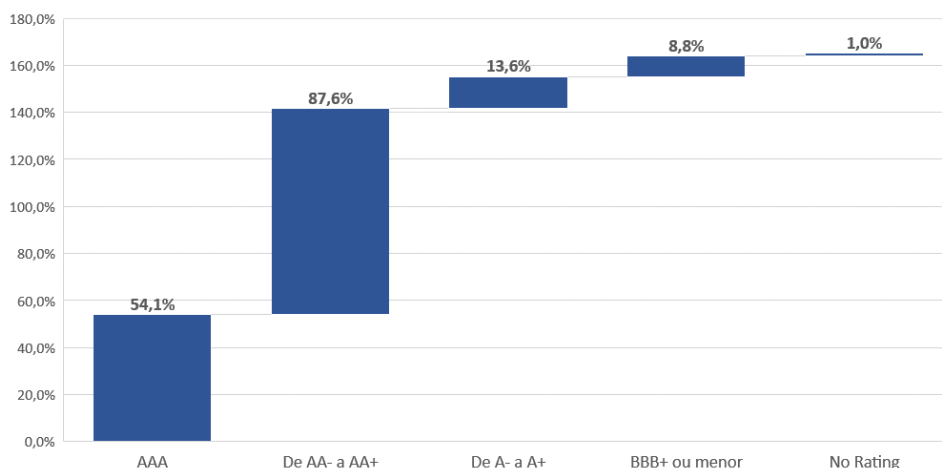


Figura 15.2. Curva de juros real



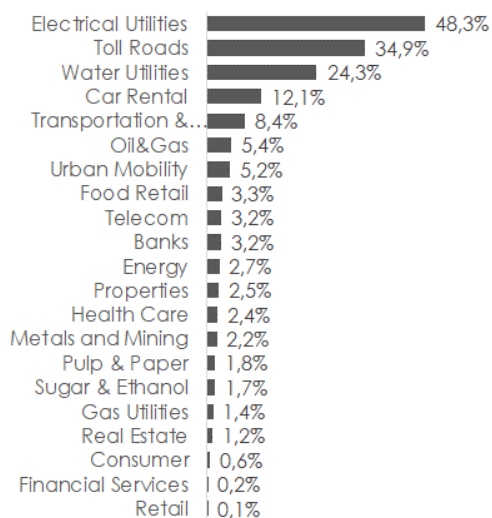
Fonte: AZ QUEST

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	2,3%
LFSN	0,0%
DEBENTURES	161,9%
FIDC	0,9%
Compromissada Deb.	-77,9%
Soberano + Caixa	13,1%

Fonte: AZ QUEST



6. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +0,72% (78,5% do CDI) no mês de abril, resultado ainda impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. As carteiras de debêntures em CDI e de bancários (LF e LFSN) tiveram rentabilidade abaixo do CDI no mês e foram os principais detratores de resultado do fundo. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST PREV	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,8%	2,8%	0,0%	36,3%	0,01%	0,03%	-0,02%	0,00%
LFSN	16,1%	16,1%	0,0%	87,3%	0,13%	0,18%	-0,04%	0,00%
Debentures	50,1%	50,1%	0,0%	88,8%	0,41%	0,56%	-0,14%	-0,01%
Debentures hedge	4,4%	5,4%	-5,5%	-9,5%	0,00%	0,05%	-0,05%	0,00%
FIDC	4,3%	4,3%	0,0%	122,1%	0,05%	0,05%	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	22,4%	22,4%	0,0%	101,6%	0,21%	0,21%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	87,1%	0,80%	1,07%	-0,25%	-0,02%
Custos MT					-0,04%			
AZQ MT Prev				83,1%	0,76%			
Custos FIC					-0,04%			
AZQ ICATU				78,5%	0,72%			

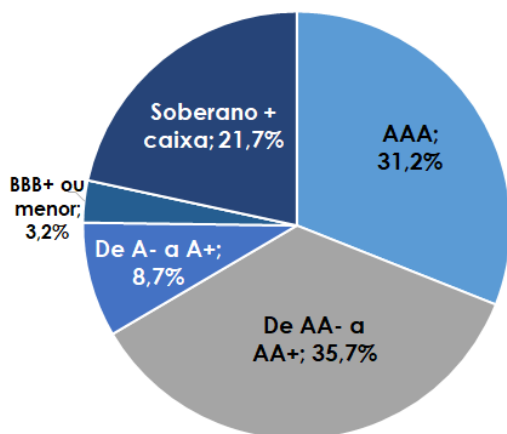
¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	4,4%	4,4%	0,0%	82,9%	0,03%	0,05%	-0,02%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	1,0%	-5,4%	n/a	-0,04%	0,00%	-0,04%	0,00%
Hedge Consolidado	4,4%	5,4%	-5,4%	-8,5%	0,00%	0,05%	-0,05%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,1%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	4,4%	5,4%	-5,5%	-9,5%	0,00%	0,05%	-0,05%	0,00%

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 21. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 20. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST PREV	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,8%	2,8%	0,0%	88,8%	0,11%	0,13%	-0,02%	0,00%
LFSN	13,9%	13,9%	0,0%	83,1%	0,49%	0,67%	-0,18%	0,00%
Debentures	54,3%	54,3%	0,0%	4,2%	0,10%	2,67%	-2,56%	-0,02%
Debentures hedge	3,7%	4,2%	-4,4%	-30,6%	-0,05%	0,18%	-0,23%	0,00%
FIDC	3,8%	3,8%	0,0%	120,0%	0,19%	0,19%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA + Outros ¹	21,5%	21,5%	-0,3%	99,7%	0,90%	0,90%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,3%	-0,3%	41,2%	1,73%	4,74%	-2,98%	-0,02%
Custos MT					-0,16%			
PREV MT				37,3%	1,57%			
Custos FIC					-0,19%			
PREV ICATU FIC				32,8%	1,38%			

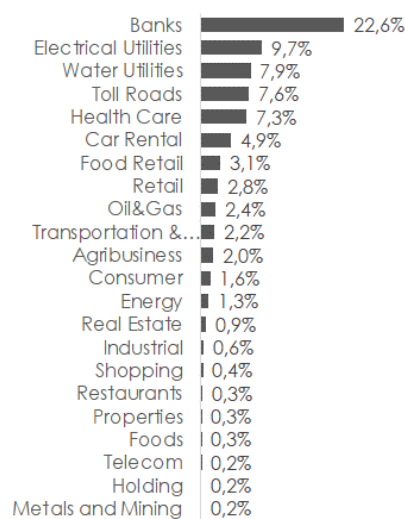
¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,7%	3,7%	0,0%	24,9%	0,04%	0,20%	-0,16%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,6%	-4,2%	n/a	-0,08%	-0,01%	-0,07%	0,00%
Hedge Consolidado	3,7%	4,2%	-4,2%	-27,8%	-0,04%	0,18%	-0,22%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,2%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	3,7%	4,2%	-4,4%	-30,6%	-0,05%	0,18%	-0,23%	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 +0,55% (60,1% do CDI) no mês de abril, resultado ainda impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. As carteiras de debêntures em CDI e de bancários (LF e LFSN) tiveram rentabilidade abaixo do CDI no mês e foram os principais detratores de resultado do fundo. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em abril

VALORE	%PL médio	Risco		%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short			Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	4,6%	4,6%	0,0%	64,8%	0,03%	0,05%	-0,02%	0,00%
LFSN	12,5%	12,5%	0,0%	86,1%	0,10%	0,14%	-0,03%	-0,01%
Debentures	73,0%	73,0%	0,0%	82,9%	0,56%	0,80%	-0,23%	-0,01%
Debentures hedge	8,9%	10,6%	-10,9%	-88,8%	-0,07%	0,11%	-0,18%	0,00%
FIDC	5,1%	5,1%	0,0%	122,0%	0,06%	0,06%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	3,4%	3,4%	0,0%	132,8%	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%
Compromissada De	-31,3%	0,0%	-31,7%	105,5%	-0,31%	-0,31%	0,00%	0,00%
CAIXA	23,8%	23,8%	0,0%	99,5%	0,22%	0,22%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	131,7%	-31,7%	68,5%	0,63%	1,11%	-0,47%	-0,01%
Custos MT					-0,08%			
VALORE				60,1%	0,55%			

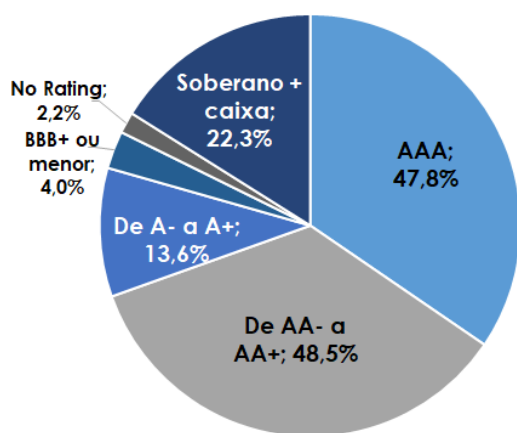
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,9%	8,9%	0,0%	54,8%	0,05%	0,11%	-0,07%	0,00%
Derivativos²	0,0%	1,7%	-10,6%	n/a	-0,12%	0,00%	-0,12%	0,00%
Hedge Consolidado	8,9%	10,6%	-10,6%	-89,8%	-0,07%	0,11%	-0,18%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,33%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	8,9%	10,6%	-10,9%	-88,8%	-0,07%	0,11%	-0,18%	0,00%

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 25. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 24. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

VALORE	%PL médio	Risco		%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short			Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	5,6%	5,6%	0,0%	86,4%	0,21%	0,26%	-0,03%	-0,03%
LFSN	11,1%	11,1%	0,0%	86,3%	0,41%	0,54%	-0,13%	-0,01%
Debentures	59,1%	59,1%	0,0%	14,0%	0,35%	2,88%	-2,49%	-0,04%
Debentures hedge	8,2%	9,0%	-9,3%	-12,3%	-0,04%	0,41%	-0,46%	0,00%
FIDC	3,9%	3,9%	0,0%	118,5%	0,19%	0,19%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	2,7%	2,7%	0,0%	134,9%	0,16%	0,16%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada De	-18,7%	0,0%	-18,8%	103,6%	-0,81%	-0,81%	0,00%	0,00%
CAIXA	28,0%	28,0%	0,0%	97,9%	1,16%	1,16%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	118,7%	-18,8%	38,5%	1,62%	4,80%	-3,11%	-0,07%
Custos					-0,34%			
VALORE				30,1%	1,27%			

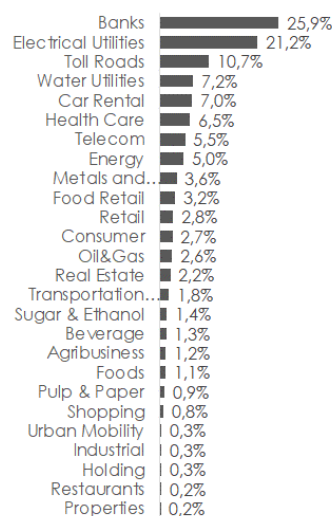
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,2%	8,2%	0,0%	53,1%	0,18%	0,45%	-0,27%	0,01%
Derivativos²	0,0%	0,8%	-9,0%	n/a	-0,23%	-0,04%	-0,19%	0,00%
Hedge Consolidado	8,2%	9,0%	-9,0%	-12,0%	-0,04%	0,42%	-0,46%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,2%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	8,2%	9,0%	-9,3%	-12,3%	-0,04%	0,41%	-0,46%	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.

