

AZQUEST

RELATÓRIO DE GESTÃO
FUNDOS DE CRÉDITO – SETEMBRO 2023

Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Setembro 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*

Setembro foi mais um mês positivo no mercado de crédito local, com continuidade dos fechamentos de *spread* de crédito. A rentabilidade da classe foi ainda mais destacada se considerarmos que passou ao largo da volatilidade experimentada por outras classes de ativos de risco (como juros, bolsa e câmbio), principalmente nas últimas semanas do mês. Essa volatilidade e maior aversão a risco nos mercados local e internacional foi ditada principalmente pelo forte movimento de abertura na curva de juros americana. Vale mencionar que esses movimentos não mudam a perspectiva positiva que enxergamos para o crédito privado *high grade*, que segue rodando com *spreads* acima do patamar histórico.

Destacamos a contribuição das carteiras de debênture CDI e LFSN. As demais carteiras locais também tiveram uma boa *performance* para os diferentes mandatos, sem grandes destaques para fins de comunicação. A carteira *offshore* rodou praticamente em linha com o CDI, e detalhamos essa composição adiante.

Parcela local:

Na carteira de debêntures em CDI, a maioria dos ativos apresentou fechamento de *spread* de crédito. A magnitude foi menor do que no mês anterior, mas ainda assim gerou ganho de capital relevante para os fundos. Nos ativos bancários, parte dos ativos apresentou fechamento (principalmente nas LFSN) e parte ficou com *spread* estável, de forma que essas carteiras rodaram um pouco acima de seus carregos intrínsecos de forma geral.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram abertura expressiva em praticamente todos os vértices (exceção para o juro real curto). A forte abertura ocorreu principalmente na segunda metade do mês, acompanhada de alta volatilidade e impulsionada pelas aberturas dos juros americanos. A composição e a magnitude desses movimentos geraram impacto marginalmente positivo nos fundos com orçamento de risco de mercado.

A carteira de debêntures *hedgadas* teve rentabilidade acima de seu carregos. Observamos mais fechamentos do que aberturas de *spread* de crédito dentre os ativos dessas carteiras e a magnitude do impacto positivo variou conforme a composição de cada fundo ajustado a seu mandato.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade bastante acima de seu *benchmark* (IMA-B5), porém abaixo do CDI devido à forte abertura da curva de juros reais. Conseguimos gerar valor com o posicionamento relativo entre vértices da curva (Efeito Curva), que explica cerca de metade da *outperformance*. A outra metade veio do Efeito Crédito, com a maioria dos ativos da nossa carteira apresentando fechamento de *spread* de crédito.

Parcela *offshore*:

No *offshore*, a resiliência observada até o mês de agosto nos *bonds* corporativos brasileiros se esvaiu ao longo de setembro, conforme a premissa de juros mais altos por mais tempo nas economias desenvolvidas



se tornou estrutural, se aliando a uma forte apreciação no preço do petróleo que pesou no apetite por risco dos investidores globais. Junto a isso, observamos uma maior movimentação no mercado primário *offshore*, com algumas emissões significantes, porém vemos os emissores ainda dando preferência a emissões no mercado local. Apesar do ambiente menos favorável a risco, o resultado da estratégia foi positivo, beneficiado pela resiliência dos *bonds* de *duration* curta, *performance* positiva das empresas com exposição ao setor de petróleo, e anúncios de recompra (*tender offer*) de alguns *bonds* que tínhamos em carteira.

1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

Em setembro, a atividade do mercado primário acelerou novamente. Ainda que boa parte das ofertas tenha sido, mais uma vez, focada no público pessoa física, o volume destinado ao institucional foi relevante tanto nos ativos corporativos quanto nos bancários. De modo geral, as emissões têm encontrado demanda forte e os emissores têm conseguido eficiência de taxa nas precificações (isso é, taxa final mais baixa que a inicialmente ofertada).

No mercado secundário, mais um mês de viés comprador e liquidez saudável. Isso levou à continuação dos fechamentos de *spread* de crédito, ainda que em magnitude um pouco mais branda que no mês anterior. Em nossos fundos, realizamos um pouco mais de compras do que vendas, focando na otimização dos portfólios e em ativos que ainda estão premiados em nossa visão.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente 33 ofertas primárias no mercado local. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação de todos os fundos cujo processo de precificação ocorreria em setembro, participamos de cinco ofertas e declinamos de doze. Fomos alocados em duas ofertas de que participamos.

No cenário internacional, apesar do mercado de juros seguir ditando o ritmo, observamos dois compassos diferentes se desenvolverem: na 1ª metade do mês, os juros mais altos vinham sendo interpretados de maneira positiva, reflexo de uma economia americana mais resiliente. Entretanto, esse humor mudou rapidamente quando o presidente do FED, Jerome Powell, sinalizou ver o nível de juros ainda longe de restritivo, o que resultou numa rápida abertura da curva de juros, com ganho de inclinação (*bear steepening*) e reprecificação (para cima) dos prêmios de risco. Embora sigamos comprados em proteção (via opção) para *spreads* de crédito mais altos (que pode acontecer ou por um evento exógeno – macro, geopolítico – ou pela contínua abertura dos juros de referência), a abertura recente nos *spreads* nos parece exagerada frente ao fundamento das empresas, e num cenário onde o patamar atual já é atrativo para justificar uma maior demanda por *carry trade*, preferimos aumentar a parcela comprada em risco direcional, com preferência para crédito americano. Já na parcela *cash*, seguimos preferindo ativos mais curtos cujo prêmio de risco pareça assimétrico tanto em relação ao fundamento do crédito do emissor quanto à probabilidade de uma recompra.



2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de +1,54% (157,7% do CDI) no mês de setembro. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados oriundos do fechamento dos *spreads* de crédito. Na parcela *offshore*, o resultado foi praticamente em linha com o CDI. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em setembro

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	4,5%	4,5%	0,0%	131,9%	0,06%	0,05%	0,01%	0,00%
LFSN	28,6%	28,6%	0,0%	133,8%	0,37%	0,34%	0,03%	0,00%
Debentures	107,3%	107,3%	0,0%	147,0%	1,54%	1,27%	0,27%	0,00%
Debentures hedge	4,9%	6,5%	-3,9%	155,8%	0,07%	0,05%	0,02%	0,00%
Estrat. Offshore	14,5%	14,5%	-14,4%	100,7%	0,14%	0,00%	0,14%	0,00%
FIDC	7,7%	7,7%	0,0%	142,1%	0,11%	0,10%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	12,4%	12,4%	0,0%	175,6%	0,21%	0,16%	0,05%	0,00%
Hedge	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	-0,01%	0,01%	0,00%
Compromissada Deb.	-89,3%	0,0%	-89,3%	108,1%	-0,94%	-0,94%	0,00%	0,00%
CAIXA	9,4%	9,4%	0,0%	99,4%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	189,3%	-89,3%	149,9%	-0,16%	1,12%	0,54%	0,00%
Custos MT								
Supra MT					148,8%	1,44%		
Custos FIC								
Supra FIC					157,7%	1,54%		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,9%	3,9%	0,0%	-80,3%	-0,03%	0,03%	-0,06%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-3,9%	n/a	0,11%	0,01%	0,10%	0,00%
Hedge Consolidado	3,9%	3,9%	-3,9%	214,2%	0,08%	0,05%	0,03%	0,00%
Inflação Livre	1,0%	2,6%	0,0%	-65,5%	-0,01%	0,01%	-0,01%	0,00%
TOTAL	4,9%	6,5%	-3,9%	155,8%	0,07%	0,05%	0,02%	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	14,5%	14,5%	0,0%	225,1%	0,32%	0,00%	0,32%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-14,4%	n/a	-0,18%	0,00%	-0,18%	0,00%
Offshore Consolidado	14,5%	14,5%	-14,4%	100,7%	0,14%	0,00%	0,14%	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	5,8%	5,8%	-0,1%	123,9%	0,73%	0,63%	0,02%	0,07%
LFSN	29,0%	29,0%	0,0%	122,8%	3,57%	3,38%	0,18%	0,01%
Debentures	103,7%	103,7%	0,0%	99,0%	10,29%	12,16%	-2,00%	0,13%
Debentures hedge	3,6%	6,2%	-3,7%	116,3%	0,42%	0,34%	0,08%	0,00%
Estrat. Offshore	14,7%	14,7%	-14,8%	5,9%	0,09%	0,00%	0,09%	0,00%
FIDC	10,6%	10,6%	0,0%	137,8%	1,46%	1,43%	0,03%	0,00%
Estrat. Yield	14,5%	14,5%	0,0%	144,1%	2,09%	1,87%	0,20%	0,01%
Hedge	0,0%	0,0%	-0,8%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,02%	0,01%
Compromissada Deb.	-91,2%	0,0%	-91,2%	107,2%	-9,38%	-9,38%	0,00%	0,00%
CAIXA	9,2%	9,2%	0,0%	95,7%	0,88%	0,88%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	191,3%	-91,3%	101,9%	10,12%	11,31%	-1,43%	0,23%
Custos MT								
Supra MT					101,0%	10,02%		
Custos FIC								
Supra FIC					90,3%	8,97%		

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

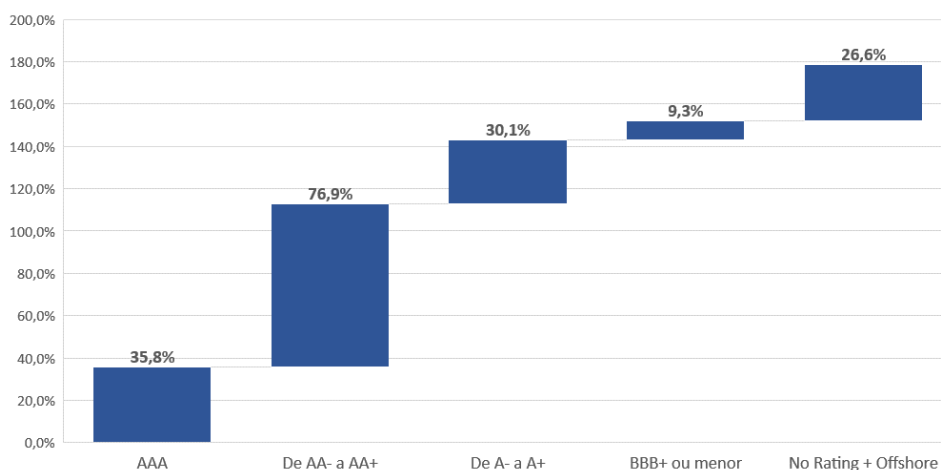
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,0%	3,0%	0,0%	128,8%	0,38%	0,30%	0,09%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,7%	-3,7%	n/a	-0,03%	0,06%	-0,10%	0,00%
Hedge Consolidado	3,0%	3,7%	-3,7%	119,4%	0,35%	0,36%	-0,01%	0,00%
Inflação Livre	0,6%	2,6%	0,0%	100,4%	0,06%	-0,02%	0,09%	-0,01%
TOTAL	3,6%	6,2%	-3,7%	116,3%	0,42%	0,34%	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	14,7%	14,7%	0,0%	-97,6%	-1,43%	0,00%	-1,43%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-14,8%	n/a	1,52%	0,00%	1,52%	0,00%
Offshore Consolidado	14,7%	14,7%	-14,8%	5,9%	0,09%	0,00%	0,09%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

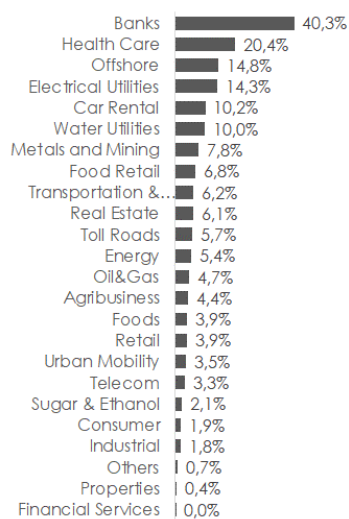
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



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	4,5%
LFSN	28,5%
Debentures	111,3%
Debentures hedge	4,9%
FIDC	7,2%
Estrat. Offshore	14,8%
Estrat. Yield	7,7%
Compromissada Deb.	-87,3%
Soberano + Caixa	8,6%

Fonte: AZ QUEST



3. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +1,22% (125,0% do CDI) no mês de setembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e LFSN. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em setembro

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1,6%	1,6%	0,0%	131,35%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
LFSN	10,5%	10,5%	0,0%	133,17%	0,14%	0,12%	0,02%	0,00%
Debentures	56,8%	56,8%	0,0%	141,94%	0,79%	0,65%	0,14%	0,00%
FIDC	4,9%	4,9%	0,0%	114,10%	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	26,1%	26,1%	0,0%	99,58%	0,25%	0,25%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	128,8%	1,26%	1,10%	0,16%	0,00%
Custos MT					-0,003%			
LUCE MT					1,25%			
Custos FIC					-0,03%			
LUCE FIC					1,25%			

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

Fonte: AZ QUEST

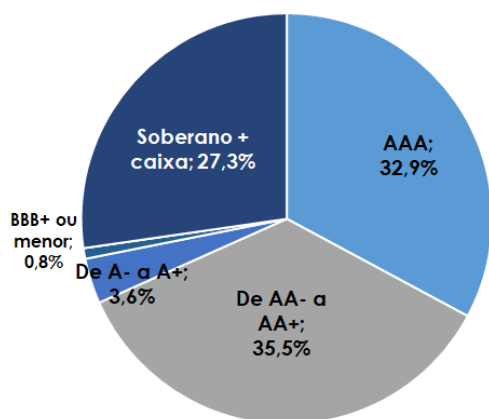
Figura 7. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,3%	2,3%	0,0%	94,63%	0,21%	0,24%	-0,02%	0,00%
LFSN	11,4%	11,4%	0,0%	112,03%	1,27%	1,26%	0,02%	-0,01%
Debentures	55,3%	55,3%	0,0%	96,35%	5,31%	6,32%	-1,01%	-0,01%
FIDC	4,8%	4,8%	0,0%	113,85%	0,55%	0,55%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	26,2%	26,2%	0,0%	96,01%	2,51%	2,51%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	102,3%	10,16%	11,23%	-1,00%	-0,03%
Custos MT					-0,03%			
LUCE MT					10,13%			
Custos FIC					-0,36%			
LUCE FIC					9,4%			

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

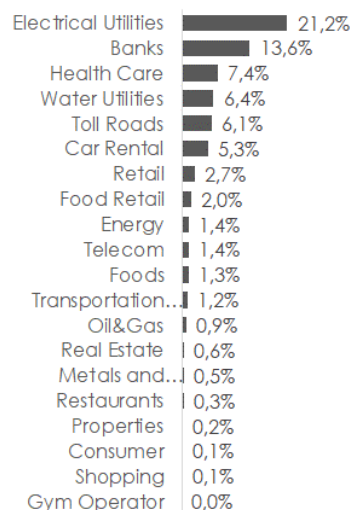
Fonte: AZ QUEST

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 +1,33% (136,5% do CDI) no mês de setembro. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados oriundos do fechamento dos *spreads* de crédito. Na parcela *offshore*, o resultado foi praticamente em linha com o CDI. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em setembro

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,1%	2,1%	0,0%	133,6%	0,03%	0,02%	0,00%	0,00%
LFSN	14,6%	14,6%	0,0%	135,2%	0,19%	0,17%	0,03%	0,00%
Debentures	99,3%	99,3%	0,0%	131,1%	1,27%	1,15%	0,13%	0,00%
Debentures hedge	12,3%	17,8%	-9,8%	157,5%	0,19%	0,13%	0,06%	0,00%
Estrat. Offshore	6,5%	6,5%	-6,4%	101,8%	0,06%	0,00%	0,06%	0,00%
FIDC	3,9%	3,9%	0,0%	140,3%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	6,3%	6,3%	0,0%	143,4%	0,09%	0,08%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,1%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-60,5%	0,0%	-60,5%	107,3%	-0,63%	-0,63%	0,00%	0,00%
CAIXA	15,5%	15,5%	0,0%	107,0%	0,16%	0,16%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	160,5%	-60,5%	145,0%	1,41%	1,13%	0,29%	0,00%
Custos MT					-0,01%			
ALTRO MT					144,2%			1,41%
Custos FIC					-0,08%			
ALTRO FIC					136,5%			1,33%

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	9,4%	9,4%	0,0%	-8,2%	-0,01%	0,09%	-0,09%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,4%	-9,8%	n/a	0,19%	0,03%	0,16%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	9,4%	9,8%	-9,8%	198,8%	0,18%	0,12%	0,07%	0,00%
Inflação Livre	2,9%	8,0%	0,0%	25,1%	0,01%	0,01%	-0,01%	0,00%
TOTAL	12,3%	17,8%	-9,8%	157,5%	0,19%	0,13%	0,06%	0,00%

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

Estratégia Offshore								
Offshore	6,5%	6,5%	0,0%	221,1%	0,14%	0,00%	0,14%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-6,4%	n/a	-0,08%	0,00%	-0,08%	0,00%
Offshore Consolidado	6,5%	6,5%	-6,4%	101,8%	0,06%	0,00%	0,06%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

Figura 11. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	8,8%	8,8%	0,0%	108,4%	0,95%	0,93%	0,05%	-0,04%
LFSN	14,9%	14,9%	0,0%	115,8%	1,73%	1,67%	0,06%	0,00%
Debentures	96,5%	96,5%	0,0%	95,4%	9,19%	11,18%	-1,99%	0,01%
Debentures hedge	11,8%	15,5%	-11,3%	92,8%	1,09%	1,25%	-0,16%	0,00%
Estrat. Offshore	6,0%	6,0%	-5,9%	26,9%	0,16%	0,00%	0,16%	0,00%
FIDC	4,2%	4,2%	0,0%	136,4%	0,57%	0,57%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	6,9%	6,9%	0,0%	130,4%	0,89%	0,87%	0,03%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-68,1%	0,0%	-68,1%	106,7%	-9,96%	-9,96%	0,00%	0,00%
CAIXA	19,0%	19,1%	0,0%	100,3%	1,90%	1,90%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	168,1%	-68,1%	96,0%	9,53%	11,41%	-1,85%	-0,03%
Custos MT					-0,04%			
ALTRO MT					95,4%			9,47%
Custos FIC					-0,75%			
ALTRO FIC					87,9%			8,72%

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

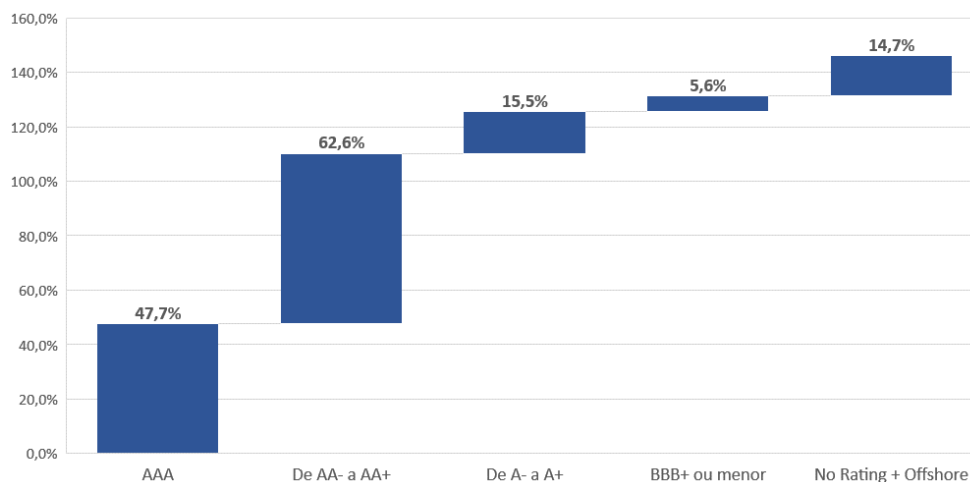
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	11,2%	11,3%	0,0%	108,5%	1,22%	1,08%	0,13%	0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-11,3%	n/a	-0,10%	0,20%	-0,29%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	11,2%	11,3%	-11,3%	100,2%	1,12%	1,28%	-0,17%	0,00%
Inflação Livre	0,6%	4,1%	0,0%	-48,3%	-0,03%	-0,03%	0,00%	0,00%
TOTAL	11,8%	15,5%	-11,3%	92,8%	1,09%	1,25%	-0,16%	0,00%

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

Estratégia Offshore								
Offshore	6,0%	6,0%	0,0%	-66,2%	-0,39%	0,00%	-0,39%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,9%	n/a	0,55%	0,00%	0,55%	0,00%
Offshore Consolidado	6,0%	6,0%	-5,9%	26,9%	0,16%	0,00%	0,16%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

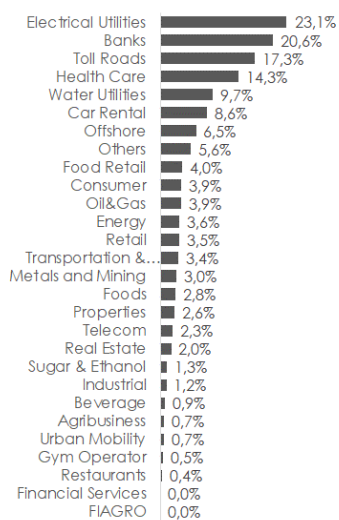
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



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	2,1%
LFSN	14,5%
Debentures	100,0%
Debentures hedge	12,1%
FIDC	3,6%
Estrat. Offshore	6,5%
Estrat. Yield	4,7%
Compromissada Deb.	-62,7%
Soberano + Caixa	19,2%

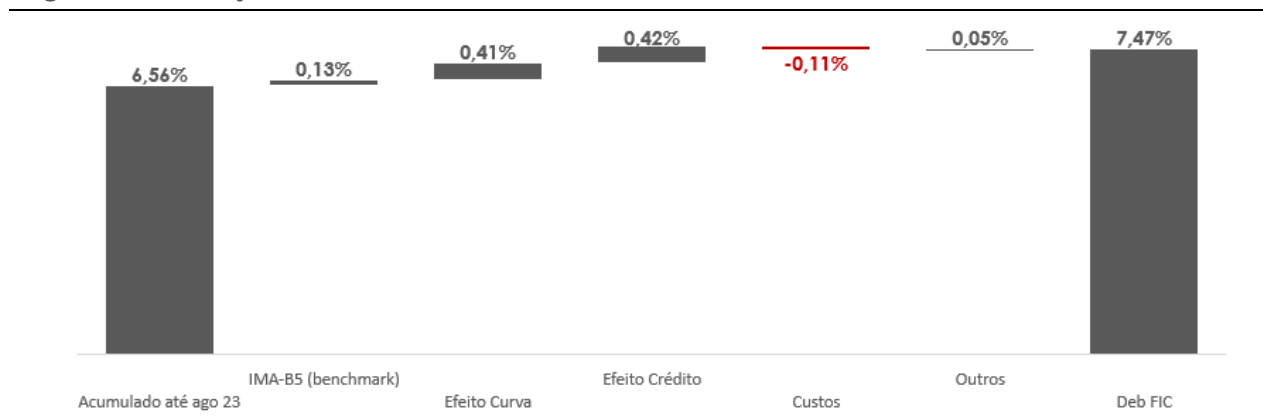
Fonte: AZ QUEST



5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

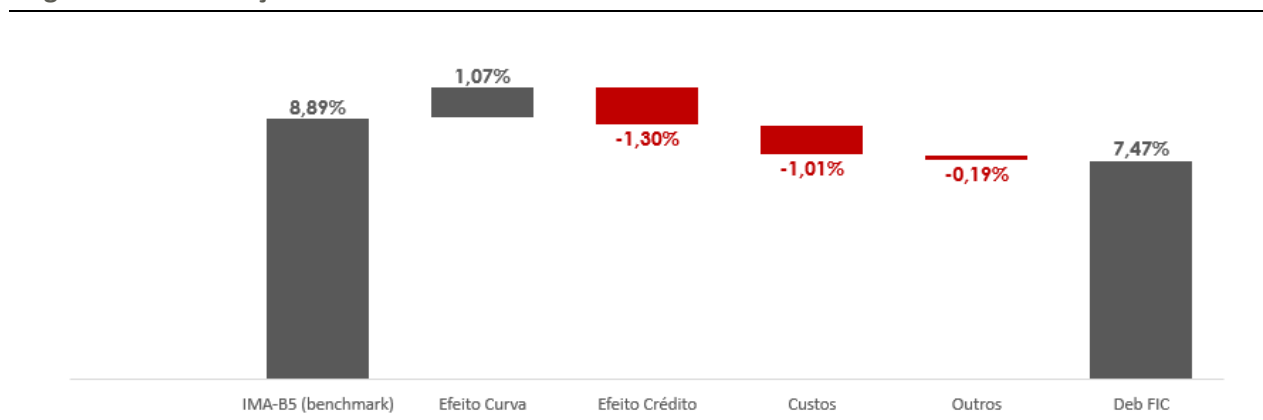
No mês de setembro, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de (a) +0,85% (ante +0,13% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +7,47% (ante +8,89% do *benchmark* – IMA-B5) no ano. Ganhamos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real e com o fechamento dos *spreads* de crédito no mês.

Figura 15. Atribuição de resultados em setembro



Fonte: AZ QUEST

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2023 - YTD



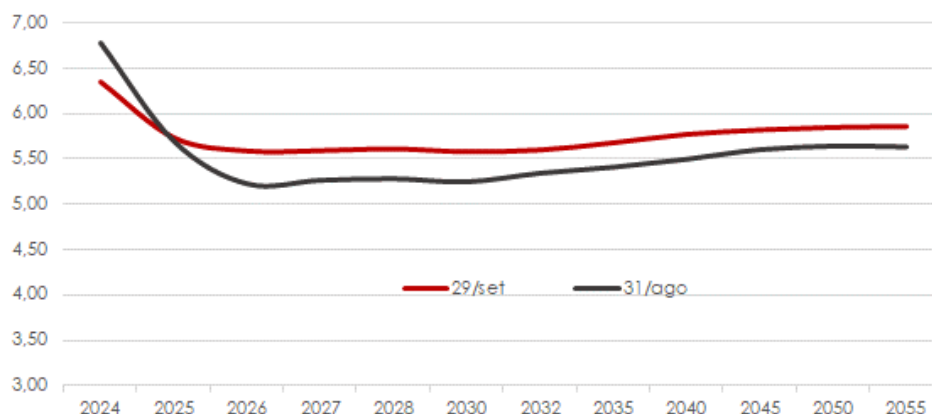
Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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

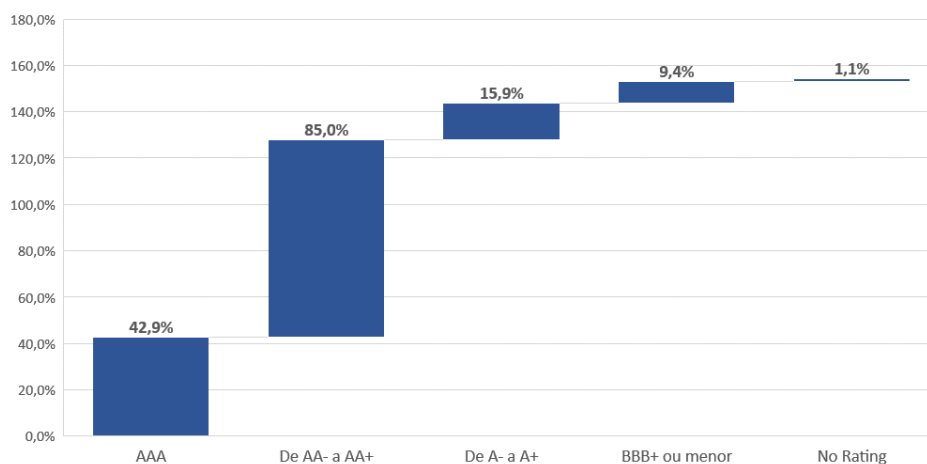


Figura 15.2. Curva de juros real



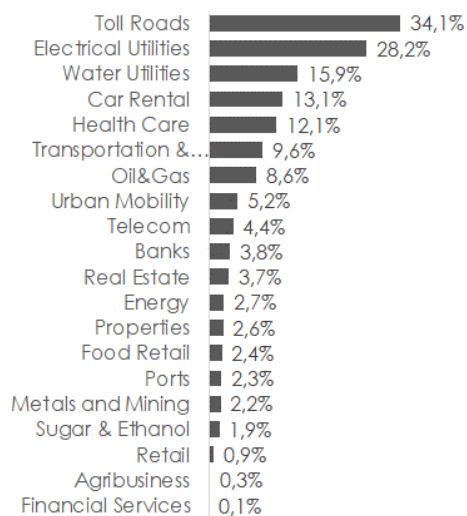
Fonte: AZ QUEST

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	2,1%
LFSN	0,0%
DEBENTURES	149,3%
FIDC	2,9%
Compromissada Deb.	-64,5%
Soberano + Caixa	10,4%

Fonte: AZ QUEST



6. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +1,17% (119,8% do CDI) no mês de setembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e debêntures *hedgeadas*. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em setembro

AZ QUEST PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	1,4%	1,4%	0,0%	130,1%	0,02%	0,00%	0,00%	
LFSN	16,7%	16,7%	0,0%	129,2%	0,21%	0,19%	0,02%	
Debentures	50,3%	50,3%	0,0%	137,1%	0,67%	0,59%	0,08%	
Debentures hedge	4,5%	9,0%	-3,9%	201,1%	0,09%	0,04%	0,05%	
FDC	5,8%	5,8%	0,0%	112,4%	0,06%	0,07%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA + Outros ¹	21,2%	21,2%	0,0%	99,3%	0,21%	0,21%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	129,1%	1,26%	1,12%	0,15%	
Custos MT					-0,04%			
AZQ MT Prev				124,9%	1,22%			
Custos FIC					-0,05%			
AZQ ICATU				119,8%	1,17%			

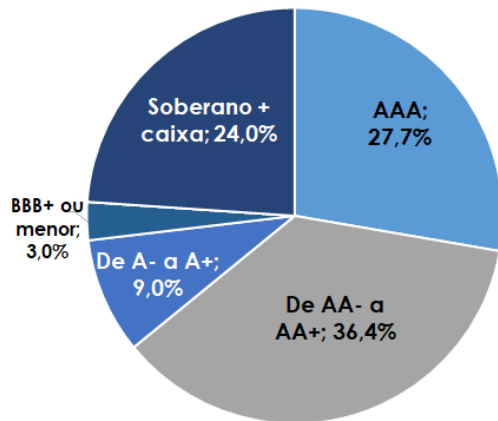
¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	3,8%	3,8%	0,0%	97,1%	0,04%	0,03%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-3,9%	n/a	0,05%	0,01%	0,04%
Hedge Consolidado	3,8%	3,9%	-3,9%	239,0%	0,09%	0,05%	0,04%
Inflação Livre	0,7%	5,1%	0,0%	6,6%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	4,5%	9,0%	-3,9%	201,1%	0,09%	0,04%	0,05%

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	2,1%	2,1%	0,0%	96,2%	0,20%	0,23%	-0,03%	
LFSN	15,4%	15,4%	0,0%	115,0%	1,76%	1,70%	0,05%	
Debentures	51,9%	51,9%	0,0%	76,6%	3,95%	5,92%	-1,95%	
Debentures hedge	4,3%	6,9%	-4,7%	73,1%	0,31%	0,43%	-0,12%	
FDC	4,6%	4,6%	0,0%	117,3%	0,53%	0,52%	0,02%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA + Outros ¹	21,7%	21,7%	-0,3%	97,2%	2,09%	2,09%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,3%	-0,3%	91,9%	9,12%	11,28%	-2,04%	
Custos MT					-0,40%			
PREV MT					87,8%	8,72%		
Custos FIC					-0,47%			
PREV ICATU FIC					83,1%	8,25%		

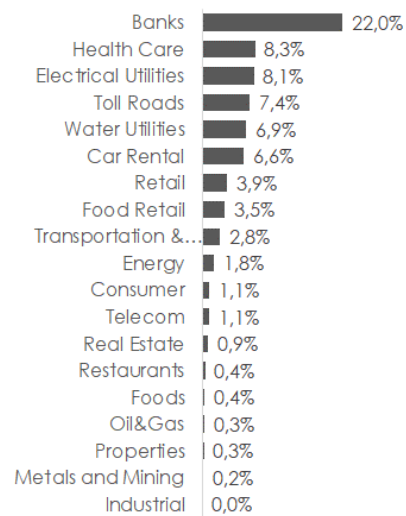
¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	4,3%	4,3%	0,0%	97,2%	0,42%	0,41%	0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,4%	-4,7%	n/a	-0,06%	0,08%	-0,14%
Hedge Consolidado	4,3%	4,7%	-4,7%	83,9%	0,36%	0,49%	-0,13%
Inflação Livre	0,0%	2,2%	0,0%	n/a	-0,05%	-0,06%	0,01%
TOTAL	4,3%	6,9%	-4,7%	73,1%	0,31%	0,43%	-0,12%

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 +1,19% (122,5% do CDI) no mês de setembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e LFSN. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em setembro

VALORE	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,9%	2,9%	0,0%	131,4%	0,04%	0,03%	0,00%	0,00%
LFSN	12,6%	12,6%	0,0%	129,4%	0,16%	0,14%	0,02%	0,00%
Debentures	74,0%	74,0%	0,0%	132,8%	0,96%	0,85%	0,11%	0,00%
Debentures hedge	9,2%	15,8%	-8,5%	117,8%	0,11%	0,10%	0,01%	0,00%
FIDC	5,2%	5,2%	0,0%	122,2%	0,06%	0,06%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	2,0%	2,0%	0,0%	181,5%	0,03%	0,03%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada De	-21,4%	0,0%	-21,5%	110,2%	-0,23%	-0,23%	0,00%	0,00%
CAIXA	15,7%	15,7%	0,0%	101,3%	0,15%	0,15%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	121,5%	-21,5%	131,5%	1,28%	1,14%	0,15%	0,00%
Custos MT					-0,09%			
VALORE					122,5%			1,19%

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

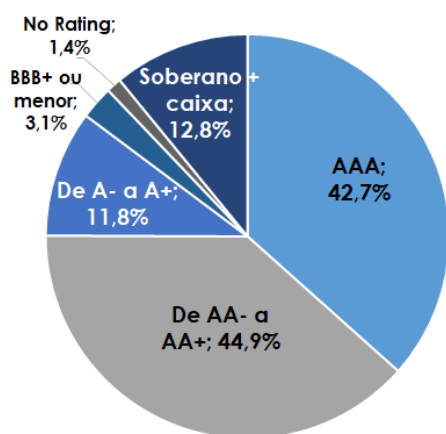
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	8,3%	8,3%	0,0%	-111,3%	-0,09%	0,08%	-0,17%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,2%	-8,5%	n/a	0,20%	0,03%	-0,17%	0,00%
Hedge Consolidado	8,3%	8,5%	-8,5%	133,8%	0,11%	0,10%	0,00%	0,00%
Inflação Livre	0,9%	7,2%	0,00%	-29,5%	0,00%	-0,01%	0,00%	0,00%
TOTAL	9,2%	15,8%	-8,5%	117,8%	0,11%	0,10%	0,01%	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	3,9%	3,9%	0,0%	97,8%	0,38%	0,41%	-0,02%	-0,01%
LFSN	12,5%	12,5%	0,0%	116,8%	1,46%	1,40%	0,07%	-0,01%
Debentures	73,1%	73,1%	0,0%	98,4%	7,16%	8,36%	-1,16%	-0,03%
Debentures hedge	9,3%	13,5%	-9,9%	78,4%	0,72%	1,00%	-0,27%	0,00%
FIDC	4,7%	4,7%	0,0%	121,0%	0,57%	0,56%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	2,8%	2,8%	0,0%	138,9%	0,39%	0,37%	0,02%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada De	-26,8%	0,0%	-26,9%	107,1%	-2,75%	-2,75%	0,00%	0,00%
CAIXA	20,5%	20,5%	0,0%	96,0%	1,96%	1,96%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	127,0%	-27,0%	101,2%	10,04%	11,52%	-1,35%	-0,06%
Custos					-0,82%			
VALORE					92,9%			9,23%

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

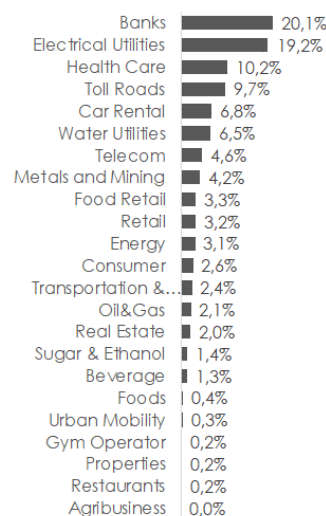
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	9,1%	9,1%	0,0%	101,0%	0,92%	0,89%	0,02%	0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,8%	-9,9%	n/a	-0,14%	0,18%	-0,32%	0,00%
Hedge Consolidado	9,1%	9,9%	-9,9%	85,3%	0,77%	1,08%	-0,30%	0,00%
Inflação Livre	0,2%	3,6%	0,0%	-261,3%	-0,05%	-0,08%	0,03%	0,00%
TOTAL	9,3%	13,5%	-9,9%	78,4%	0,72%	1,00%	-0,27%	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



8. Fundo AZ Quest Altro Prev

O AZ Quest Altro Prev teve um rendimento de +1,23% (125,7% do CDI) no mês de setembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito da carteira de debêntures em CDI. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em setembro

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1.3%	1.3%	0.0%	129.39%	0.02%	0.01%	0.00%	0.00%
LFSN	10.0%	10.0%	0.0%	124.91%	0.12%	0.11%	0.01%	0.00%
Debentures	67.2%	67.2%	0.0%	154.73%	1.02%	0.77%	0.25%	0.00%
Debentures hedge	1.3%	1.3%	-0.6%	99.31%	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%
FIDC	8.9%	8.9%	0.0%	130.01%	0.11%	0.10%	0.01%	0.00%
Estrat. Yield	0.0%	0.0%	0.0%	154.25%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	0.0%	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CAIXA	11.3%	11.3%	0.0%	98.11%	0.11%	0.11%	0.00%	0.00%
TOTAL	100.0%	100.6%	-0.6%	142.5%	1.39%	1.11%	0.27%	0.00%
Custos Mf					-0.164%			
ALTRO PREV					125.7%	1.23%		

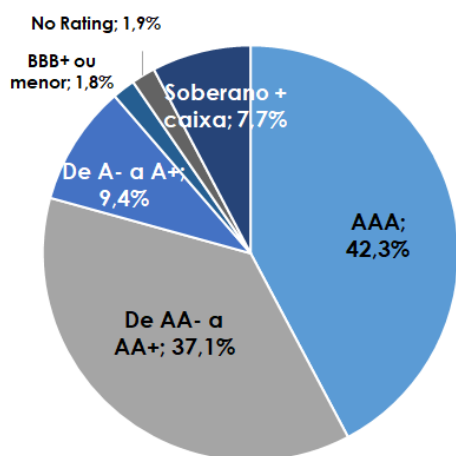
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	0.6%	0.6%	0.0%	33.2%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Derivativos ²	0.0%	0.0%	-0.6%	n/a	0.02%	0.00%	0.02%	0.00%
Hedge Consolidad	0.6%	0.6%	-0.6%	378.0%	0.02%	0.00%	0.01%	0.00%
Inflação Livre	0.7%	0.7%	0.0%	n/a	-0.01%	0.01%	-0.02%	0.00%
TOTAL	1.3%	1.3%	-0.6%	99.3%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%

Fonte: AZ QUEST

Figura 29. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 28. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	0.6%	0.6%	0.0%	278.13%	0.18%	0.07%	0.09%	0.02%
LFSN	13.7%	13.7%	0.0%	128.15%	1.75%	1.51%	0.22%	0.02%
Debentures	56.6%	56.6%	0.0%	132.38%	7.46%	6.34%	-0.36%	1.49%
Debentures hedge	0.2%	0.1%	-0.1%	10.76%	0.00%	0.05%	0.00%	0.00%
FIDC	7.6%	7.6%	0.0%	134.50%	1.02%	0.99%	0.03%	0.00%
Estrat. Yield	0.7%	0.7%	0.0%	151.14%	0.10%	0.09%	0.01%	0.00%
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	0.0%	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CAIXA	20.5%	20.5%	0.0%	96.87%	1.98%	1.97%	0.01%	0.00%
TOTAL	100.0%	100.1%	-0.1%	130.5%	12.96%	11.40%	0.01%	1.52%
Custos Mf					-1.440%			
ALTRO PREV					116.0%	11.52%		

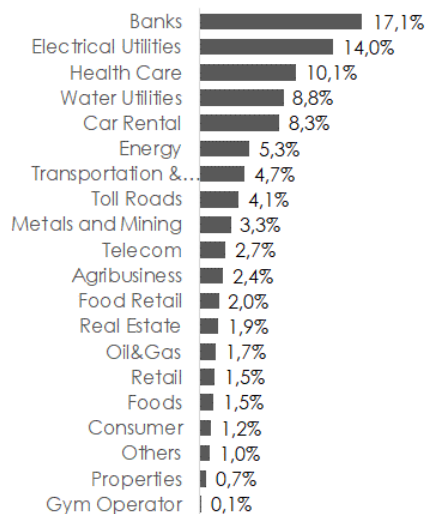
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	0.1%	0.1%	0.0%	-13.9%	0.00%	0.01%	-0.01%	0.00%
Derivativos ²	0.0%	0.0%	-0.1%	n/a	-0.05%	-0.02%	0.02%	0.00%
Hedge Consolidad	0.1%	0.1%	-0.1%	-611.4%	-0.05%	-0.01%	0.01%	0.00%
Inflação Livre	0.1%	0.0%	0.0%	373.2%	0.05%	0.06%	-0.01%	0.00%
TOTAL	0.2%	0.1%	-0.1%	10.8%	0.00%	0.05%	0.00%	0.00%

Fonte: AZ QUEST

Figura 30. 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.

