

AZQUEST

RELATÓRIO DE GESTÃO
FUNDOS DE CRÉDITO – MAIO 2023

Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Maio 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 mercado local, os ativos de crédito apresentaram *performance* positiva após um movimento consistente de fechamento dos *spreads* de crédito na segunda metade de maio. Dessa forma, encerramos o mês com resultado bastante positivo nos fundos, devolvendo parte das perdas dos meses anteriores. Esse movimento corrobora nossa tese descrita nas últimas cartas e, mesmo após o movimento desse mês, os *spreads* continuam em patamares muito superiores aos do início do ano. Assim, entendemos ser uma ótima janela de alocação em ativos *high grade*.

Destacamos no mês a contribuição das carteiras de debêntures CDI e de LFSN. As demais carteiras locais tiveram, para os diferentes mandatos, uma *performance* sem grandes destaques para fins de comunicação. A carteira *offshore* teve resultado ligeiramente acima do CDI e explicamos sua dinâmica no último parágrafo.

Parcela Local:

A carteira de debêntures em CDI apresentou fechamentos de *spread* de crédito na maioria dos ativos, quebrando a sequência de abertura generalizada dos meses anteriores. Dessa forma, tivemos ganhos de capital e contribuição relevante para o resultado dos fundos. A carteira de LFSN também apresentou fechamento na maioria dos ativos e contribuição importante. Já as LF ainda tiveram comportamento misto, que levou a rentabilidade próxima ao CDI.

As curvas de juros (real e prefixada) novamente perderam inclinação (*flattening*). Dessa vez, os juros reais tiveram forte abertura nos vértices curtos e fechamento nos longos, enquanto os juros nominais cederam ao longo de toda a curva. 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* teve rentabilidade heterogênea entre os fundos. Do lado positivo, a maioria dos ativos apresentou fechamento de *spread* de crédito, enquanto do lado negativo tivemos o impacto dos movimentos dos juros explicado acima. O resultado da carteira variou entre os fundos de acordo com sua composição, mas em todos os casos não ofuscou o bom resultado obtido nas demais estratégias.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade substancialmente acima de seu *benchmark* (IMA-B5) e do CDI. O destaque foi o Efeito Crédito: uma forte demanda pelos ativos incentivados levou a fechamentos de *spread* expressivos na maioria dos ativos da carteira. Já o Efeito Curva teve contribuição ligeiramente negativa, pois, apesar de o risco do fundo estar praticamente em linha com o IMA-B5, os posicionamentos relativos entre os vértices detraíram resultado no mês.

Parcela Offshore:

No *offshore*, o ambiente de apetite por risco sustentou os níveis de *spreads* em geral, a despeito da curva de juros americanos, que abriu no mês. De maneira similar ao mês anterior, isso se traduziu em um



resultado positivo tanto na parcela de *bonds offshore* (que, como já havíamos endereçado nas cartas anteriores, vinham sendo negociados a um nível de desconto que nos parecia exagerado) quanto na parcela tomada em juros.

1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

A melhora do humor do mercado fez com que o primário começasse a ganhar tração ao longo de maio, de forma que aumentou consideravelmente o número de ofertas em andamento e de sondagens de novas emissões. O volume emitido no mês ainda foi baixo, porém esses indícios apontam para um mercado mais receptivo e ativo e, portanto, esperamos uma atividade crescente nos próximos meses.

O mercado secundário manteve elevada liquidez e passou para um forte viés comprador principalmente na segunda metade do mês. Como consequência, os *spreads* de crédito iniciaram o mês com pouca oscilação e terminaram com fechamentos na maioria dos ativos. Em nossos fundos, atuamos em ambas as pontas com o objetivo de melhorar o posicionamento dos portfólios para a volta dos *spreads*.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente 23 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 maio, não participamos de nenhuma oferta e declinamos de oito.

No cenário internacional, os ativos de risco migraram para um ambiente de otimismo, transferindo as tensões com o setor bancário americano para a discussão do *debt ceiling*, onde, embora as idas e vindas da discussão tenham contribuído para um noticiário mais ativo, a perspectiva de resolução sempre pareceu menos dolorosa. Isso agiu como um gatilho para a dinâmica de FOMO (*fear of missing out*), que, aliada a dados econômicos em linha com o esperado e resultados consistentes das empresas, impulsionou a *performance* dos ativos em geral.



2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de +1,80% (160,3% do CDI) no mês de maio, recuperando parte do resultado dos meses anteriores. Na parcela *offshore*, ganhamos com a posição de *bonds* e *hedges* de juros. No mercado local, tivemos fechamento dos *spreads* de crédito, e as carteiras de debêntures em CDI e LFSN foram os principais destaques. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em maio

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	5,3%	5,3%	0,0%	102,6%	0,06%	0,07%	-0,01%	0,00%
LFSN	30,0%	30,0%	0,0%	150,8%	0,51%	0,42%	0,08%	0,01%
Debentures	112,5%	112,5%	0,0%	144,6%	1,83%	1,55%	0,28%	0,01%
Debentures hedge	2,9%	3,4%	-3,3%	258,5%	0,08%	0,04%	0,04%	0,00%
Estrat. Offshore	14,7%	14,7%	-14,6%	107,3%	0,18%	0,00%	0,18%	0,00%
FIDC	10,8%	10,8%	0,0%	141,6%	0,17%	0,17%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	15,9%	15,9%	0,0%	137,5%	0,25%	0,25%	0,00%	0,00%
Hedge	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,04%	0,00%	-0,04%	0,00%
Compromissada Deb.	-99,0%	0,0%	-99,0%	107,3%	-1,20%	-1,20%	0,00%	0,00%
CAIXA	6,9%	6,9%	0,0%	101,7%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	199,0%	-99,0%	171,5%	1,93%	1,38%	0,53%	0,02%
Custos MT					-0,01%			
Supra MT					170,4%	1,91%		
Custos FIC					-0,11%			
Supra FIC					160,3%	1,80%		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2,9%	2,9%	0,0%	430,8%	0,14%	0,04%	0,10%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,4%	-3,3%	n/a	-0,06%	0,00%	-0,06%	0,00%
Hedge Consolidado	2,9%	3,3%	-3,3%	258,3%	0,08%	0,04%	0,04%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,1%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	2,9%	3,4%	-3,3%	258,5%	0,08%	0,04%	0,04%	0,00%

² 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	14,7%	14,7%	0,0%	212,3%	0,35%	0,00%	0,35%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-14,6%	n/a	-0,17%	0,00%	-0,17%	0,00%
Offshore Consolidado	14,7%	14,7%	-14,6%	107,3%	0,18%	0,00%	0,18%	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	6,3%	6,3%	-0,2%	100,0%	0,34%	0,37%	-0,03%	0,00%
LFSN	30,1%	30,1%	0,0%	109,5%	1,77%	1,94%	-0,18%	0,01%
Debentures	94,6%	94,6%	0,0%	39,3%	1,99%	5,98%	-4,04%	0,05%
Debentures hedge	2,9%	3,9%	-3,4%	4,2%	0,01%	0,19%	-0,18%	0,00%
Estrat. Offshore	15,6%	15,6%	-15,7%	-80,1%	-0,67%	0,00%	-0,67%	0,00%
FIDC	11,8%	11,8%	0,0%	137,0%	0,87%	0,87%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	16,8%	16,8%	0,0%	144,0%	1,30%	1,20%	0,09%	0,01%
Hedge	0,0%	0,0%	-1,4%	n/a	-0,01%	0,01%	-0,02%	0,00%
Compromissada Deb.	-87,1%	0,0%	-87,1%	106,5%	-4,87%	-4,87%	0,00%	0,00%
CAIXA	9,1%	9,1%	0,0%	97,6%	0,48%	0,48%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	187,8%	-87,3%	22,3%	1,20%	6,15%	-5,04%	0,08%
Custos MT					-0,08%			
SUPRA MT					20,8%	1,12%		
Custos FIC					-0,51%			
SUPRA FIC					11,2%	0,60%		

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

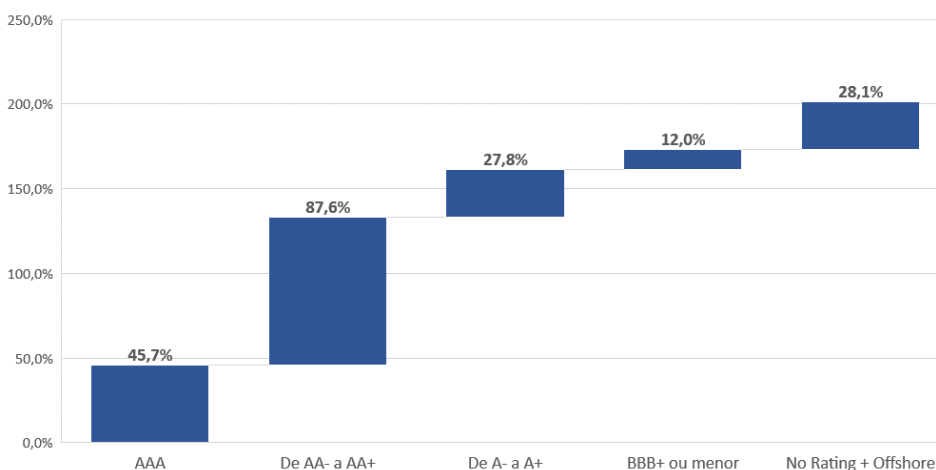
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2,9%	2,9%	0,0%	110,0%	0,17%	0,20%	-0,02%	-0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,5%	-3,4%	n/a	-0,12%	-0,01%	-0,11%	0,00%
Hedge Consolidado	2,9%	3,4%	-3,4%	32,7%	0,05%	0,19%	-0,14%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,5%	0,0%	n/a	-0,04%	0,00%	-0,04%	0,00%
TOTAL	2,9%	3,9%	-3,4%	4,2%	0,01%	0,19%	-0,18%	0,00%

² 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	15,6%	15,6%	0,0%	-213,4%	-1,78%	0,00%	-1,78%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-15,7%	n/a	1,11%	0,00%	1,11%	0,00%
Offshore Consolidado	15,6%	15,6%	-15,7%	-80,1%	-0,67%	0,00%	-0,67%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

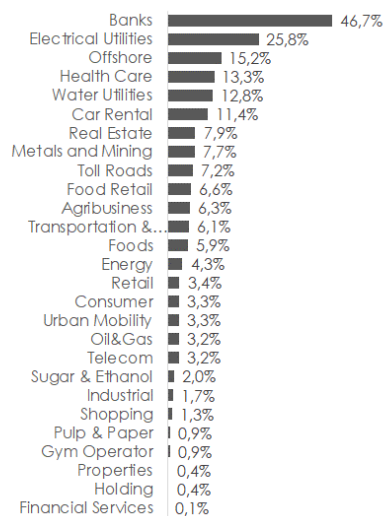
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



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	5,4%
LFSN	30,5%
Debentures	126,9%
Debentures hedge	3,0%
FIDC	10,7%
Estrat. Offshore	15,2%
Estrat. Yield	9,4%
Compromissada Deb.	-107,2%
Soberano + Caixa	6,3%

Fonte: AZ QUEST



3. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +1,36% (121,2% do CDI) no mês de maio, recuperando parte do resultado dos meses anteriores. Tivemos fechamento dos *spreads* de crédito, e as carteiras de debêntures em CDI e LFSN foram os principais destaques. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em maio

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,3%	2,3%	0,0%	90,47%	0,02%	0,03%	-0,01%	0,00%
LFSN	12,5%	12,5%	0,0%	134,24%	0,19%	0,17%	0,02%	0,00%
Debentures	55,9%	55,9%	0,0%	134,91%	0,85%	0,76%	0,09%	0,00%
FDC	5,6%	5,6%	0,0%	119,61%	0,08%	0,07%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	23,7%	23,7%	0,0%	99,54%	0,27%	0,27%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	125,0%	1,40%	1,30%	0,11%	0,00%
Custos MT					-0,003%			
LUCE MT					124,8%			
Custos FIC					-0,04%			
LUCE FIC					121,2%	1,36%		

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

Fonte: AZ QUEST

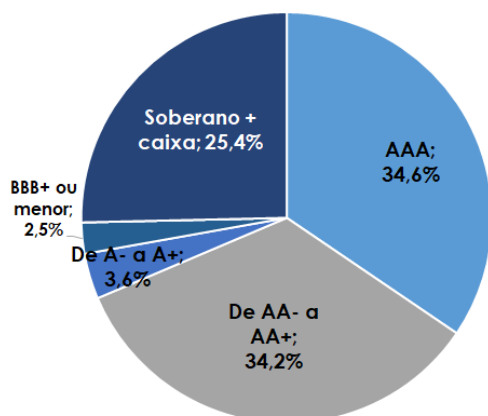
Figura 7. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	3,2%	3,2%	0,0%	81,31%	0,14%	0,19%	-0,03%	-0,01%
LFSN	11,4%	11,4%	0,0%	93,40%	0,57%	0,70%	-0,11%	-0,01%
Debentures	52,7%	52,7%	0,0%	53,00%	1,51%	3,38%	-1,86%	-0,01%
FDC	4,5%	4,5%	0,0%	113,27%	0,28%	0,28%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	28,2%	28,2%	0,0%	98,07%	1,50%	1,50%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	74,4%	3,99%	6,04%	-2,01%	-0,03%
Custos MT					-0,02%			
LUCE MT					74,1%	3,98%		
Custos FIC					-0,19%			
LUCE FIC					70,7%	3,79%		

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

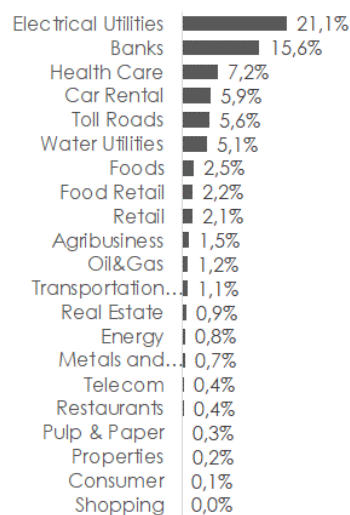
Fonte: AZ QUEST

Figura 8. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 9. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



4. Fundo AZ Quest Altro FIC FIM CP

O AZ Quest Altro teve um rendimento de +1,62% (143,9% do CDI) no mês de maio, recuperando parte do resultado dos meses anteriores. Na parcela *offshore*, ganhamos com a posição de *bonds* e *hedges* de juros. No mercado local, tivemos fechamento dos *spreads* de crédito, e as carteiras de debêntures em CDI e LFSN foram os principais destaques. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em maio

AZ QUEST ALTRO	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	8,1%	8,1%	0,0%	107,4%	0,10%	-0,01%	0,00%	
LFSN	15,6%	15,6%	0,0%	134,1%	0,24%	0,02%	0,01%	
Debentures	104,0%	104,0%	0,0%	144,0%	1,69%	1,41%	0,28%	0,00%
Debentures hedge	12,0%	16,9%	-12,2%	99,7%	0,13%	0,16%	-0,03%	0,00%
Estrat. Offshore	5,9%	5,9%	-5,8%	107,8%	0,07%	0,00%	0,07%	0,00%
FDC	4,2%	4,2%	0,0%	139,6%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	7,4%	7,4%	0,0%	130,8%	0,11%	0,11%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-7,1%	0,0%	-7,1%	107,3%	-0,92%	-0,92%	0,00%	0,00%
CAIXA	18,9%	19,0%	0,0%	101,8%	0,22%	0,22%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	176,2%	-76,1%	151,6%	1,70%	1,36%	0,34%	0,01%
Custos MT					-0,01%			
ALTRO MI					150,9%			1,69%
Custos FIC					-0,08%			
ALTRO FIC					143,9%			1,62%

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	12,0%	12,1%	0,0%	225,1%	0,30%	0,15%	0,15%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-12,2%	n/a	-0,11%	0,01%	-0,12%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	12,0%	12,2%	-12,2%	140,7%	0,19%	0,16%	0,03%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	4,7%	0,0%	n/a	-0,06%	0,00%	-0,06%	0,00%
TOTAL	12,0%	16,9%	-12,2%	99,7%	0,13%	0,16%	-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/diagnósticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	5,9%	5,9%	0,0%	215,3%	0,14%	0,00%	0,14%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,8%	n/a	-0,07%	0,00%	-0,07%	0,00%
Offshore Consolidado	5,9%	5,9%	-5,8%	107,8%	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	9,9%	9,9%	0,0%	85,6%	0,45%	0,57%	-0,08%	-0,04%
LFSN	14,7%	14,7%	0,0%	96,2%	0,76%	0,91%	-0,15%	0,00%
Debentures	87,6%	87,6%	0,0%	39,2%	1,85%	5,49%	-3,63%	-0,01%
Debentures hedge	11,2%	13,1%	-11,7%	27,5%	0,17%	0,71%	-0,54%	0,00%
Estrat. Offshore	5,5%	5,5%	-5,5%	-69,0%	-0,21%	0,00%	-0,21%	0,00%
FDC	4,3%	4,3%	0,0%	135,6%	0,31%	0,31%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	6,9%	6,9%	0,0%	132,3%	0,49%	0,48%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-62,9%	0,0%	-62,9%	105,8%	-3,51%	-3,51%	0,00%	0,00%
CAIXA	22,8%	22,9%	0,0%	97,1%	1,19%	1,19%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	163,0%	-62,9%	28,2%	1,51%	6,16%	-4,40%	-0,05%
Custos MT					-0,04%			
ALTRO MI					27,5%			1,48%
Custos FIC					-0,35%			
ALTRO FIC					21,0%			1,13%

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

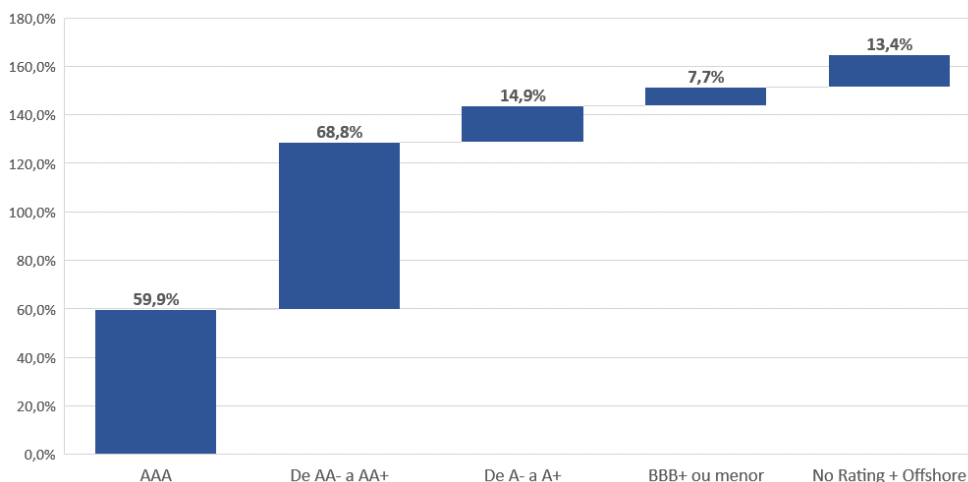
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	11,2%	11,3%	0,0%	94,3%	0,57%	0,74%	-0,17%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,5%	-11,7%	n/a	-0,36%	-0,04%	-0,32%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	11,2%	11,7%	-11,7%	34,5%	0,21%	0,70%	-0,49%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	1,4%	0,0%	n/a	-0,04%	0,01%	-0,05%	0,00%
TOTAL	11,2%	13,1%	-11,7%	27,5%	0,17%	0,71%	-0,54%	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/diagnósticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	5,5%	5,5%	0,0%	-194,5%	-0,58%	0,00%	-0,58%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,3%	n/a	0,37%	0,00%	0,37%	0,00%
Offshore Consolidado	5,5%	5,5%	-5,3%	-69,0%	-0,21%	0,00%	-0,21%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

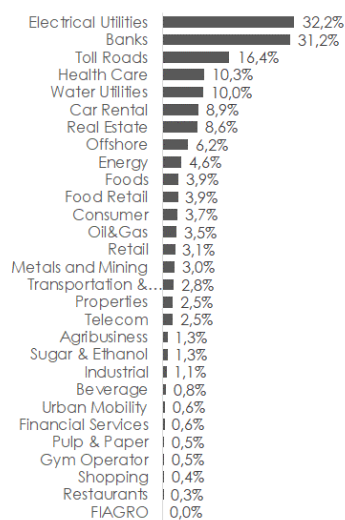
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



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	8,4%
LFSN	16,3%
Debentures	111,7%
Debentures hedge	12,4%
FIDC	4,3%
Estrat. Offshore	6,2%
Estrat. Yield	5,4%
Compromissada Deb.	-79,1%
Soberano + Caixa	15,0%

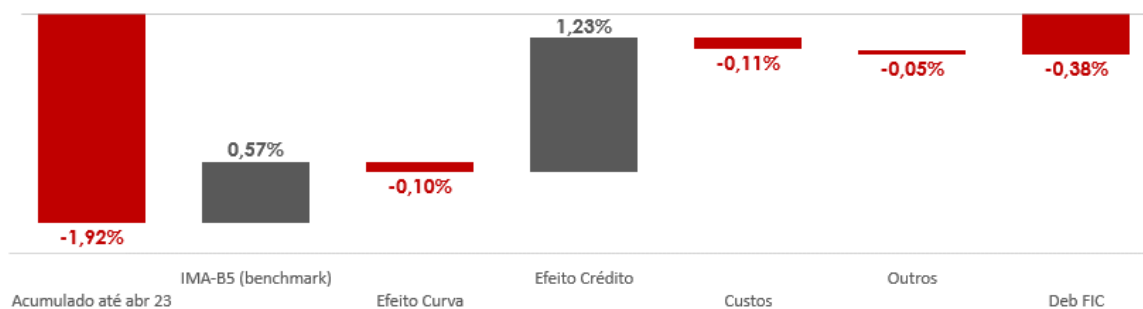
Fonte: AZ QUEST



5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

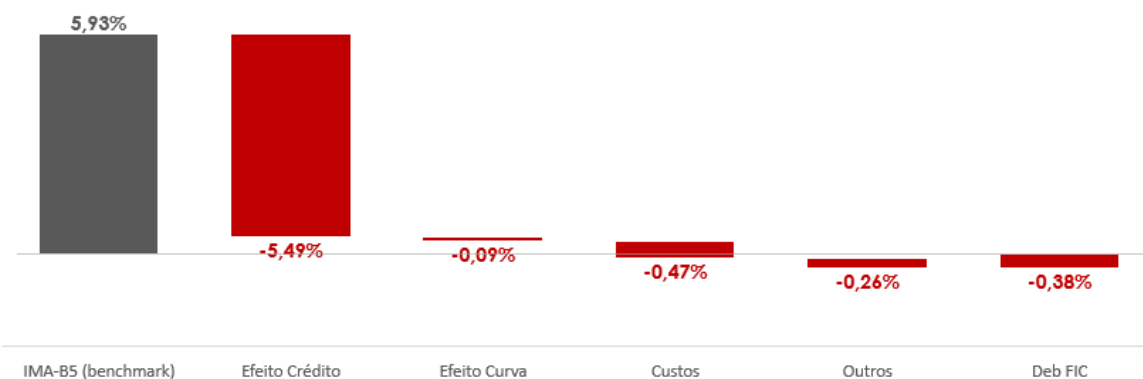
No mês de maio, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de (a) +1,57% (ante +0,57% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) -0,38% (ante +5,928% do *benchmark* – IMA-B5) no ano. Ganhamos com o fechamento dos *spreads* de crédito.

Figura 15. Atribuição de resultados em maio



Fonte: AZ QUEST

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2023 - YTD



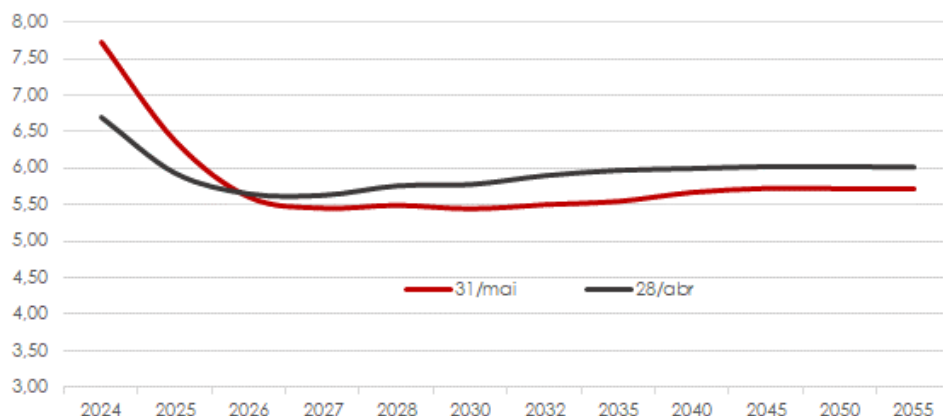
Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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

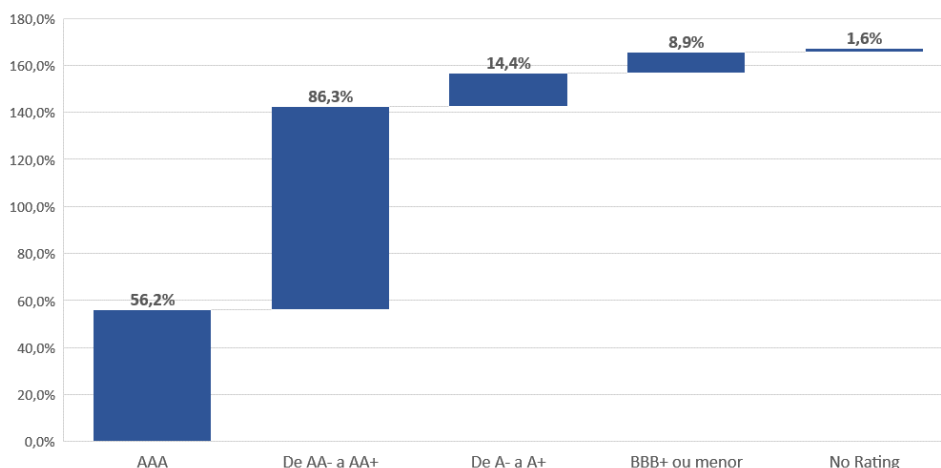


Figura 15.2. Curva de juros real



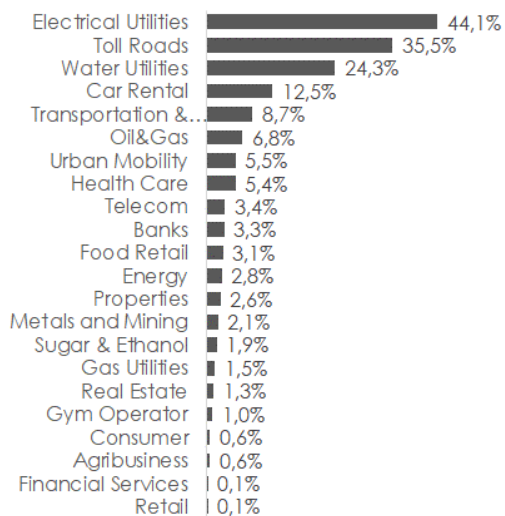
Fonte: AZ QUEST

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	2,4%
LFSN	0,0%
DEBENTURES	164,1%
FIDC	0,9%
Compromissada Deb.	-76,8%
Soberano + Caixa	9,6%

Fonte: AZ QUEST



6. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +1,31% (116,7% do CDI) no mês de maio, recuperando parte do resultado dos meses anteriores. Tivemos fechamento dos *spreads* de crédito, e as carteiras de debêntures em CDI e LFSN foram os principais destaques. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em maio

AZ QUEST PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,6%	2,6%	0,0%	93,5%	0,03%	-0,01%	0,00%	
LFSN	16,9%	16,9%	0,0%	139,6%	0,23%	0,04%	0,00%	
Debentures	50,2%	50,2%	0,0%	136,5%	0,69%	0,08%	0,00%	
Debentures hedge	4,8%	8,4%	-5,7%	72,0%	0,07%	-0,03%	0,00%	
FDC	4,6%	4,6%	0,0%	122,8%	0,06%	0,00%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA + Outros ¹	20,9%	20,9%	-0,4%	102,1%	0,24%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,0%	-0,4%	125,0%	1,31%	0,09%	0,00%	
Custos MT					-0,04%			
AZQ MT Prev					121,0%	1,36%		
Custos FIC					-0,05%			
AZQ ICATU					116,7%	1,31%		

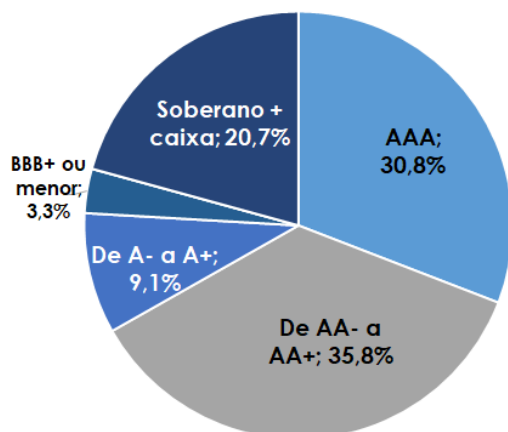
¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	4,8%	4,8%	0,0%	227,0%	0,12%	0,06%	0,06%
Derivativos ²	0,0%	0,9%	-5,7%	n/a	-0,05%	0,00%	-0,06%
Hedge Consolidado	4,8%	5,7%	-5,7%	129,6%	0,07%	0,06%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	2,6%	0,0%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,03%
TOTAL	4,8%	8,4%	-5,7%	72,0%	0,04%	0,07%	-0,03%

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	2,8%	2,8%	0,0%	88,9%	0,13%	0,16%	-0,03%	
LFSN	14,5%	14,5%	0,0%	96,0%	0,75%	0,90%	-0,14%	
Debentures	53,4%	53,4%	0,0%	30,9%	0,89%	3,38%	-2,48%	
Debentures hedge	3,9%	5,1%	-4,7%	-4,1%	-0,01%	0,24%	-0,25%	
FDC	4,0%	4,0%	0,0%	119,6%	0,26%	0,25%	0,01%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA + Outros ¹	21,3%	21,3%	-0,3%	99,3%	1,14%	1,14%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,7%	-0,3%	58,8%	3,16%	6,07%	-2,89%	
Custos MT					-0,21%			
PREV MT					54,9%	2,95%		
Custos FIC					-0,24%			
PREV ICATU FIC					50,4%	2,71%		

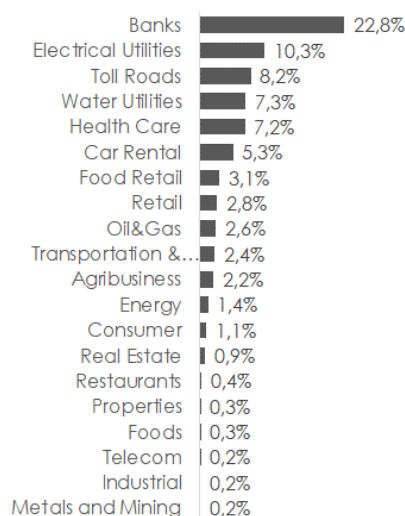
¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	3,9%	3,9%	0,0%	76,5%	0,16%	0,26%	-0,10%
Derivativos ²	0,0%	0,8%	-4,7%	n/a	-0,15%	-0,01%	-0,14%
Hedge Consolidado	3,9%	4,7%	-4,7%	3,8%	0,01%	0,24%	-0,24%
Inflação Livre	0,0%	0,4%	0,0%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,02%
TOTAL	3,9%	5,1%	-4,7%	-4,1%	-0,01%	0,24%	-0,25%

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 22. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



7. Fundo AZ Quest Valore FIRF CP

O AZ Quest Valore teve um rendimento de +1,40% (124,9% do CDI) no mês de maio, recuperando parte do resultado dos meses anteriores. Tivemos fechamento dos *spreads* de crédito, e as carteiras de debêntures em CDI e LFSN foram os principais destaques. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em maio

VALORE	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	3,3%	3,3%	0,0%	99,0%	0,04%	-0,01%	0,00%	
LFSN	13,6%	13,6%	0,0%	135,9%	0,18%	0,03%	0,00%	
Debentures	84,8%	84,8%	0,0%	134,6%	1,15%	0,15%	0,00%	
Debentures hedge	9,9%	16,5%	-11,5%	81,3%	0,09%	-0,05%	0,00%	
FIDC	5,6%	5,6%	0,0%	123,9%	0,08%	0,00%	0,00%	
Estrat. Yield	3,9%	3,9%	0,0%	136,1%	0,06%	0,00%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Compromissada De	-38,2%	0,0%	-38,4%	107,9%	-0,47%	-0,47%	0,00%	
CAIXA	17,2%	17,2%	0,0%	102,3%	0,20%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	138,3%	-38,4%	133,3%	1,50%	1,38%	0,12%	
Custos MT					-0,09%			
VALORE				124,9%	1,40%			

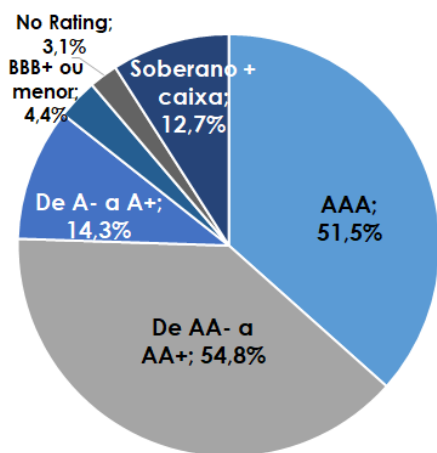
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	9,9%	9,9%	0,0%	284,2%	0,32%	0,13%	0,19%
Derivativos²	0,0%	1,7%	-11,5%	n/a	-0,17%	0,01%	-0,18%
Hedge Consolidado	9,9%	11,5%	-11,5%	133,4%	0,15%	0,14%	0,01%
Inflação Livre	0,0%	4,9%	0,00%	n/a	-0,06%	0,00%	-0,06%
TOTAL	9,9%	16,5%	-11,5%	81,3%	0,09%	0,14%	-0,05%

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	5,1%	5,1%	0,0%	87,3%	0,24%	0,30%	-0,03%	
LFSN	11,7%	11,7%	0,0%	97,6%	0,61%	0,73%	-0,10%	
Debentures	64,5%	64,5%	0,0%	47,5%	1,66%	4,05%	-2,35%	
Debentures hedge	8,6%	10,6%	-9,7%	10,1%	0,05%	0,56%	-0,51%	
FIDC	4,3%	4,3%	0,0%	118,9%	0,27%	0,27%	0,00%	
Estrat. Yield	3,0%	3,0%	0,0%	134,0%	0,21%	0,22%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Compromissada De	-22,8%	0,0%	-23,0%	117,3%	-1,28%	-1,28%	0,00%	
CAIXA	25,7%	25,7%	0,0%	97,7%	1,36%	1,36%	0,00%	
TOTAL	100,0%	122,8%	-23,0%	58,3%	3,13%	6,20%	-2,99%	
Custos					-0,44%			
VALORE				50,0%	2,69%			

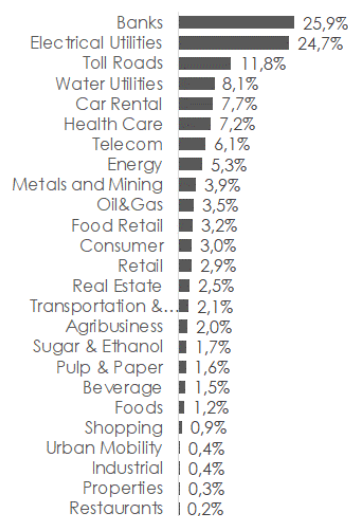
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	8,6%	8,6%	0,0%	108,1%	0,50%	0,58%	-0,08%
Derivativos²	0,0%	1,1%	-9,7%	n/a	-0,41%	-0,03%	-0,38%
Hedge Consolidado	8,6%	9,7%	-9,7%	18,7%	0,09%	0,55%	-0,47%
Inflação Livre	0,0%	0,9%	0,0%	n/a	-0,04%	0,00%	-0,04%
TOTAL	8,6%	10,6%	-9,7%	10,1%	0,05%	0,56%	-0,51%

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.

