

# AZQUEST

RELATÓRIO DE GESTÃO  
FUNDOS DE CRÉDITO – JUNHO 2023

## Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Junho 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*

Os sinais de retomada do mercado de crédito privado foram reforçados em junho. Os resgates nos fundos de crédito seguiram arrefecendo, numa dinâmica que vem melhorando paulatinamente nos últimos meses. Isso favorece tanto uma melhor atividade no mercado primário quanto uma dinâmica mais benéfica de preços no secundário, refletindo conseqüentemente numa melhor rentabilidade dos fundos de crédito.

Destacamos no mês a contribuição das carteiras de debênture CDI e de bancários (LF e LFSN). As demais carteiras locais tiveram, para os diferentes mandatos, uma *performance* sem grandes destaques para fins de comunicação. A carteira *offshore*, embora positiva, ficou abaixo do CDI, e explicamos sua dinâmica no último parágrafo.

#### Parcela local:

A carteira de debêntures em CDI apresentou mais fechamentos do que aberturas de *spread* de crédito, principalmente nos ativos mais *premium* e de setores mais defensivos. A composição dessa carteira levou a rentabilidade um pouco acima de seu carregamento de forma geral. Já os ativos bancários (LF e LFSN) apresentaram fechamentos consistentes de *spread* e tiveram contribuição relevante via ganho de capital.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram forte fechamento ao longo do mês, em um movimento praticamente paralelo em ambas as curvas. A composição e a magnitude desses movimentos praticamente não geraram impacto nos fundos que contêm um pouco de risco de mercado.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve contribuição positiva de forma geral, movida principalmente pelo fechamento dos *spreads* de crédito dos ativos incentivados que compõem a carteira. A demanda crescente por esse ativo nos últimos meses vem ajudando a suportar a tendência de fechamento nos *spreads* de maneira consistente.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade bem acima de seu *benchmark* (IMA-B5) e do CDI. Adicionamos resultado com o Efeito Curva, mas a grande contribuição veio novamente do Efeito Crédito: a grande maioria dos ativos da carteira apresentou expressiva compressão de *spread*. Mesmo com a valorização comentada acima, entendemos que esses ativos continuam a níveis de *spread* bastante premiados e acima da média histórica, com grande potencial de gerar surpresas positivas nos próximos meses.

#### Parcela *offshore*:

No *offshore*, a resiliência da economia americana se sobrepôs ao tom ainda restritivo dos principais bancos centrais (inflação persistente se traduz em juros altos por mais tempo), permitindo que os ativos de risco performassem de maneira positiva por mais um mês. Nesse ambiente, a parcela de *bonds* corporativos e a parcela tomada em juros americanos mais uma vez contribuíram positivamente para o



fundo, e, com isso, direcionamos parte do orçamento do mês para começar a montar *hedges* para um cenário de abertura de *spreads* (via derivativos de crédito) e fechamento de juros (via futuros).

## 1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

Junho teve mercado primário bastante movimentado, reforçando o humor positivo iniciado no mês anterior. Contribuem para esse movimento o arrefecimento dos resgates da indústria de crédito e a dinâmica mais positiva de valorização da classe. Com isso, mais emissões têm vindo a mercado (ou seja, menos emissões ficando na mão dos bancos) e mais empresas têm sondado o mercado para emitir nos próximos meses. Vale destacar também que as emissões de *equity* estão ganhando tração e contribuindo para o fortalecimento da estrutura de capital das empresas.

O mercado secundário teve mais um mês de liquidez alta, com viés de compra ao longo de todo o período. A consequência disso foi mais fechamentos do que aberturas de *spread* de crédito, sobretudo nos emissores mais *premium* em termos de qualidade de crédito. Em nossos fundos, atuamos em ambas as pontas e realizamos otimizações através de vendas no secundário para alocar a taxas mais atrativas no mercado primário.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente 29 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 junho, participamos de seis ofertas e declinamos de outras nove. Fomos alocados em todas as ofertas de que participamos, e em praticamente todas houve rateio devido à alta demanda.

No cenário internacional, seguiu-se uma dinâmica otimista com *performance* positiva dos ativos de risco em geral, que foi reforçada com o “pulo” do Banco Central americano (FED), o qual optou por uma pausa no processo de aperto monetário (subida de juros) a fim de mensurar os efeitos das altas entregues até agora. Embora a tese de uma recessão na economia americana no segundo semestre continue viva na mente dos investidores, não vimos esse temor refletido nos índices de crédito de países desenvolvidos, que apresentaram, em sua maioria, fechamento/manutenção ao longo do mês. De maneira semelhante, os *bonds* corporativos de Brasil performaram bem no mês, a despeito dos reportes de contínuos resgates da parte de fundos globais que investem na categoria. Se aproveitando desse ambiente de otimismo, voltamos a ver empresas brasileiras acessando o mercado global, com três emissões relevantes sendo bem demandadas.



## 2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de +1,55% (144,7% do CDI) no mês de junho, recuperando parte do resultado dos primeiros meses do ano. No mercado local, tivemos fechamento dos *spreads* de crédito, e as carteiras de debêntures em CDI e bancários (LF e LFSN) foram os principais destaques. Na parcela *offshore*, o resultado foi abaixo do CDI, ganhamos com a posição de *bonds* e perdemos na parcela de derivativos. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em junho

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	6,6%	6,6%	0,0%	237,3%	0,17%	0,08%	0,02%	0,07%
LFSN	28,9%	28,9%	0,0%	162,6%	0,50%	0,37%	0,14%	0,00%
Debentures	117,9%	117,9%	0,0%	127,9%	1,62%	1,48%	0,11%	0,03%
Debentures hedge	3,4%	4,1%	-3,8%	90,0%	0,03%	0,05%	-0,01%	0,00%
Estrat. Offshore	13,3%	13,3%	-13,3%	48,6%	0,07%	0,00%	0,07%	0,00%
FIDC	10,2%	10,2%	0,0%	141,9%	0,15%	0,14%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	15,7%	15,7%	0,0%	139,9%	0,24%	0,22%	0,02%	0,00%
Hedge	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	-0,02%	0,02%	0,00%
Compromissada Deb.	-103,6%	0,0%	-103,6%	108,3%	-1,21%	-1,21%	0,00%	0,00%
CAIXA	7,6%	7,6%	0,0%	100,7%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>203,6%</b>	<b>-103,6%</b>	<b>155,3%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,11%</b>
Custos MT					<b>0,00%</b>			
<b>Supra MT</b>				<b>154,9%</b>	<b>1,46%</b>			
Custos FIC					<b>-0,11%</b>			
<b>Supra FIC</b>				<b>144,7%</b>	<b>1,55%</b>			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,4%	3,4%	0,0%	273,5%	0,10%	0,02%	0,08%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,4%	-3,8%	n/a	-0,07%	0,02%	-0,09%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,8%</b>	<b>-3,8%</b>	<b>87,8%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,2%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,1%</b>	<b>-3,8%</b>	<b>90,0%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>0,00%</b>

\* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	13,3%	13,3%	0,0%	-569,4%	-0,82%	0,00%	-0,82%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-13,3%	n/a	0,88%	0,00%	0,88%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>13,3%</b>	<b>13,3%</b>	<b>-13,3%</b>	<b>48,6%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>

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%	122,8%	0,51%	0,44%	-0,01%	0,07%
LFSN	29,9%	29,9%	0,0%	117,0%	2,27%	2,30%	-0,04%	0,01%
Debentures	98,5%	98,5%	0,0%	56,5%	3,62%	7,46%	-3,93%	0,09%
Debentures hedge	3,0%	4,5%	-3,5%	18,3%	0,04%	0,22%	-0,18%	0,00%
Estrat. Offshore	15,2%	15,2%	-15,3%	-60,8%	-0,60%	0,00%	-0,60%	0,00%
FIDC	11,5%	11,5%	0,0%	136,6%	1,02%	1,01%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	16,6%	16,6%	0,0%	142,1%	1,54%	1,42%	0,10%	0,01%
Hedge	0,0%	0,0%	-1,2%	n/a	-0,01%	0,01%	-0,02%	0,00%
Compromissada Deb.	-89,9%	0,0%	-89,9%	106,8%	-6,08%	-6,08%	0,00%	0,00%
CAIXA	8,9%	8,9%	0,0%	97,2%	0,56%	0,56%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>191,0%</b>	<b>-90,1%</b>	<b>44,0%</b>	<b>2,86%</b>	<b>7,34%</b>	<b>-4,67%</b>	<b>0,19%</b>
Custos MT					<b>-0,07%</b>			
<b>SUPRA MT</b>				<b>43,0%</b>	<b>2,79%</b>			
Custos FIC					<b>-0,63%</b>			
<b>SUPRA FIC</b>				<b>33,3%</b>	<b>2,16%</b>			

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

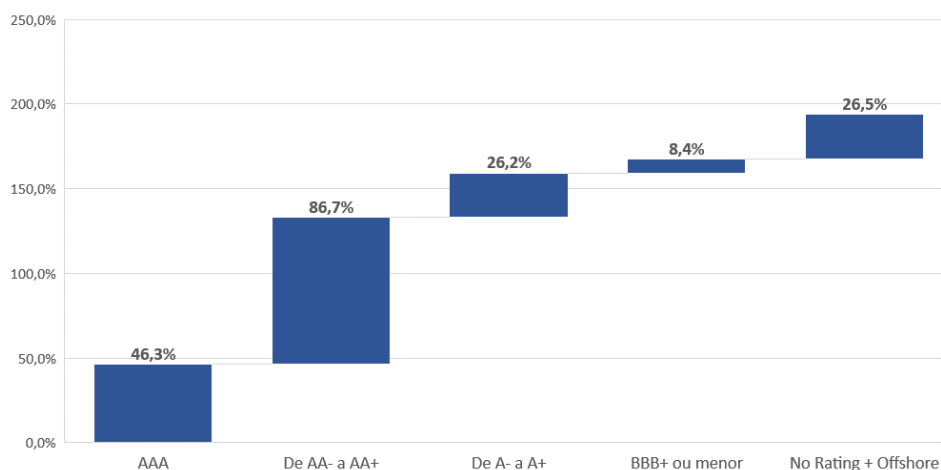
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,0%	3,0%	0,0%	140,3%	0,27%	0,22%	0,05%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-3,5%	n/a	-0,19%	0,01%	-0,20%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,5%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>43,2%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,24%</b>	<b>-0,15%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	1,0%	0,0%	n/a	-0,05%	-0,02%	-0,03%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>3,0%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-3,5%</b>	<b>18,3%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-0,18%</b>	<b>0,00%</b>

\* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	15,2%	15,2%	0,0%	-263,2%	-2,60%	0,00%	-2,60%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-15,3%	n/a	2,00%	0,00%	2,00%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>15,2%</b>	<b>15,2%</b>	<b>-15,3%</b>	<b>-60,8%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,60%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

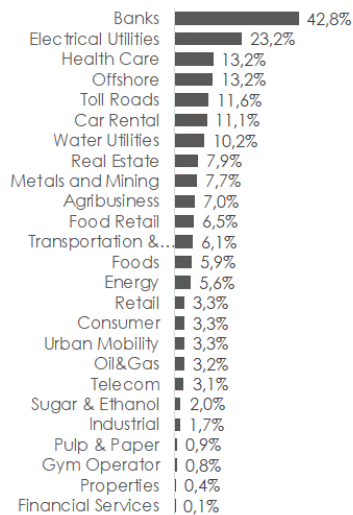
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



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	5,0%
LFSN	28,9%
Debentures	122,7%
Debentures hedge	5,3%
FIDC	9,8%
Estrat. Offshore	13,2%
Estrat. Yield	9,3%
Compromissada Deb.	-100,0%
Soberano + Caixa	5,7%

Fonte: AZ QUEST



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

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +1,23% (114,8% do CDI) no mês de junho, recuperando parte do resultado dos primeiros meses do ano. Tivemos fechamento dos *spreads* de crédito e os destaques foram as carteiras de LF e LFSN. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em junho

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1,2%	1,2%	0,0%	206,02%	0,03%	0,01%	0,00%	0,01%	
LFSN	12,3%	12,3%	0,0%	145,32%	0,19%	0,15%	0,04%	0,00%	
Debentures	57,4%	57,4%	0,0%	118,07%	0,73%	0,70%	0,03%	0,00%	
FIDC	5,5%	5,5%	0,0%	116,03%	0,07%	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%	100,79%	0,26%	0,26%	0,00%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>118,7%</b>	<b>1,27%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,01%</b>	
Custos MT					-0,003%				
<b>LUCE MT</b>					<b>118,5%</b>	<b>1,27%</b>			
Custos FIC					-0,04%				
<b>LUCE FIC</b>					<b>114,8%</b>	<b>1,23%</b>			

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

Fonte: AZ QUEST

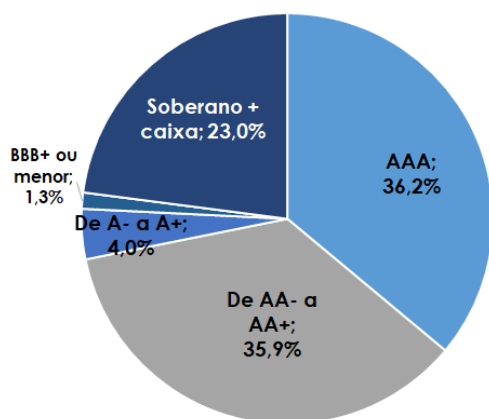
Figura 7. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,8%	2,8%	0,0%	89,14%	0,16%	0,20%	-0,03%	-0,01%	
LFSN	11,5%	11,5%	0,0%	101,66%	0,77%	0,85%	-0,07%	-0,01%	
Debentures	53,5%	53,5%	0,0%	62,79%	2,20%	4,03%	-1,83%	-0,01%	
FIDC	4,7%	4,7%	0,0%	112,73%	0,35%	0,34%	0,00%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA	27,4%	27,4%	0,0%	97,64%	1,75%	1,75%	0,00%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>81,9%</b>	<b>5,32%</b>	<b>7,34%</b>	<b>-1,93%</b>	<b>-0,03%</b>	
Custos MT					-0,02%				
<b>LUCE MT</b>					<b>81,6%</b>	<b>5,30%</b>			
Custos FIC					-0,23%				
<b>LUCE FIC</b>					<b>78,0%</b>	<b>5,07%</b>			

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

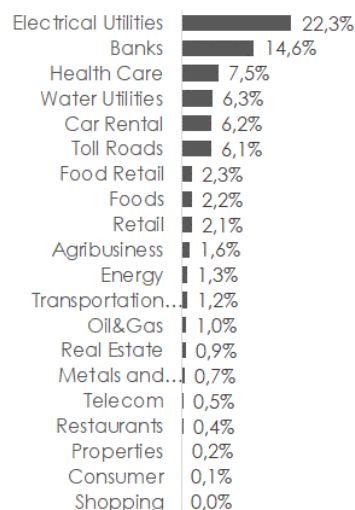
Fonte: AZ QUEST

Figura 8. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 9. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



## 4. Fundo AZ Quest Altro FIC FIM CP

O AZ Quest Altro teve um rendimento de +1,58% (147,8% do CDI) no mês de junho, recuperando parte do resultado dos primeiros meses do ano. No mercado local, tivemos fechamento dos *spreads* de crédito e os destaques foram as carteiras de debêntures em CDI e bancários (LF e LFSN). Na parcela *offshore*, o resultado foi abaixo do CDI, ganhamos com a posição de *bonds* e perdemos na parcela de derivativos. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em junho

AZ QUEST ALTRO	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	11,7%	11,7%	0,0%	174,9%	0,22%	0,14%	0,08%	0,00%
LFSN	16,5%	16,5%	0,0%	154,3%	0,28%	0,20%	0,07%	0,00%
Debentures	112,5%	112,5%	0,0%	127,2%	1,54%	1,38%	0,15%	0,01%
Debentures hedge	12,9%	18,5%	-11,4%	173,6%	0,24%	0,15%	0,08%	0,00%
Estrat. Offshore	6,3%	6,3%	-6,2%	54,5%	0,04%	0,00%	0,04%	0,00%
FIDC	4,7%	4,7%	0,0%	138,7%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	8,7%	8,7%	0,0%	136,5%	0,13%	0,12%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,1%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-85,9%	0,0%	-85,9%	107,1%	-0,99%	-0,99%	0,00%	0,00%
CAIXA	12,7%	12,8%	0,0%	107,1%	0,15%	0,15%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>185,9%</b>	<b>-85,9%</b>	<b>155,6%</b>	<b>1,67%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,02%</b>
Custos MT					-0,01%			
<b>ALTRO MT</b>				<b>155,1%</b>	<b>1,66%</b>			
Custos FIC					-0,08%			
<b>ALTRO FIC</b>				<b>147,8%</b>	<b>1,58%</b>			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	11,2%	11,3%	0,0%	218,5%	0,26%	0,09%	0,17%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,1%	-11,4%	n/a	-0,09%	0,08%	-0,17%	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>11,2%</b>	<b>11,4%</b>	<b>-11,4%</b>	<b>142,3%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,7%	7,1%	0,0%	377,2%	0,07%	-0,02%	0,09%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>12,9%</b>	<b>18,5%</b>	<b>-11,4%</b>	<b>173,6%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>1</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Concessionalmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	6,3%	6,3%	0,0%	-526,1%	-0,35%	0,00%	-0,35%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-6,2%	n/a	0,39%	0,00%	0,39%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>54,5%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>

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	10,2%	10,2%	0,0%	101,8%	0,68%	0,71%	0,00%	-0,03%
LFSN	15,0%	15,0%	0,0%	105,9%	1,04%	1,11%	-0,08%	0,00%
Debentures	91,8%	91,8%	0,0%	56,7%	3,39%	6,88%	-3,48%	0,00%
Debentures hedge	11,5%	14,1%	-11,7%	54,0%	0,40%	0,86%	-0,46%	0,00%
Estrat. Offshore	5,7%	5,7%	-5,7%	-45,8%	-0,17%	0,00%	-0,17%	0,00%
FIDC	4,3%	4,3%	0,0%	134,9%	0,38%	0,38%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	7,2%	7,2%	0,0%	131,8%	0,62%	0,60%	0,02%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-66,8%	0,0%	-66,8%	106,1%	-4,50%	-4,50%	0,00%	0,00%
CAIXA	21,1%	21,2%	0,0%	97,4%	1,34%	1,34%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>167,0%</b>	<b>-66,8%</b>	<b>49,0%</b>	<b>3,18%</b>	<b>7,38%</b>	<b>-4,16%</b>	<b>-0,03%</b>
Custos MT					-0,02%			
<b>ALTRO MT</b>				<b>48,7%</b>	<b>3,16%</b>			
Custos FIC					-0,43%			
<b>ALTRO FIC</b>				<b>42,0%</b>	<b>2,73%</b>			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	11,5%	11,6%	0,0%	121,2%	0,91%	0,84%	0,06%	0,01%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,1%	-11,7%	n/a	-0,44%	0,04%	-0,48%	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>11,5%</b>	<b>11,7%</b>	<b>-11,7%</b>	<b>61,9%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,88%</b>	<b>-0,42%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	2,4%	0,0%	n/a	-0,06%	-0,02%	-0,04%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>11,5%</b>	<b>14,1%</b>	<b>-11,7%</b>	<b>54,0%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,86%</b>	<b>-0,46%</b>	<b>0,00%</b>

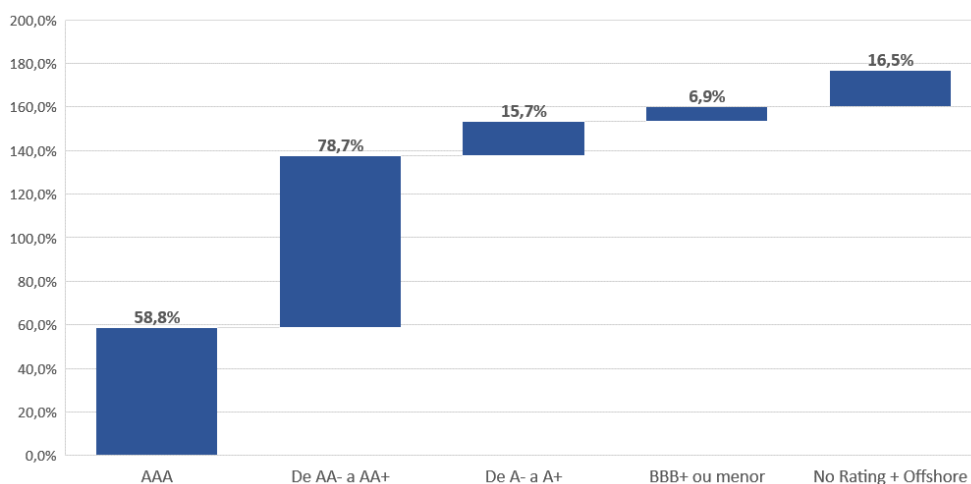
<sup>1</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Concessionalmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	5,7%	5,7%	0,0%	-253,4%	-0,93%	0,00%	-0,93%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,7%	n/a	0,77%	0,00%	0,77%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,7%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>-45,8%</b>	<b>-0,17%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,17%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

Figura 12. Breakdown do fundo por rating

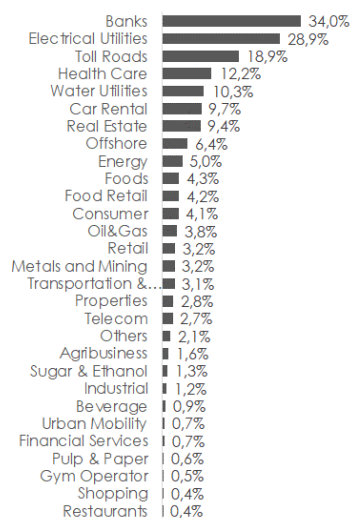


Fonte: AZ QUEST





**Figura 13. Breakdown do fundo por setor**



Fonte: AZ QUEST

**Figura 14. Breakdown por tipo de ativo**

AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	11,0%
LFSN	16,4%
Debentures	116,8%
Debentures hedge	13,1%
FIDC	4,9%
Estrat. Offshore	6,4%
Estrat. Yield	6,0%
Compromissada Deb.	-85,4%
Soberano + Caixa	9,1%

Fonte: AZ QUEST

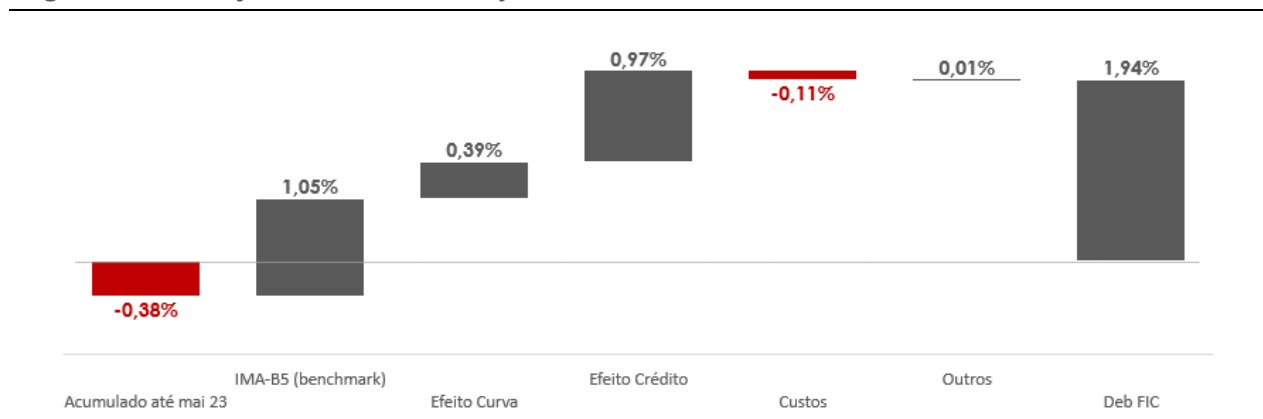




## 5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

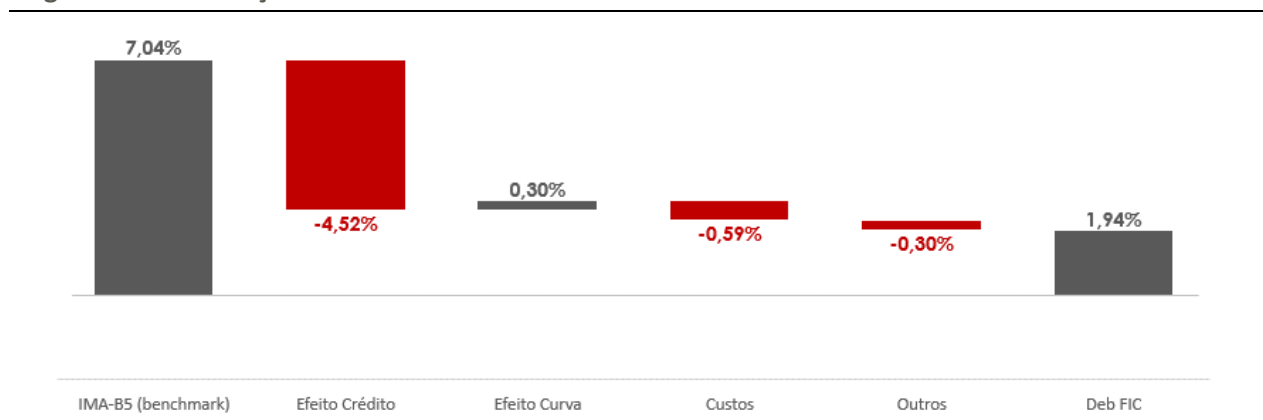
No mês de junho, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de (a) +2,33% (ante +1,05% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +1,94% (ante +7,04% do *benchmark* – IMA-B5) no ano. Ganhamos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real e com o fechamento dos *spreads* de crédito.

Figura 15. Atribuição de resultados em junho



Fonte: AZ QUEST

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2023 - YTD



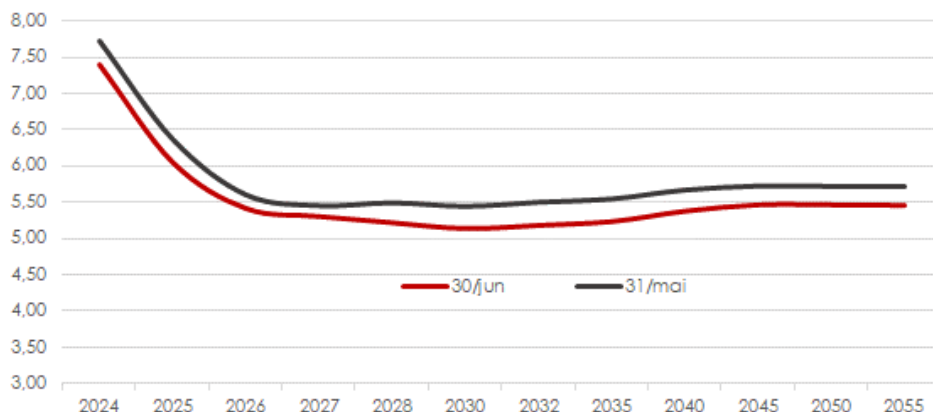
**Efeito Curva:** Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

**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

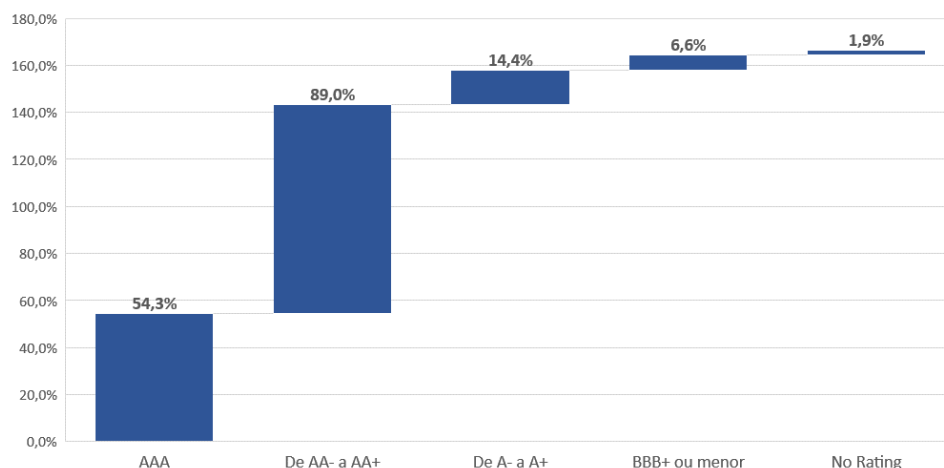


Figura 15.2. Curva de juros real



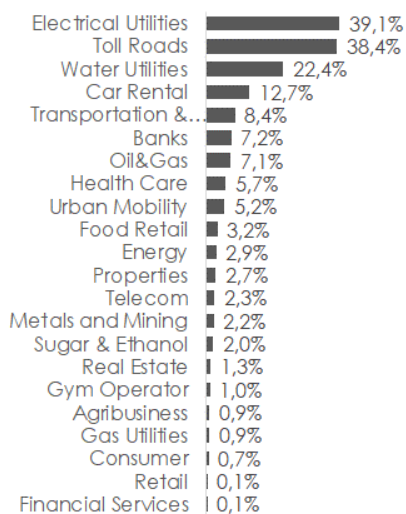
Fonte: AZ QUEST

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	6,4%
LFSN	0,0%
DEBENTURES	158,7%
FIDC	1,2%
Compromissada Deb.	-74,0%
Soberano + Caixa	7,7%

Fonte: AZ QUEST



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

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +1,07% (100,0% do CDI) no mês de junho. A estratégia de LFSN foi o principal destaque positivo no mês. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em junho

AZ QUEST PREV	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	1,2%	1,2%	0,0%	113,1%	0,01%	0,02%	0,00%	0,00%
LFSN	16,7%	16,7%	0,0%	136,8%	0,24%	0,20%	0,04%	0,00%
Debentures	49,5%	49,5%	0,0%	97,6%	0,52%	0,62%	-0,10%	0,00%
Debentures hedge	5,0%	9,1%	-5,4%	133,5%	0,07%	0,05%	0,02%	0,00%
FIDC	5,1%	5,1%	0,0%	121,3%	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%
CAIXA + Outros <sup>1</sup>	22,6%	22,6%	-0,5%	101,9%	0,25%	0,25%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,5%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>108,3%</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,20%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>0,01%</b>
Custos MT					<b>-0,04%</b>			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>104,4%</b>	<b>1,12%</b>		
Custos FIC					<b>-0,05%</b>			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>100,0%</b>	<b>1,07%</b>		

<sup>1</sup> Inclui a NTN-8 casada (com hedge no DAP).

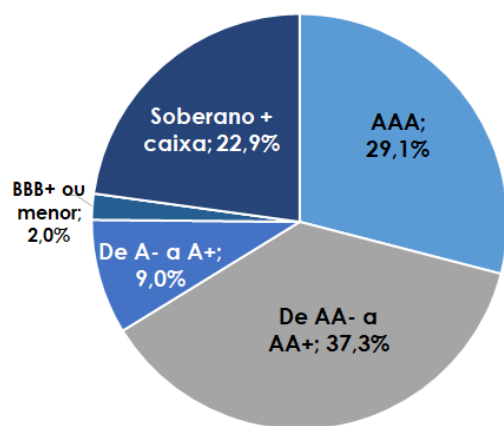
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	5,0%	5,0%	0,0%	202,8%	0,11%	0,04%	0,07%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-5,4%	n/a	-0,03%	0,04%	-0,07%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>5,0%</b>	<b>5,4%</b>	<b>-5,4%</b>	<b>141,9%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	3,7%	0,0%	n/a	0,00%	-0,02%	0,02%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>5,0%</b>	<b>9,1%</b>	<b>-5,4%</b>	<b>133,5%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,05%</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 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	2,5%	2,5%	0,0%	90,2%	0,15%	0,18%	-0,03%	0,00%
LFSN	14,9%	14,9%	0,0%	102,7%	0,99%	1,10%	-0,10%	0,00%
Debentures	52,8%	52,8%	0,0%	40,3%	1,38%	3,97%	-2,57%	-0,02%
Debentures hedge	4,1%	5,8%	-4,8%	23,4%	0,06%	0,30%	-0,24%	0,00%
FIDC	4,2%	4,2%	0,0%	118,8%	0,32%	0,31%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA + Outros <sup>1</sup>	21,6%	21,6%	-0,3%	99,3%	1,39%	1,39%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,6%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>67,2%</b>	<b>4,37%</b>	<b>7,42%</b>	<b>-2,94%</b>	<b>-0,02%</b>
Custos MT					<b>-0,27%</b>			
<b>PREV MT</b>					<b>63,1%</b>	<b>4,10%</b>		
Custos FIC					<b>-0,29%</b>			
<b>PREV ICATU FIC</b>					<b>58,6%</b>	<b>3,81%</b>		

<sup>1</sup> Inclui a NTN-8 casada (com hedge no DAP).

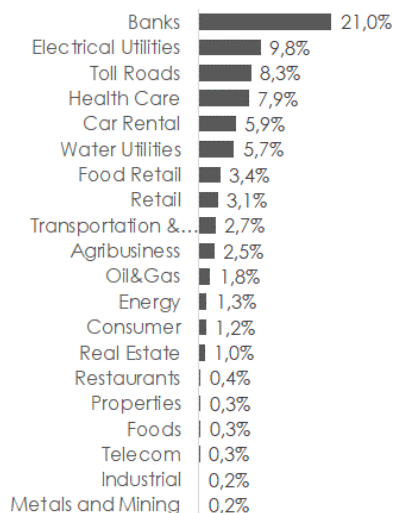
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	4,1%	4,1%	0,0%	101,0%	0,27%	0,29%	-0,03%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,8%	-4,8%	n/a	-0,18%	0,02%	-0,19%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,8%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>33,9%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,31%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,9%	0,0%	n/a	-0,03%	-0,01%	-0,02%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>4,1%</b>	<b>5,8%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>23,4%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,30%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>0,00%</b>

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 22. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



## 7. Fundo AZ Quest Valore FIRF CP

O AZ Quest Valore teve um rendimento de +1,28% (119,6% do CDI) no mês de junho, recuperando parte do resultado dos primeiros meses do ano. Tivemos fechamento dos *spreads* de crédito e os destaques foram as carteiras de debêntures em CDI e bancários (LF e LFSN). Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em junho

VALORE	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1,6%	1,6%	0,0%	177,5%	0,03%	0,02%	0,00%	0,02%
LFSN	14,4%	14,4%	0,0%	146,3%	0,23%	0,18%	0,05%	0,00%
Debentures	89,8%	89,8%	0,0%	125,1%	1,21%	1,10%	0,11%	0,00%
Debentures hedge	10,6%	17,6%	-11,2%	75,1%	0,09%	0,13%	-0,04%	0,00%
FIDC	5,4%	5,4%	0,0%	124,0%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	4,6%	4,6%	0,0%	146,3%	0,07%	0,07%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada De	-39,6%	0,0%	-39,7%	109,0%	-0,46%	-0,46%	0,00%	0,00%
CAIXA	13,2%	13,2%	0,0%	99,5%	0,14%	0,14%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>139,7%</b>	<b>-39,7%</b>	<b>128,0%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,23%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,02%</b>
Custos MT					<b>-0,09%</b>			
<b>VALORE</b>				<b>119,6%</b>	<b>1,28%</b>			

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

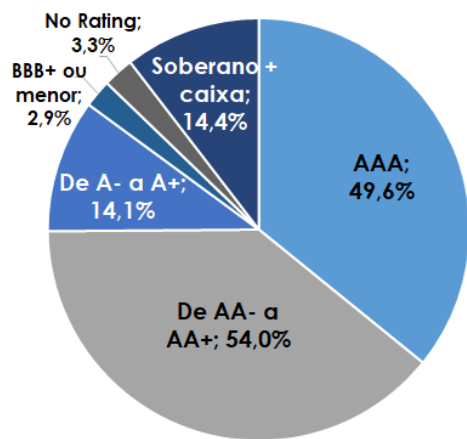
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	10,6%	10,6%	0,0%	190,0%	0,22%	0,08%	0,13%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,6%	-11,2%	n/a	-0,12%	0,08%	-0,20%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>10,6%</b>	<b>11,2%</b>	<b>-11,2%</b>	<b>82,0%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,16%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	6,4%	0,00%	n/a	-0,01%	-0,04%	0,03%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>10,6%</b>	<b>17,6%</b>	<b>-11,2%</b>	<b>75,1%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,13%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>0,00%</b>

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> 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	4,5%	4,5%	0,0%	92,1%	0,27%	0,32%	-0,04%	-0,01%
LFSN	12,1%	12,1%	0,0%	106,2%	0,84%	0,90%	-0,05%	-0,01%
Debentures	68,8%	68,8%	0,0%	63,8%	2,87%	5,15%	-2,24%	-0,04%
Debentures hedge	8,9%	11,8%	-10,0%	22,4%	0,13%	0,68%	-0,55%	0,00%
FIDC	4,5%	4,5%	0,0%	118,7%	0,35%	0,34%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	3,3%	3,3%	0,0%	135,5%	0,29%	0,28%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada De	-25,7%	0,0%	-25,8%	88,7%	-1,74%	-1,74%	0,00%	0,00%
CAIXA	23,6%	23,6%	0,0%	97,2%	1,50%	1,50%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>125,7%</b>	<b>-25,8%</b>	<b>69,7%</b>	<b>4,53%</b>	<b>7,55%</b>	<b>-2,87%</b>	<b>-0,06%</b>
Custos					<b>-0,53%</b>			
<b>VALORE</b>				<b>61,6%</b>	<b>4,00%</b>			

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

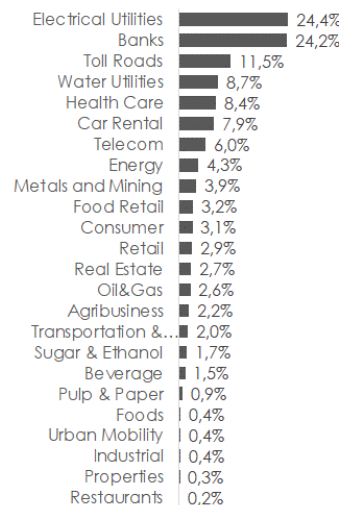
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,9%	8,9%	0,0%	123,0%	0,72%	0,66%	0,05%	0,01%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	1,1%	-10,0%	n/a	-0,53%	0,04%	-0,56%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>8,9%</b>	<b>10,0%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>32,3%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,70%</b>	<b>-0,51%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	1,8%	0,0%	n/a	-0,06%	-0,02%	-0,04%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>8,9%</b>	<b>11,8%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>22,4%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,68%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>0,00%</b>

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> 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](http://www.azquest.com.br).



Gestão de Recursos

