



# RELATÓRIO DE GESTÃO

---

## FUNDOS DE CRÉDITO

Fevereiro/2022

# Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Fevereiro de 2022

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. Nossa publicação pode ser lida de forma modular, isto é, o completo entendimento de determinado tópico não dependerá da leitura prévia de outro tópico.

## 1.1 Contribuição de performance

O noticiário dominado pelo conflito entre Rússia e Ucrânia no final do mês intensificou a volatilidade dos mercados de risco em todo o mundo. Num ambiente de inflação elevada e condições financeiras relaxadas, ocorre um choque de oferta de elevada magnitude devido a esse conflito. E, como a natureza do choque é inflacionária, forçará um ajuste mais forte da política monetária nos países desenvolvidos e também no Brasil.

Mesmo com todos esses acontecimentos, acreditamos que não haverá alteração do comportamento prevalecente no mercado de crédito local (principalmente de ativos indexados ao CDI). De todo modo, fizemos um movimento de aumentar o caixa dos fundos (cautela na gestão) e nos posicionamos para uma defesa do fundo de debêntures incentivadas com posição tomada na parte longa da curva. Já na carteira *offshore*, fizemos proteções via opções e derivativos; ainda assim, o resultado do mês foi negativo, o que comentaremos adiante.

Destacamos no mês a contribuição das carteiras de bancários (LF e LFSN) e de debêntures *hedgedas*. As demais carteiras locais também tiveram uma boa *performance* para os diferentes mandatos, sem grandes destaques para fins de comunicação.

Nas debêntures em CDI, os *spreads* de crédito apresentaram mais fechamentos do que aberturas e oscilações de pequena magnitude. Tivemos uma percepção de que o mercado secundário foi mais comprador ao longo do mês, contudo ainda houve baixo reflexo na marcação (Anbima) desses ativos, fato que gerou um ganho modesto. Já os ativos bancários (LF e LFSN) tiveram fechamentos mais contundentes e deram contribuição mais relevante no resultado dos fundos.

As curvas de juros (prefixada e real) novamente tiveram abertura, porém com menor intensidade em relação ao mês anterior, mesmo que uma guerra tenha se iniciado. O juro real voltou a apresentar uma abertura relevante a partir da parte média da curva, que indica uma deterioração adicional do cenário fiscal brasileiro. Uma vez que estávamos ligeiramente "tomados" na parte longa da curva (para fundos que contêm um pouco de risco de mercado), conseguimos gerar um resultado marginalmente positivo.

A carteira de debêntures *hedgedas* foi destaque de rentabilidade de forma geral, o que pode ser explicado por dois fatores principais: (i) o ganho de capital proveniente do fechamento de *spread* de crédito na maioria dos ativos dessa carteira, sendo que alguns poucos tiveram um fechamento mais forte; e (ii) o impacto do movimento da curva de juros reais (explicado acima).

O fundo de debêntures incentivadas teve rentabilidade acima do seu *benchmark* (IMA-B5) e do CDI. Ainda que os juros tenham apresentado uma abertura no mês, o elevadíssimo carregamento do ativo (inflação mensal surpreendendo para cima + juros do papel) teve magnitude tal que absorveu o impacto provocado pela abertura da curva e a rentabilidade total do *benchmark* foi acima do CDI. Adicionalmente o Efeito Curva e o Efeito Crédito tiveram contribuições positivas no mês. De forma geral, os *spreads* de crédito apresentaram um pouco mais de fechamentos do que aberturas, com alguns ativos específicos tendo fechamento mais intenso e sendo responsáveis por grande parte do Efeito Crédito.

Na estratégia *offshore*, a continuação do movimento de *bear flattening* da curva de juros americana, associada à deflagração do conflito entre Rússia e Ucrânia, intensificou a redução de posições compradas em ativos de risco, corroborando mais aberturas nos *spreads* de crédito em geral. Diante desse cenário, o baixo apetite por *bonds* de empresas brasileiras mais uma vez não foi acompanhado pela *performance* de seus *hedges* diretos (CDS e *US Treasuries*), resultando numa detração do resultado para os fundos que acessam essa estratégia.

## 1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

O mercado primário apresentou uma maior atividade comparado a janeiro e dezembro, com um aumento tanto de leituras como de ofertas para vir a mercado no próximo mês. Após um ano de intensa atividade, com certo arrefecimento em dezembro e janeiro passados, acreditávamos num mercado mais parado para este trimestre. Contudo, a forte captação dos fundos de crédito (necessidade de alocar) e a demanda por capital das empresas (Capex, M&As) têm garantido um *pipeline* mais forte e acima do que prevíamos.

Uma vez que ocorreram poucos *bookbuildings* com liquidações primárias em fevereiro e os fundos continuaram captando, o mercado secundário continuou mais comprador, principalmente na segunda metade do mês. A marcação a mercado das debêntures ainda refletiu pouco o tamanho desse movimento, porém entendemos que há espaço para essa tendência de fechamento continuar ao longo de março mesmo com a continuação da guerra.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente 27 ofertas primárias no mercado local. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação de todos os fundos cujo processo de precificação ocorreria em fevereiro, participamos de duas ofertas e declinamos de outras oito. Fomos alocados nas duas operações de que participamos e realizamos ainda um bilateral de ativo bancário.

## 1.3 Considerações econômicas

Fevereiro foi marcado pela invasão da Ucrânia pela Rússia, seguida pela crescente aliança de países ocidentais em torno dos interesses ucranianos, resultando em sanções financeiras e comerciais sobre a economia russa. Importante destacar também que países alinhados historicamente à Rússia, a exemplo da China, também não têm apoiado a invasão, mostrando-se propensos à solução diplomática para que esse conflito seja finalizado. Essa postura intensifica o isolamento russo e o seu desligamento comercial e financeiro no âmbito global.

Do ponto de vista econômico, entendemos que esse desligamento representa um choque de oferta negativo, ao desacelerar a produção e alavancar o aumento da inflação mundial, até então prevista para começar a diminuir em abril, a partir da normalização dos efeitos da Covid-19 sobre as cadeias produtivas mundiais.

E como isso tem se refletido em termos globais e no Brasil?

Nos EUA, até o presente momento, não houve mudança na postura do Banco Central norte-americano (Fed). A condição inicial da economia no momento desse novo choque já é de alta inflação e baixa ociosidade no mercado de trabalho. Nesse contexto, os membros do comitê de política monetária (Fomc) vêm demonstrando maior convicção para adequar, de maneira ágil, a condução da política monetária via aumento da taxa de juros e redução do balanço do Fed.

Na Europa, há uma intensificação maior de choque de oferta negativo em curto prazo, com nova rodada de forte elevação dos preços de gás natural. Esse contexto contribui para que o Banco Central Europeu mantenha elevada atenção com o risco inflacionário. No entanto, o impacto potencialmente relevante na atividade econômica europeia resulta em maior cautela em curto prazo.

A China, por sua vez, na contramão do mundo, com uma inflação ao consumidor controlada, continua a ajustar a política econômica na direção expansionista a fim de evitar a desaceleração econômica.

No âmbito doméstico, a inflação ao consumidor continua persistente e em patamar mais elevado que o observado no mundo desenvolvido. Com a invasão da Rússia à Ucrânia, os riscos de a inflação se elevar aumentam, especialmente devido às pressões nos preços do óleo e do gás e de algumas *commodities* alimentícias, como o trigo e o milho.

No fim do atual ciclo de alta da taxa Selic, se a política fiscal agir de maneira coordenada, nosso time econômico espera que a taxa básica de juros fique em 12,5%, mantendo-se nesse nível por um período menor que o pico de 14,25% alcançado no último ciclo de alta, que durou 14 meses durante o biênio 2015–2016. Em outras palavras, se o Governo respeitar o atual teto (evitar forte expansão real do gasto público) e não fizer uso de excessos fiscais nos bancos públicos, como ocorria antes de 2016, usufruirá plenamente dos benefícios das reformas aprovadas nos últimos seis anos. Nesse sentido, estamos atentos aos atuais incentivos políticos para fomentar medidas fiscais de curto prazo que piorem a situação fiscal em virtude da pressão inflacionária adicional decorrente do conflito no leste europeu.

## 2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de +0,74% (99,1% do CDI) no mês de fevereiro, acumulando 7,73% (136,6% do CDI) nos últimos 12 meses. Ao longo de fevereiro, nossa leitura do mercado sobre os preços dos ativos foi amplamente testada e reavaliada, resultado de uma combinação de fatores exógenos e endógenos ao crédito. Se, de um lado, aqui no Brasil a demanda por *carry trade* durante metade do mês foi reforçada por um BC atuante no lado monetário (subiu juros e removeu o risco de *hard stop* do ciclo), de outro as incertezas em relação a temas capazes de gerar um duro ajuste de preços (impasses geopolíticos, indefinições eleitorais, piora na dinâmica inflacionária e fiscal) acabaram deteriorando rapidamente o apetite por risco (até aqui bom para ativos indexados ao CDI). Conforme os acontecimentos entre Rússia e Ucrânia foram se desenvolvendo, observamos uma crescente redução no apetite por risco e seguidas revisões das expectativas de inflação (com a disparada dos preços de *commodities*), o que acaba refletindo principalmente na nossa posição *offshore*.

Na parcela local, seguimos neutros sobre o posicionamento em juros direcional devido à elevada volatilidade. A parcela de ativos indexados ao CDI segue bem suportada pelos *inflows* na indústria de renda fixa/credito privado. Apesar do choque de preços observado em outras classes de ativos, a resiliência desses papéis nos dá conforto inclusive para manter o nível de alavancagem inalterado (já tínhamos diminuído nos últimos 3 meses). Trabalhamos ainda com a hipótese de, num cenário de abertura de *spreads* por fatores exógenos (macro), reavaliar os níveis de alavancagem buscando melhorar o retorno x diversificação do fundo.

No mercado internacional, enquanto a economia americana seguiu apresentando uma recuperação sólida, o ciclo de altas do Fed e o excesso de novas emissões de crédito privado (endógeno) abriram uma nova perspectiva de rebalanceamento dos portfólios, levando os investidores a reduzir posições nos EUA e migrar para a Europa e os Mercados Emergentes em busca de *yields* mais atrativos. Contudo, isso estava ocorrendo mais pelo mercado de câmbio do que pelo de "cash bonds". Adicionalmente, a escalada do conflito geopolítico entre Rússia e Ucrânia (exógeno) levou o mercado a optar por levantar caixa e focar ativos menos arriscados, como *US Treasuries* e *commodities*, o que não teve grande influência nas taxas de câmbio, mas foi punitivo para o mercado de "cash bonds".

Em paralelo, já tínhamos o plano de continuar a reduzir nossa posição comprada em *bonds* de empresas brasileiras (em fevereiro reduzimos outros 20% dessa posição), visando proteger a rentabilidade do fundo num momento de extrema incerteza e volatilidade. Entretanto, a rápida escalada do conflito reduziu a liquidez no mercado de ativos (*cash bonds*), tornando os preços de ativos que já víamos como descontados ainda menos competitivos. Apesar de termos salvado parte do ajuste negativo em uma posição comprada em derivativo de proteção emergente (CDX EM e CDS Brasil), a pressão vendedora nos *bonds* acabou sendo muito mais forte e acelerada, detraindo uma parcela significativa do retorno do mês. Vemos muito valor nessa posição e temos preferido mantê-la no portfólio ainda que haja esse momento de volatilidade na cota.

Figura 1. Atribuição de resultados em fevereiro

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco			Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	23,7%	23,7%	0,0%	138,6%	0,25%	0,20%	0,04%	0,00%
LFN	11,6%	11,6%	0,0%	146,1%	0,13%	0,10%	0,02%	0,00%
Debentures	85,2%	85,2%	0,0%	127,1%	0,81%	0,76%	0,05%	0,00%
Debentures hedge	5,9%	10,8%	-9,0%	339,5%	0,15%	0,06%	0,09%	0,00%
Estrat. Offshore	18,6%	18,6%	-18,8%	-122,8%	-0,17%	0,00%	-0,17%	0,00%
FIDC	13,1%	13,1%	0,0%	148,2%	0,15%	0,15%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	4,1%	4,1%	0,0%	170,7%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
Hedge	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-75,6%	0,0%	-75,6%	108,1%	-0,61%	-0,61%	0,00%	0,00%
CAIXA	13,4%	13,4%	0,0%	100,0%	0,10%	0,10%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>175,6%</b>	<b>-75,6%</b>	<b>113,3%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					<b>-0,01%</b>			
<b>SUPRA MT</b>					<b>0,84%</b>			
Custos FIC					<b>-0,10%</b>			
<b>SUPRA FIC</b>					<b>0,74%</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	5,9%	5,9%	0,0%	139,9%	0,06%	0,07%	-0,01%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	3,1%	-9,0%	n/a	0,08%	-0,02%	0,10%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>5,9%</b>	<b>9,0%</b>	<b>-9,0%</b>	<b>325,4%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	1,9%	0,0%	n/a	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>5,9%</b>	<b>10,8%</b>	<b>-9,0%</b>	<b>339,5%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,00%</b>

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

Estratégia Offshore								
Offshore	18,6%	18,6%	0,0%	-599,5%	-0,84%	0,00%	-0,84%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-18,8%	n/a	0,66%	0,00%	0,66%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>18,6%</b>	<b>18,6%</b>	<b>-18,8%</b>	<b>-122,8%</b>	<b>-0,17%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,17%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

Figura 2. Atribuição de resultados em 2022 – YTD

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco			Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	24,2%	24,2%	0,0%	125,5%	0,45%	0,41%	0,04%	0,00%
LFN	11,3%	11,3%	0,0%	135,1%	0,23%	0,20%	0,02%	0,00%
Debentures	86,5%	86,5%	0,0%	126,0%	1,62%	1,53%	0,09%	0,00%
Debentures hedge	6,6%	12,1%	-8,9%	182,7%	0,18%	0,13%	0,02%	0,03%
Estrat. Offshore	19,9%	19,9%	-19,9%	-99,5%	-0,29%	0,00%	-0,29%	0,00%
FIDC	13,5%	13,5%	0,0%	150,2%	0,30%	0,31%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	4,5%	4,5%	0,0%	240,2%	0,16%	0,11%	0,05%	0,00%
Hedge	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	-0,01%	0,00%
Compromissada Deb.	-77,3%	0,0%	-77,3%	107,0%	-1,23%	-1,23%	0,00%	0,00%
CAIXA	10,7%	10,7%	0,0%	104,4%	0,17%	0,16%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>177,3%</b>	<b>-77,3%</b>	<b>106,3%</b>	<b>1,58%</b>	<b>1,63%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>0,03%</b>
Custos MT					<b>-0,01%</b>			
<b>SUPRA MT</b>					<b>1,57%</b>			
Custos FIC					<b>-0,20%</b>			
<b>SUPRA FIC</b>					<b>0,91%</b>			<b>1,37%</b>

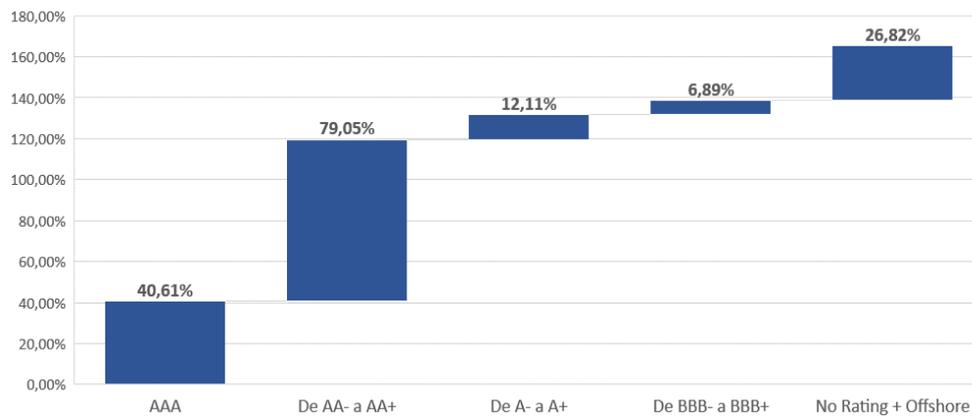
<sup>1</sup> Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. <sup>2</sup> Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	6,6%	6,6%	0,0%	0,5%	0,00%	0,15%	-0,18%	0,03%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	2,3%	-8,9%	n/a	0,20%	-0,04%	0,25%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>6,6%</b>	<b>8,9%</b>	<b>-8,9%</b>	<b>208,5%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,03%</b>
Inflação Livre	0,0%	3,2%	0,0%	n/a	-0,03%	0,02%	-0,05%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>6,6%</b>	<b>12,1%</b>	<b>-8,9%</b>	<b>182,7%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,03%</b>

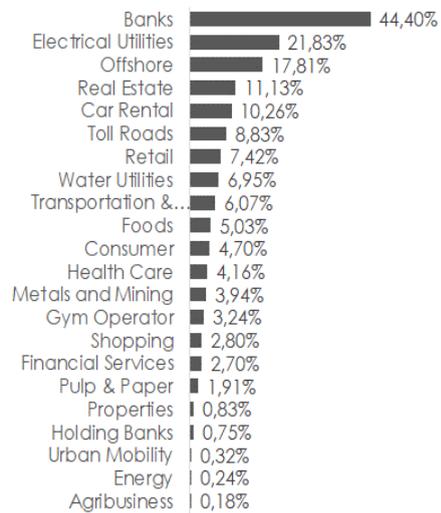
<sup>1</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Canceiramente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore								
Offshore	19,9%	19,9%	0,0%	-717,3%	-2,13%	0,00%	-2,13%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-19,9%	n/a	1,83%	0,00%	1,83%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>19,9%</b>	<b>19,9%</b>	<b>-19,9%</b>	<b>-99,5%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

**Figura 3. Breakdown do fundo por rating**


Fonte: AZQUEST

**Figura 4. Breakdown do fundo por setor**


Fonte: AZQUEST

**Figura 5. Breakdown por tipo de ativo**

AZ QUEST SUPRA	% PL
LF/ DPGE	23,2%
LFSN	16,2%
Debentures	86,2%
Debentures hedge	5,5%
FIDC	12,7%
Estrat. Offshore	17,8%
Estrat. Yield	3,9%
Compromissada Deb.	-76,8%
Soberano + Caixa	14,2%

Fonte: AZQUEST

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

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +0,86% (114,6% do CDI) no mês de fevereiro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de LF e LFSN. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Na estratégia de debêntures em CDI, os *spreads* de crédito apresentaram mais fechamentos do que aberturas e oscilações de pequena magnitude. O mercado secundário foi mais comprador ao longo do mês, contudo ainda houve baixo reflexo na marcação (Anbima) desses ativos, gerando um ganho modesto. Já as carteiras de LF e LFSN tiveram fechamentos mais contundentes e deram contribuição mais relevante no resultado do fundo.

As demais carteiras tiveram bons resultados, em linha com o seu carrego, sem nenhum destaque específico para fins de comunicação.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 27 ofertas primárias. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de dois processos de *bookbuilding* e fomos alocados em ambos, além de uma emissão de LF diretamente com o banco emissor. Fomos ativos no mercado secundário, principalmente na ponta de compra.

**Figura 6. Atribuição de resultados em fevereiro**

AZ QUEST LUCE	Risco				Value Added	Value Added Breakdown		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	4,2%	4,2%	0,0%	150,05%	0,05%	0,04%	0,01%	0,00%
LFSN	8,8%	8,8%	0,0%	157,63%	0,10%	0,08%	0,02%	0,00%
Debentures	44,7%	44,7%	0,0%	124,87%	0,42%	0,40%	0,02%	0,00%
FIDC	4,4%	4,4%	0,0%	119,21%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	37,9%	37,9%	0,0%	100,61%	0,29%	0,29%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>119,4%</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,84%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,002%			
<b>LUCE MT</b>					<b>119,2%</b>			
Custos FIC					-0,03%			
<b>LUCE FIC</b>					<b>114,6%</b>			

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

Fonte: AZQUEST

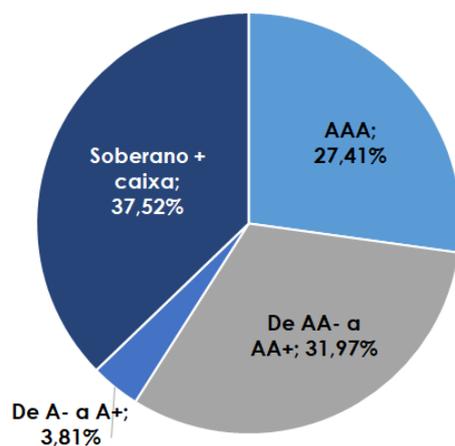
**Figura 7. Atribuição de resultados em 2022 – YTD**

AZ QUEST LUCE	Risco				Resultado	Value Added Breakdown		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	4,2%	4,2%	0,0%	132,46%	0,08%	0,07%	0,01%	0,00%
LFSN	9,1%	9,1%	0,0%	140,26%	0,19%	0,17%	0,02%	0,00%
Debentures	45,9%	45,9%	0,0%	118,23%	0,81%	0,81%	0,00%	0,00%
FIDC	4,6%	4,6%	0,0%	119,13%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	36,1%	36,1%	0,0%	100,88%	0,54%	0,54%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>115,3%</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,68%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					0,00%			
<b>LUCE MT</b>					<b>114,8%</b>			
Custos FIC					-0,07%			
<b>LUCE FIC</b>					<b>110,1%</b>			

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

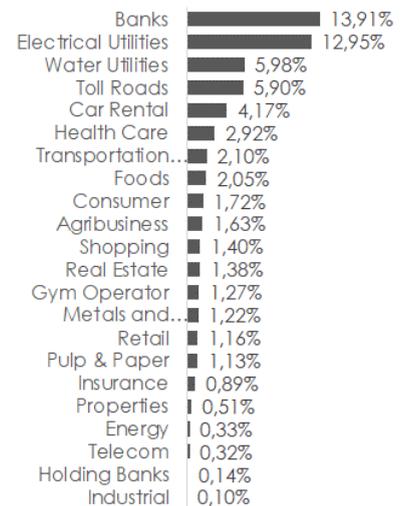
Fonte: AZQUEST

**Figura 8. Breakdown do fundo por rating**



Fonte: AZQUEST

**Figura 9. Breakdown do fundo por setor**



Fonte: AZQUEST

#### 4. Fundo AZ Quest Altro FIC FIM CP

O AZ Quest Altro teve rendimento de +0,92% (122,4% do CDI) no mês de fevereiro. As diversas estratégias no mercado local apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures *hedgeadas*, LF e LFSN. Já a parcela *offshore* teve uma *performance* negativa no mês. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Na estratégia de debêntures em CDI, os *spreads* de crédito apresentaram mais fechamentos do que aberturas e oscilações de pequena magnitude. O mercado secundário foi mais comprador ao longo do mês, contudo ainda houve baixo reflexo na marcação (Anbima) desses ativos, gerando um ganho modesto. Já as carteiras de LF e LFSN tiveram fechamentos mais contundentes e deram contribuição mais relevante no resultado do fundo.

A estratégia *offshore* teve resultado negativo no mês; a continuação do movimento de *bear flattening* da curva de juros americana, associada à deflagração do conflito entre Rússia e Ucrânia, intensificou a redução de posições compradas em ativos de risco, corroborando mais aberturas nos *spreads* de crédito em geral. Diante desse cenário, o baixo apetite por *bonds* de empresas brasileiras mais uma vez não foi acompanhado pela *performance* de seus *hedges* diretos (CDS e US *Treasuries*), resultando numa detração do resultado.

A carteira de debêntures *hedgeadas* foi destaque de rentabilidade, o que pode ser explicado por dois fatores principais: (i) o ganho de capital proveniente do fechamento de *spread* de crédito na maioria dos ativos dessa carteira, sendo que alguns poucos tiveram um fechamento mais forte; (ii) o impacto do movimento da curva de juros reais (item 1.1 acima). Por fim, as demais carteiras tiveram bons resultados, em linha com o seu carregamento, sem nenhum destaque específico para fins de comunicação.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 27 ofertas primárias no mercado local. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de um único processo de *bookbuilding*, em que fomos alocados. Fomos pouco ativos no mercado secundário para esse mandato e, quando atuamos, foi para otimizar o carregamento do portfólio.

Figura 10. Atribuição de resultados em fevereiro

AZ QUEST ALTRO	%PL médio	Risco			Value Added	Value Added Breakdown		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	22,5%	22,5%	0,0%	143,5%	0,24%	0,19%	0,05%	0,00%
LFSN	10,3%	10,3%	0,0%	159,4%	0,12%	0,10%	0,03%	0,00%
Debentures	83,8%	83,8%	0,0%	126,6%	0,80%	0,74%	0,05%	0,00%
Debentures hedge	10,9%	12,4%	-12,9%	204,1%	0,17%	0,09%	0,07%	0,00%
Estrat. Offshore	5,6%	5,6%	-5,7%	-121,3%	-0,05%	0,00%	-0,05%	0,00%
FIDC	5,4%	5,4%	0,0%	153,9%	0,06%	0,06%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	4,1%	4,1%	0,0%	136,8%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-63,8%	0,0%	-63,8%	108,2%	-0,52%	-0,52%	0,00%	0,00%
CAIXA	21,2%	21,3%	0,0%	100,0%	0,16%	0,16%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>168,4%</b>	<b>-68,3%</b>	<b>134,2%</b>	<b>1,02%</b>	<b>0,87%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,01%			
<b>ALTRO MT</b>				<b>135,6%</b>	<b>1,02%</b>			
Custos FIC					-0,10%			
<b>ALTRO FIC</b>				<b>122,4%</b>	<b>0,92%</b>			

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

##### Estratégia de hedge consolidado

	%PL médio	Long	Short	%CDI	Value Added	Carrego	Ganho de capital	Trade
Debentures hedge	6,0%	10,4%	-4,5%	198,9%	0,09%	0,08%	0,01%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	1,9%	-7,9%	n/a	0,04%	-0,02%	0,06%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	4,9%	4,9%	0,0%	96,3%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>10,9%</b>	<b>12,4%</b>	<b>-12,4%</b>	<b>198,0%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,6%	n/a	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>10,9%</b>	<b>12,4%</b>	<b>-12,9%</b>	<b>204,1%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,07%</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

	%PL médio	Long	Short	%CDI	Value Added	Carrego	Ganho de capital	Trade
Offshore	5,6%	5,6%	0,0%	-590,4%	-0,25%	0,00%	-0,25%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,7%	n/a	0,20%	0,00%	0,20%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>5,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>-121,3%</b>	<b>-0,05%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,05%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

Figura 11. Atribuição de resultados em 2022 – YTD

AZ QUEST ALTRO	%PL médio	Risco			Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	23,0%	23,0%	0,0%	128,5%	0,44%	0,39%	0,05%	0,00%
LFSN	10,5%	10,5%	0,0%	139,4%	0,22%	0,20%	0,02%	0,00%
Debentures	85,6%	85,6%	0,0%	122,6%	1,56%	1,51%	0,05%	0,00%
Debentures hedge	12,0%	13,7%	-13,3%	178,4%	0,32%	0,21%	0,09%	0,02%
Estrat. Offshore	6,0%	6,0%	-6,0%	-99,0%	-0,09%	0,00%	-0,09%	0,00%
FIDC	5,5%	5,5%	0,0%	156,1%	0,13%	0,13%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	4,2%	4,2%	0,0%	139,8%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-66,1%	0,0%	-66,1%	107,7%	-1,06%	-1,06%	0,00%	0,00%
CAIXA	19,3%	19,3%	0,0%	100,3%	0,29%	0,29%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>170,6%</b>	<b>-70,7%</b>	<b>127,2%</b>	<b>1,89%</b>	<b>1,74%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,02%</b>
Custos MT					0,00%			
<b>ALTRO MT</b>				<b>127,2%</b>	<b>1,89%</b>			
Custos FIC					-0,18%			
<b>ALTRO FIC</b>				<b>115,2%</b>	<b>1,71%</b>			

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

##### Estratégia de hedge consolidado

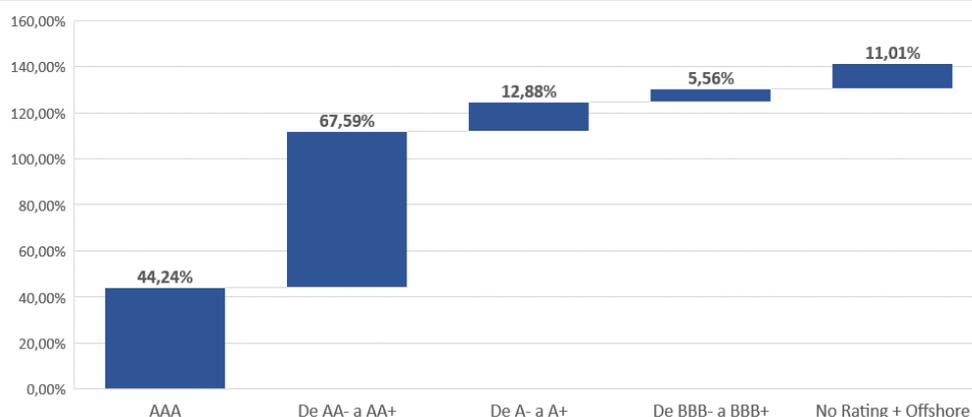
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
Debentures hedge	6,6%	11,2%	-4,6%	112,2%	0,11%	0,17%	-0,08%	0,02%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	2,1%	-8,8%	n/a	0,13%	-0,05%	0,18%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	5,0%	5,0%	0,0%	100,9%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>11,7%</b>	<b>13,3%</b>	<b>-13,3%</b>	<b>185,1%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,02%</b>
Inflação Livre	0,4%	0,4%	0,0%	-40,6%	0,00%	0,01%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>12,0%</b>	<b>13,7%</b>	<b>-13,3%</b>	<b>178,4%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,02%</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.

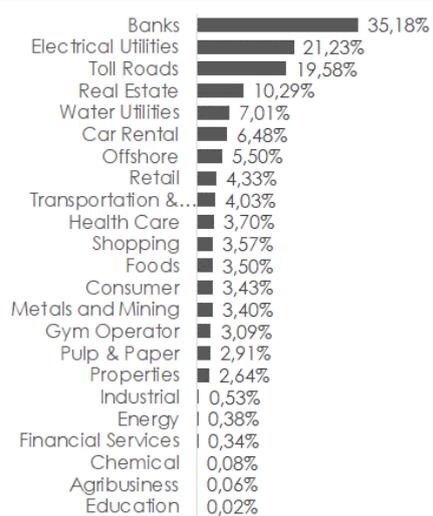
##### Estratégia Offshore

	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
Offshore	6,0%	6,0%	0,0%	-718,1%	-0,64%	0,00%	-0,64%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-6,0%	n/a	0,56%	0,00%	0,56%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-99,0%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

**Figura 12. Breakdown do fundo por rating**


Fonte: AZQUEST

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


Fonte: AZQUEST

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

AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	22,5%
LFSN	10,3%
Debentures	83,7%
Debentures hedge	10,0%
FIDC	5,3%
Estrat. Offshore	5,5%
Estrat. Yield	4,1%
Compromissada Deb.	-64,8%
Soberano + Caixa	23,7%

Fonte: AZQUEST

## 5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

No mês de fevereiro, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve um rendimento de (a) +1,35% (ante +1,06% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +1,31% (ante +1,18% do *benchmark* – IMA-B5) no ano.

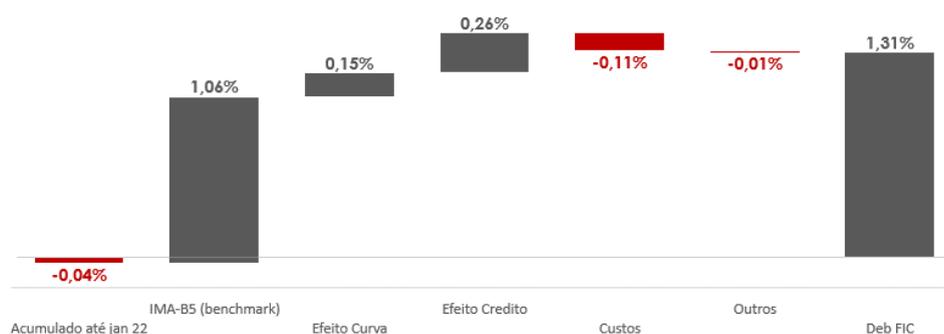
A rentabilidade do fundo foi acima do seu *benchmark* (IMA-B5) e do CDI no mês. O juro real voltou a apresentar um aumento da parte média da curva em diante, fato que em nossa visão indica uma deterioração adicional do cenário fiscal brasileiro. Ainda que os juros tenham apresentado uma abertura no mês, o elevadíssimo carregamento do ativo (inflação mensal surpreendendo para cima + juros do papel) teve magnitude tal que absorveu o impacto provocado pela abertura da curva.

Ganhamos tanto com o Efeito Crédito quanto com o Efeito Curva no mês. De forma geral, os *spreads* de crédito apresentaram um pouco mais de fechamentos do que aberturas, com alguns ativos específicos tendo fechamento mais intenso e sendo responsáveis por grande parte do Efeito Crédito. Já o Efeito Curva foi devido ao nosso posicionamento relativo entre os vértices da curva; estávamos “tomados” na parte longa e conseguimos gerar um impacto positivo no resultado (explicado nos itens 1.1 e 1.3 acima).

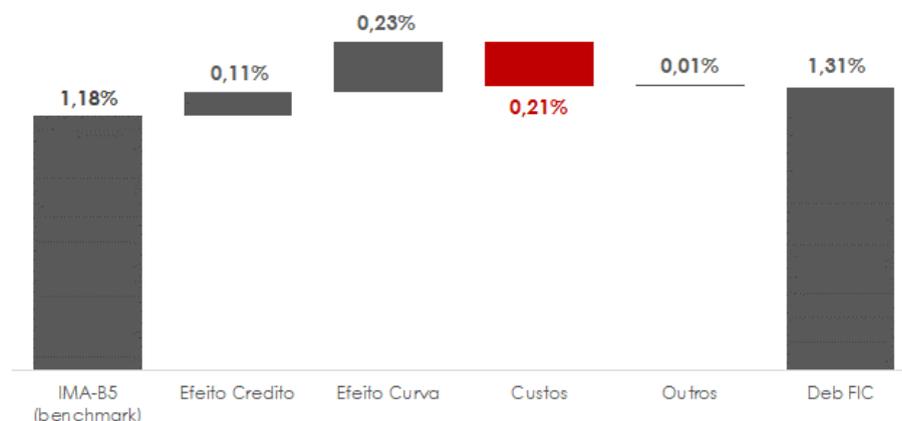
Na parte de crédito, continuamos com a visão de que os *spreads* estão baixos, uma vez que a alta demanda por esse tipo de ativo (caráter defensivo) tem tornado esses papéis relativamente “caros”. Dessa forma, continuamos sendo mais ativos na gestão do risco de mercado e juros para geração de *alpha* no fundo, além naturalmente da gestão de crédito.

Nesse mês, participamos de um único processo de *bookbuilding*, em que fomos alocados. Fomos ativos no mercado secundário, atuando principalmente na ponta de compra.

**Figura 15. Atribuição de resultados em fevereiro**



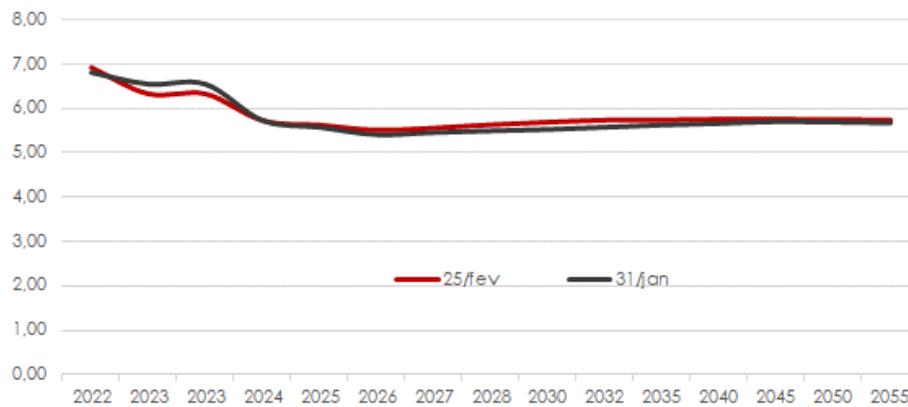
**Figura 15.1 Atribuição de resultados em 2022 - YTD**



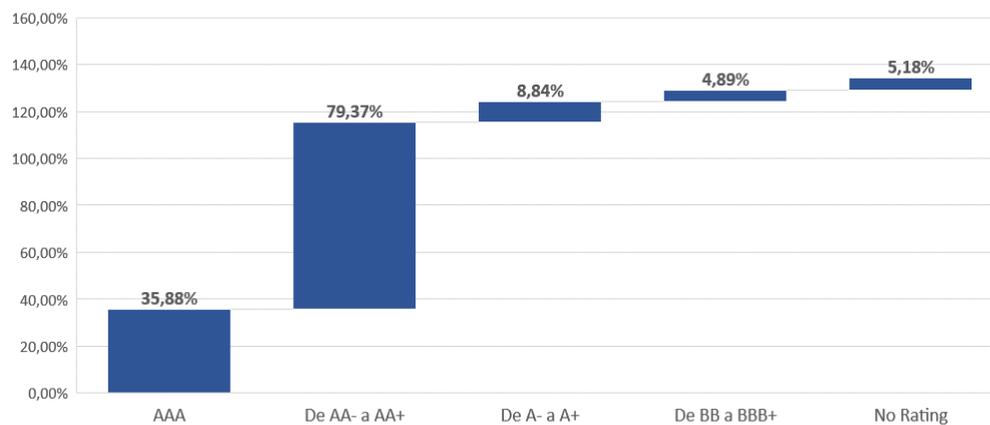
**Efeito Curva:** Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

**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.

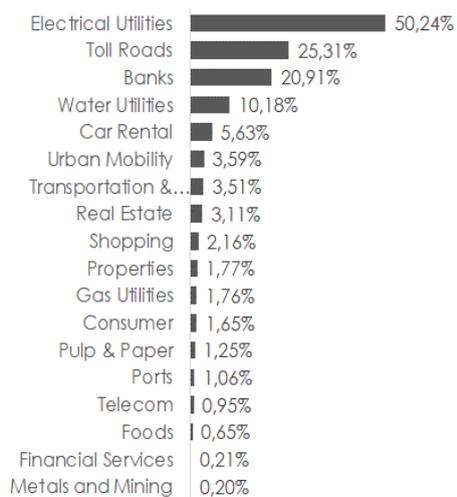
Fonte: AZ QUEST

**Figura 15.2. Curva de juros reais**


Fonte: AZQUEST

**Figura 16. Breakdown do fundo por rating**


Fonte: AZQUEST

**Figura 17. Breakdown do fundo por setor**


Fonte: AZQUEST

**Figura 18. Breakdown por tipo de ativo**

DEB. INCENTIVADAS	% PL
LF/ DPGE	20,9%
LFSN	0,0%
DEBENTURES	113,2%
FIDC	0,0%
Compromissada Deb.	-46,0%
Soberano + Caixa	11,9%

Fonte: AZQUEST

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

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +0,84% (112,6% do CDI) no mês de fevereiro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para as carteiras de debêntures *hedgeadas* e LFSN. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Na estratégia de debêntures em CDI, os *spreads* de crédito apresentaram mais fechamentos do que aberturas e oscilações de pequena magnitude. O mercado secundário foi mais comprador ao longo do mês, contudo ainda houve baixo reflexo na marcação (Anbima) desses ativos, gerando um ganho modesto. Já as carteiras de LF e LFSN tiveram fechamentos mais contundentes e deram contribuição mais relevante no resultado do fundo.

A carteira de debêntures *hedgeadas* foi destaque de rentabilidade, o que pode ser explicado por dois fatores principais: (i) o ganho de capital proveniente do fechamento de *spread* de crédito na maioria dos ativos dessa carteira, sendo que alguns poucos tiveram um fechamento mais forte; (ii) o impacto do movimento da curva de juros reais (item 1.1 acima). Por fim, as demais carteiras tiveram bons resultados, também sem nenhum destaque para fins de comunicação.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 27 ofertas primárias. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de dois processos de *bookbuilding* e fomos alocados em ambos, além de uma emissão de LF diretamente com o banco emissor. Fomos ativos no mercado secundário para esse mandato, atuando principalmente na ponta de compra.

**Figura 19. Atribuição de resultados em fevereiro**

AZ QUEST PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,9%	2,9%	0,0%	129,2%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
LFSN	6,3%	6,3%	0,0%	155,0%	0,07%	0,06%	0,02%	0,00%
Debentures	44,1%	44,1%	0,0%	125,5%	0,42%	0,38%	0,03%	0,00%
Debentures hedge	5,2%	5,7%	-4,5%	218,0%	0,08%	0,05%	0,04%	0,00%
FIDC	3,4%	3,4%	0,0%	133,4%	0,03%	0,04%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA + Outros <sup>1</sup>	38,1%	38,1%	0,0%	101,7%	0,29%	0,28%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>123,4%</b>	<b>0,93%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,04%			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>118,4%</b>			
Custos FIC					-0,04%			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>112,6%</b>			<b>0,84%</b>

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

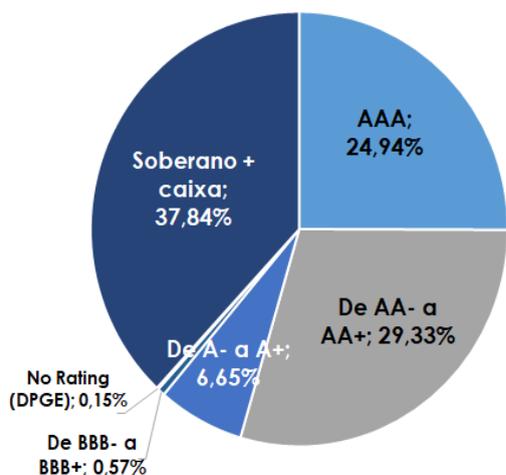
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	4,1%	4,1%	0,0%	182,2%	0,06%	0,05%	0,01%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-4,5%	n/a	0,02%	-0,01%	0,03%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>238,2%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,1%	1,1%	0,0%	145,5%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>5,2%</b>	<b>5,7%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>218,0%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>1</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 2022 – YTD**

AZ QUEST PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,9%	2,9%	0,0%	122,1%	0,05%	0,04%	0,01%	0,00%
LFSN	6,5%	6,5%	0,0%	138,8%	0,14%	0,12%	0,01%	0,00%
Debentures	43,8%	43,8%	0,0%	122,6%	0,80%	0,76%	0,02%	0,01%
Debentures hedge	5,6%	6,1%	-4,6%	166,2%	0,14%	0,11%	0,03%	0,00%
FIDC	3,7%	3,7%	0,0%	138,6%	0,08%	0,08%	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>	37,4%	37,4%	0,0%	101,5%	0,56%	0,55%	0,02%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>119,5%</b>	<b>1,78%</b>	<b>1,64%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,02%</b>
Custos MT					-0,08%			
<b>PREV MT</b>					<b>113,9%</b>			
Custos FIC					-0,09%			
<b>PREV ICATU FIC</b>					<b>107,6%</b>			<b>1,60%</b>

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

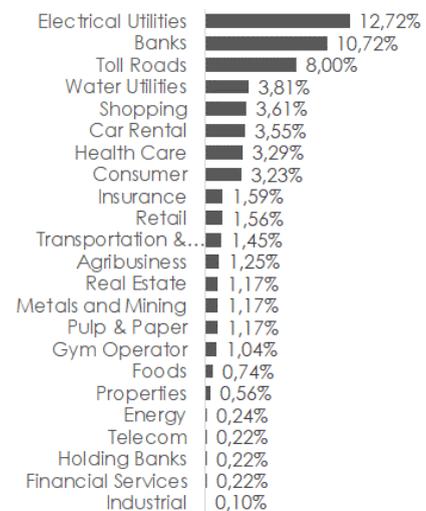
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	4,0%	4,0%	0,0%	95,1%	0,06%	0,10%	-0,04%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-4,6%	n/a	0,07%	-0,03%	0,09%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,6%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>204,3%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,6%	1,6%	0,0%	66,6%	0,02%	0,03%	-0,02%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>5,6%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>166,2%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>1</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 +0,86% (114,9% do CDI) no mês de fevereiro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para as carteiras de debêntures *hedgeadas* e LFSN. Mostramos essa distribuição de resultado detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Na estratégia de debêntures em CDI, os *spreads* de crédito apresentaram mais fechamentos do que aberturas e oscilações de pequena magnitude. O mercado secundário foi mais comprador ao longo do mês, contudo ainda houve baixo reflexo na marcação (Anbima) desses ativos, gerando um ganho modesto. Já as carteiras de LF e LFSN tiveram fechamentos mais contundentes e deram contribuição mais relevante no resultado do fundo.

A carteira de debêntures *hedgeadas* foi destaque de rentabilidade, o que pode ser explicado por dois fatores principais: (i) o ganho de capital proveniente do fechamento de *spread* de crédito na maioria dos ativos dessa carteira, sendo que alguns poucos tiveram um fechamento mais forte; (ii) o impacto do movimento da curva de juros reais (item 1.1 acima). Por fim, as demais carteiras não tiveram nenhum destaque específico para fins de comunicação.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 27 ofertas primárias. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de dois processos de *bookbuilding* e fomos alocados em um deles, além de uma emissão de LF diretamente com o banco emissor. Fomos pouco ativos no mercado secundário para esse mandato e, quando atuamos, foi para otimizar o carregamento do portfólio.

**Figura 23. Atribuição de resultados em fevereiro**

VALORE	%PL médio	Risco			Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short	%CDI		Carregamento	Ganho de capital	Trade
LF	7,5%	7,5%	0,0%	132,5%	0,07%	0,06%	0,01%	0,00%
LFSN	12,1%	12,1%	0,0%	157,6%	0,14%	0,11%	0,03%	0,00%
Debentures	48,2%	48,2%	0,0%	122,2%	0,44%	0,43%	0,02%	0,00%
Debentures hedge	2,9%	6,0%	-4,5%	304,4%	0,07%	0,03%	0,03%	0,00%
FIDC	5,6%	5,6%	0,0%	93,1%	0,04%	0,05%	-0,02%	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%	99,9%	0,18%	0,18%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>125,5%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,87%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					<b>-0,08%</b>			
<b>VALORE</b>				<b>114,9%</b>	<b>0,86%</b>			

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

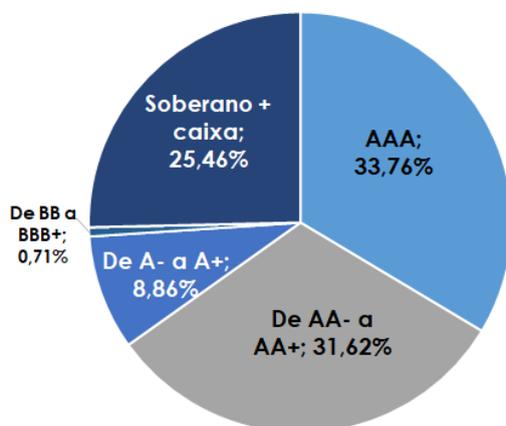
**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	1,4%	1,4%	0,0%	149,4%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	3,1%	-4,5%	n/a	0,03%	0,00%	0,04%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>1,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>466,0%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,5%	1,6%	0,00%	148,7%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>2,9%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>304,4%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,00%</b>

<sup>1</sup> 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 2022 – YTD**

VALORE	%PL médio	Risco			Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short	%CDI		Carregamento	Ganho de capital	Trade
LF	7,8%	7,8%	0,0%	120,1%	0,14%	0,13%	0,01%	0,00%
LFSN	12,7%	12,7%	0,0%	139,0%	0,26%	0,24%	0,03%	0,00%
Debentures	49,7%	49,7%	0,0%	117,1%	0,87%	0,87%	-0,01%	0,01%
Debentures hedge	3,4%	6,6%	-4,5%	205,0%	0,10%	0,08%	0,02%	0,01%
FIDC	5,9%	5,9%	0,0%	130,0%	0,11%	0,12%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	20,4%	20,4%	0,0%	101,5%	0,31%	0,31%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>121,5%</b>	<b>1,81%</b>	<b>1,75%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,02%</b>
Custos					<b>-0,17%</b>			
<b>VALORE</b>				<b>109,8%</b>	<b>1,63%</b>			

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

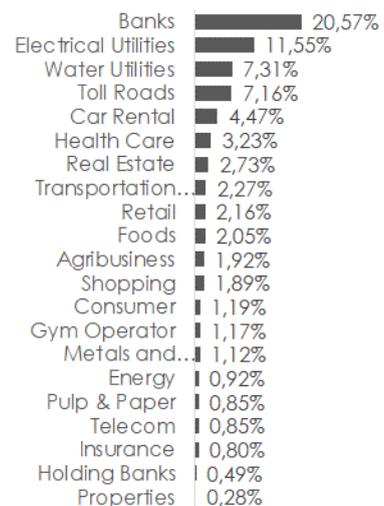
**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	3,4%	3,4%	0,0%	86,5%	0,04%	0,08%	-0,05%	0,01%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	1,0%	-4,5%	n/a	0,07%	-0,02%	0,09%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>3,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>214,9%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,01%</b>
Inflação Livre	0,0%	2,1%	0,0%	n/a	-0,01%	0,02%	-0,02%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>3,4%</b>	<b>6,6%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>205,0%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,01%</b>

<sup>1</sup> 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).

Riscos gerais: em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com a administradora dos fundos da AZ Quest Investimentos Ltda. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse [www.azquest.com.br](http://www.azquest.com.br).

