

AZQUEST

**AZ QUEST LUNA FIAGRO IMOBILIÁRIO
AZQA11**

Relatório Gerencial
Outubro de 2023

AZ Quest Luna FIAGRO FII - AZQA11

PÚBLICO ALVO

Investidores em Geral

INÍCIO DO FUNDO

05/07/2023

PRAZO DE DURAÇÃO

Indeterminado

TIPO

Condomínio Fechado

CATEGORIA ANBIMA

Gestão Ativa | Títulos e Valores Mobiliários

CNPJ

49.863.204/0001-45

CÓDIGO ISIN

BR0EYNCTF000

TICKER B3

AZQA11

QUANTIDADE DE COTAS

53.893.019

GESTOR

AZQUEST

ADMINISTRADOR



CUSTODIANTE

OLIVEIRA TRUST

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

1,2% a.a. sobre PL

TAXA DE PERFORMANCE

20% sobre o que exceder CDI + 1%

TRIBUTAÇÃO

PF: Rendimentos isentos e 20% sobre ganho de capital e amortização
PJ: 20%

DIVULGAÇÃO DE RENDIMENTOS

3º dia útil

PAGAMENTO DE RENDIMENTOS

4º dia útil

RESUMO

Valor Patrimonial (VP)

R\$ 10,093 por cota

Yield Médio da Carteira

CDI + 4,18%

Patrimônio Líquido

R\$ 543.952.130,74

Número de Cotistas

12.442

Distribuição de rendimentos do mês

R\$ 0,090

O AZ Quest Luna Fiagro FII – AZQA11 – é um Fundo de Investimentos nas cadeias produtivas agroindustriais (“Fiagro”) constituído na forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração.

OBJETIVO: Investimento em valores mobiliários relacionados com as cadeias produtivas agroindustriais, sendo principalmente: (i) Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), (ii) Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), (iii) cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), (iv) Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), (v) cotas de outros FIAGRO-Imobiliário ou FII, (vi) debêntures cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FIAGRO-Imobiliário, (vii) Letras de Crédito Imobiliário relativas a imóveis rurais (LCI), (viii) Letras Imobiliárias Garantidas relativas a imóveis rurais (LIG), (ix) Letras Hipotecárias relativas a imóveis rurais (LH) e (x) outros ativos, títulos e valores mobiliários que venham a ser permitidos aos FIAGRO, nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis.

PROVENTOS: O Fundo poderá distribuir a seus Cotistas, independentemente da realização de Assembleia Geral, os rendimentos e ganhos auferidos pelo Fundo, cabendo ao Gestor deliberar sobre o tratamento a ser dado aos resultados apurados, com base no lucro contábil, até o último dia útil do mês anterior a distribuição. A distribuição prevista acima poderá ser realizada mensalmente pelo Administrador, conforme recomendação do Gestor, com pagamento sempre no (i) 4º (quarto) Dia Útil de cada mês subsequente ao auferimento dos rendimentos e ganhos pelo Fundo, tomando por base a situação patrimonial do Fundo no último Dia Útil do mês anterior, caso as Cotas de emissão do Fundo estejam admitidas à negociação em Balcão B3; ou (ii) 10º (décimo) Dia Útil de cada mês subsequente ao auferimento dos rendimentos e ganhos pelo Fundo, tomando por base a situação patrimonial do Fundo no último Dia Útil do mês anterior, caso as Cotas de emissão do Fundo estejam admitidas à negociação em mercado de bolsa da B3

AGENDA

1. Comentário do Gestor
2. FIDC URA
3. Análise Macro-Setorial
4. Resultados



Comentário do Gestor

Nesse mês, notamos sensível melhora na qualidade dos ativos do pipeline depois de uma “safra” de empresas com um perfil mais desafiador.

Notamos que, nos últimos meses do 2º tri e quase todo o 3º tri, diversas empresas voltaram a atenção à atividade operacional, seja pelo surgimento de riscos sistêmicos ligados à cadeia produtiva de grãos ou específicos de cada negócio. Nesse período, observamos um tempo de oferta maior das emissões primárias com oferta restrita e um perfil de risco mais arrojado.

A partir da segunda quinzena de setembro e seguindo pelo mês de outubro, as empresas que vieram a mercado tiveram múltiplos perfis, desde empresas *high grade* com diferentes prazos de maturidade, até empresas com níveis de alavancagem excessivos, quase em processo de reestruturação do passivo.

Uma diligência apurada do perfil de crédito dos devedores tem sido fundamental para diferenciar ativos com precificação adequada ou distorcida, sobretudo quando observamos que a liquidez excessiva do sistema trouxe uma compressão de prêmios, diminuindo a compensação em função de risco e liquidez.

Os mercados de crédito e imobiliário observaram compressão de spreads de crédito e aumento de liquidez. Sobre fundos imobiliários, observamos ofertas de *follow-on* e IPOs de produtos de crédito e tijolo. Nos fundos de crédito de mercados líquidos, houve aumento de captação e resultados com ganho de capital, com marcações dos ativos em taxas mais comprimidas.

No agronegócio, algumas emissões de CRAs destinadas ao investidor individual (pessoa física) tiveram boa demanda e alguns ativos de *middle-market* e *high yield* tiveram sucesso na colocação. Outros ficaram em stand-by.

Na categoria FIAGRO, capturamos indicações de um tempo de estruturação mais alongado e uma parcela de liquidez correspondente a aproximadamente 10% do PL agregados dos fundos – ou R\$ 1,6 bilhão disponíveis para alocação, indicando alguma lentidão na conversão de pipeline.

Entendemos que, embora alguns segmentos do agronegócio se mostrem ávidos na demanda de capital, é necessária cautela para evitar navegar em classes que enfrentem riscos operacionais mais ostensivos, a partir de choques climáticos.





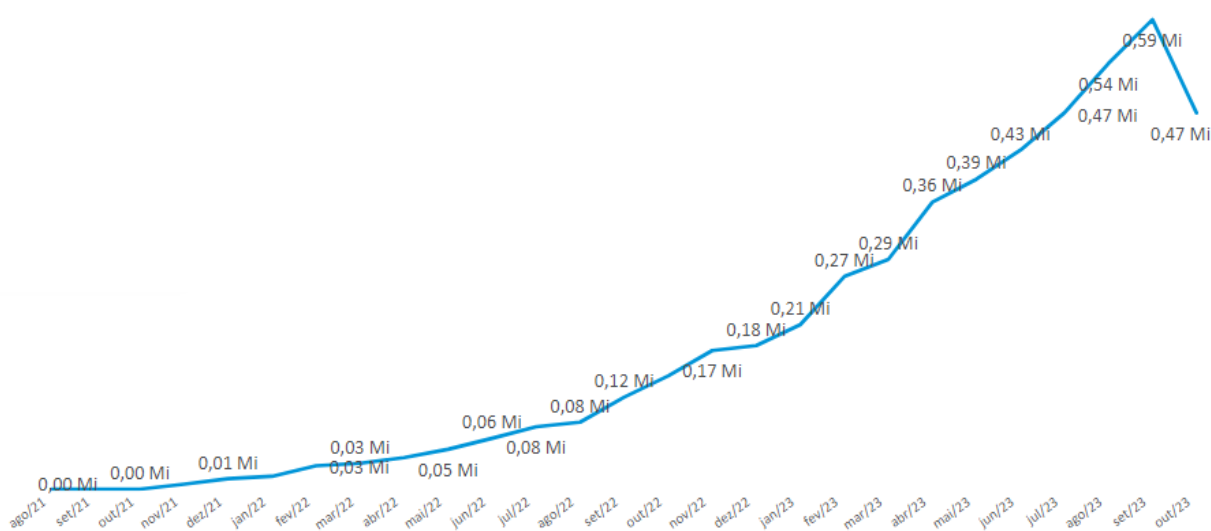
Comentário do Gestor

Seguimos na estratégia de mitigar riscos na cadeia de insumos, explorando o longo histórico de relacionamento das revendas médias nas regiões de baixa volatilidade de produtividade, além de fabricantes de insumos com margens mais robustas – como é o caso dos bioinsumos. Também temos concentrado esforços em buscar ativos descorrelacionados da produção de grãos, com um olhar mais positivo para processamento de alimentos nas cadeias com poder de repasse de preços e produtos com mais valor agregado.

Nesse mês, além de alocação nos ativos alinhados à estratégia de longo prazo da gestão, tivemos também movimentos táticos de alocação, adicionando alguns créditos de mercado, com perfil de baixo risco, imaginando uma reação do agronegócio similar aos demais mercados de crédito, enquanto seguimos na estruturação dos ativos nos segmentos acima.

Mercado de FIAGROS

O gráfico abaixo representa o número mensal de contas com alocação em todos os Fiagros da indústria, informados pela Anbima. Apesar de não refletir exatamente o número de cotistas dos fundos, esse gráfico consegue ser uma boa aproximação do fluxo de entrada e saída de investidores na classe de ativos.



Disclaimer: Alguns valores estão ocultos por limitação da ferramenta

Classificação da informação: ANBIMA - Informação Pública

Fonte: Anbima (https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/estatisticas-de-fiagro.htm)



Comentário do Gestor

Alinhado a isso, selecionamos 27 Fiagros listados na B3, que somam R\$ 9,7 bilhões, para avaliarmos a razão entre o valor de mercado e valor patrimonial (VM/VP). Desses veículos, 17 fundos (que somam R\$ 4,3 bilhões) apresentaram valor de mercado da cota no fechamento de 31/10 abaixo do seu valor patrimonial na mesma data.

A combinação das duas informações sugere que o fluxo pode ser uma explicação crível para os atuais descontos no mercado. Diferentemente dos produtos imobiliários, ainda não existem fundos de investimento em outros Fiagros, capazes de arbitrar os fluxos.

Oportunamente, veículos com esse mandato surgirão e entendemos que a granularidade da informação da carteira e dos ativos permitirá uma avaliação mais profunda da qualidade dos ativos sob gestão.

AZ Quest Luna

Nesse mês, o fundo alocou com visão de longo prazo cerca de R\$ 20,4 milhões em carteira de recebíveis pulverizadas com vencimento na safra 2024, R\$ 24 milhões no CRA do distribuidor de insumos Eloagrícola (vencimento: 2027), R\$ 6,8 milhões em um CRI da misturadora de fertilizantes Cibrafértil (vencimento: 2028) e R\$ 1 milhão em cotas mezanino do FIDC Sumitomo (vencimento: 2026). Além disso, tivemos alocações táticas de R\$ 30 milhões CRA do Banco ABC (vencimento: 2025) e R\$ 1 milhão em CRA da Usina do Vale do Pontal (vencimento: 2031).



AGENDA

1. Comentário do Gestor

2. FIDC URA

3. Análise Macro-Setorial

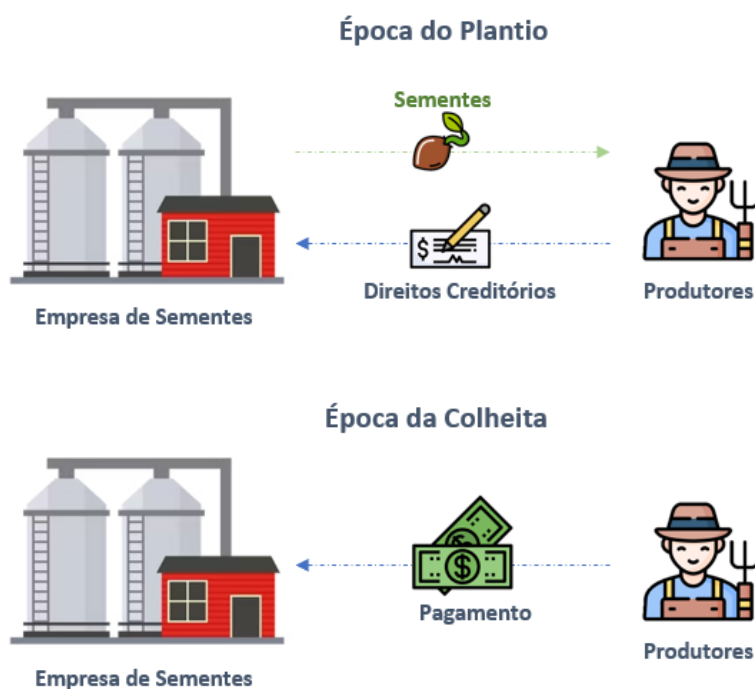
4. Resultados



FIDC URA

Dentre as teses de investimento pulverizado do livro do AZQA11, destacamos o investimento no **FIDC URA**, veículo gerido pela Artesanal e que conta com a consultoria especializada da Ceres Investimentos, que atua como originadora e avaliadora dos créditos agrícolas. De qualquer maneira, antes de entrarmos nas particularidades desse investimento, entendemos por bem darmos um passo atrás e explorarmos a dinâmica das relações comerciais na cadeia do agronegócio e como esses veículos geralmente atuam.

Nas relações comerciais presentes na cadeia do agronegócio existem situações que uma empresa vende para a outra com pagamento a prazo e que, em linhas gerais, se relacionam aos prazos naturais das culturas agrícolas. É exemplo disso a situação em que uma empresa multiplicadora de sementes vende suas sementes para produtores rurais, sendo paga alguns meses depois no término da safra, momento no qual os produtores terão recursos para pagar seu fornecedor de sementes.



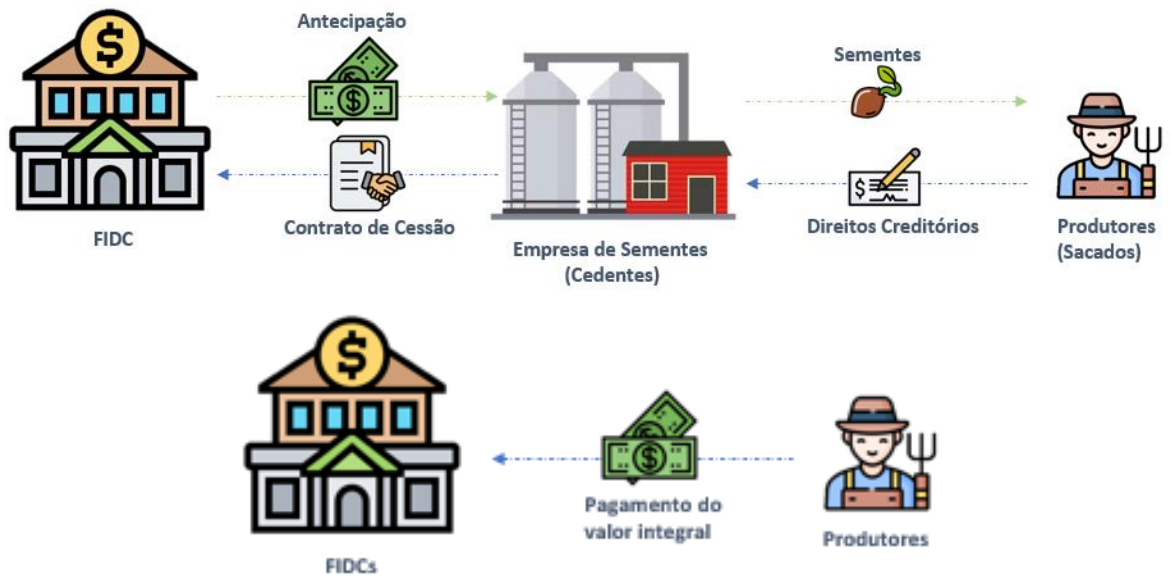
Fonte: Elaboração Própria

Essa relação de crédito entre os produtores rurais e seus fornecedores é consubstanciada em duplicatas, cheques, cédulas do produto rural – CPRs, cédula de crédito bancário – CCBs e outros títulos particulares do agronegócio como o CDCA e o CDA/WA. Esses títulos, portanto, nada mais são do que **direitos creditórios** entre duas empresas na cadeia do agronegócio.



FIDC URA

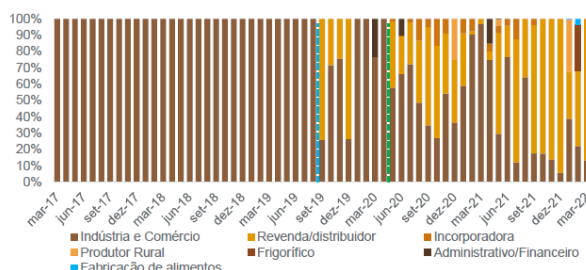
As empresas do agronegócio que possuem esses direitos creditórios contra os diversos produtores podem ceder esses direitos para os Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios – FIDCs, para receber antecipado os valores devidos, com desconto sobre o valor devido. Posteriormente, os FIDCs recebem o valor integral da carteira de produtores.



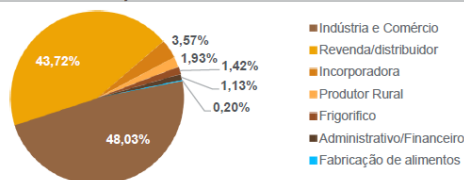
Fonte: Elaboração Própria

O FIDC URA é um veículo que investe em direitos creditórios oriundos do agronegócio, possuindo uma pluralidade de cedentes e sacados, conforme explicamos acima. A maior parte de seus direitos creditórios é oriunda da indústria de insumos agrícolas (correspondendo a **48,03%** de seus créditos) e de revendas (**43,72%** dos créditos), sendo o restante oriundo de frigoríficos, produtores e indústrias de alimentos. Grande parte dos cedentes é oriunda de Minas Gerais (**70,77%**), seguida por Goiás (**9,60%**), São Paulo (**9,24%**) e outros estados.

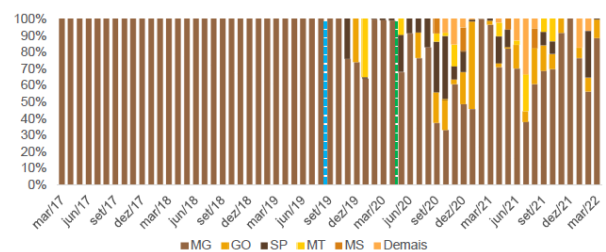
Evolução da Concentração de Cedentes por Setor



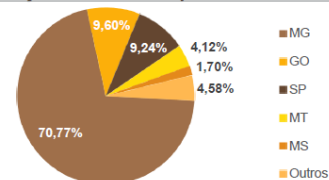
Concentração de Cedentes por Setor



Evolução da Concentração de Cedentes por UF



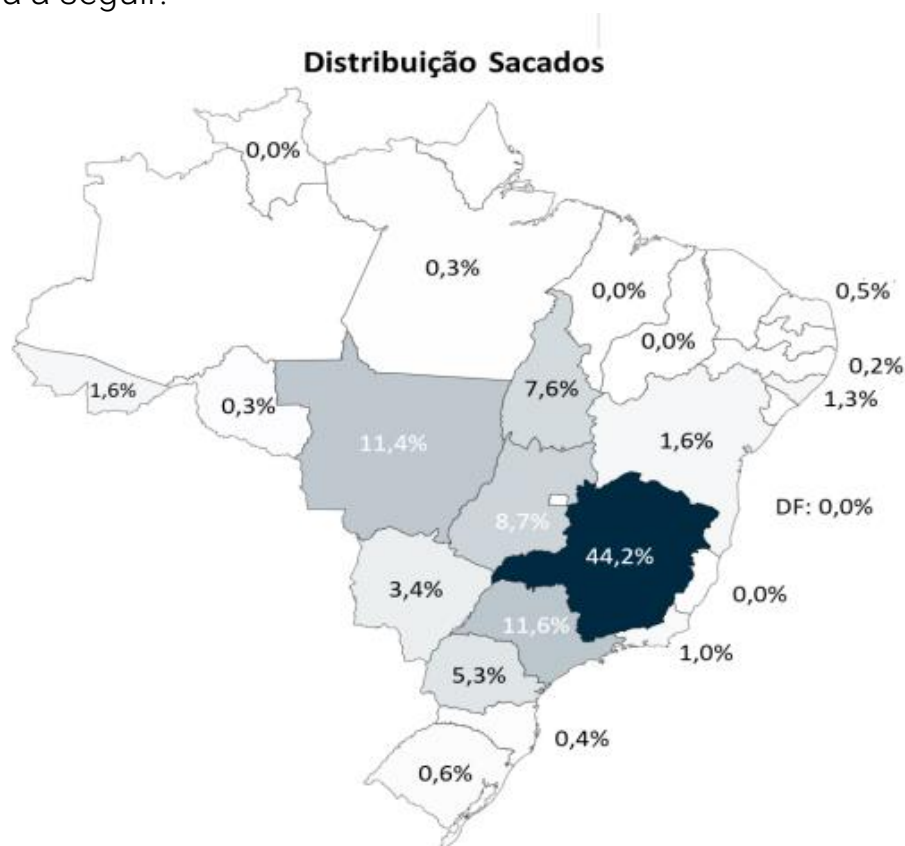
Concentração de Cedentes por UF





FIDC URA

A carteira de direitos creditórios possui uma concentração baixa, demonstrando uma grande pluralidade de devedores e sacados. Nesse sentido, a Ceres possui relacionamento com aproximadamente algumas dezenas de cedentes que cedem suas carteiras de direitos creditórios para o veículo. Nesse sentido, quando investimentos no veículo observamos que a Ceres possuía aproximadamente **60 cedentes** e **mais de 850 sacados** na sua operação, demonstrando uma pulverização de devedores. A cessão pode ter ou não direito de regresso contra os cedentes. A distribuição de sacados é apresentada a seguir:



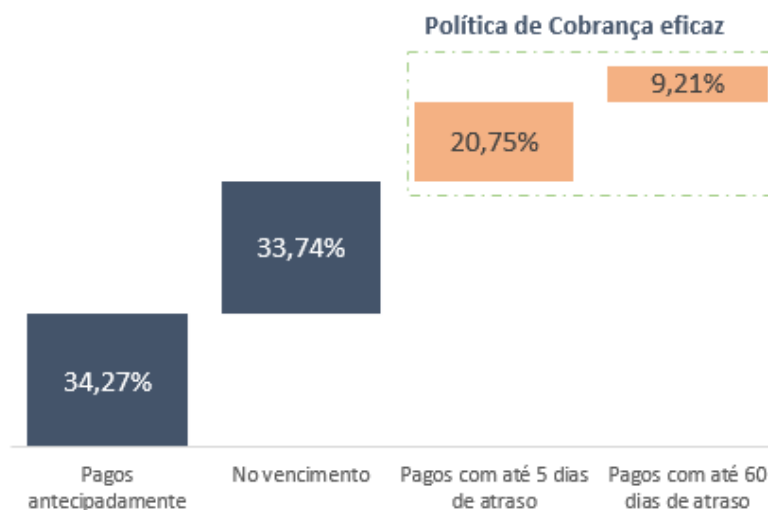
Fonte: Relatório de Gestão da Artesanal Investimentos

A Ceres faz seus investimentos com base em uma política de crédito que avalia os sacados com metodologia de rating de crédito proprietária, valendo-se da reputação dos sacados, porte da empresa, na capacidade de geração de caixa, garantias da operação, dentre outras condições. Ademais, a Ceres possui uma política de cobrança de crédito própria que culmina na cobrança judicial e a excussão das garantias da operação.

Ao avaliarmos a carteira de direitos recebíveis do FIDC Ceres, notamos que aproximadamente 70% dos devedores pagam antecipadamente ou na data de vencimento da operação. Já nos recebíveis liquidados com atraso, temos um adimplemento de 90,72% com até 5 dias de atraso e 99,92% com até 60 dias de atraso contado da data de vencimento, demonstrando a eficácia da política de cobrança da Ceres Investimentos.



FIDC URA



Fonte: Relatório de Gestão da Artesanal Investimentos

Vale observar que os FIDCs necessitam de capital de investidores para atuar nas suas operações. Em geral, esses veículos são divididos em algumas classes de cotas que representam diferentes riscos e retornos para os investidores. A **classe sênior** é a aquela que tem prioridade em relação às demais no recebimento de juros, amortizações e do valor de resgate, logo, possui menor risco. Já a **classe mezanino** recebe juros, amortizações e resgate após a classe sênior, possuindo risco mais elevado do que a anterior. Por fim, a **classe subordinada** é a última a receber os recursos, possuindo mais risco e retorno.

Em agosto de 2022, o FIDC Ura fez uma captação de recursos de R\$ 150 milhões de reais juntos a investidores institucionais. Em agosto de 2022, o FIDC URA fez sua 7ª emissão com a oferta de R\$ 95 milhões em cotas sêniores que remuneram DI + 4,40% ao ano e R\$ 55 milhões em cotas mezanino (dos quais investimos em **R\$ 7,5 milhões**) com remuneração de DI + 7,40% ao ano. A cota sênior possui subordinação de 50% e rating AA- concedido pela Austin Rating¹, enquanto a cota mezanino possui subordinação de 20% e rating BBB- concedido pela mesma agência de rating, sendo que ambas possuem o prazo de resgate de 48 meses.

¹ Vale observar que o Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating elevou respectivamente os ratings das classes sêniores e mezanino, de A (estável) para AA- (estável) e de BB+ (estável) para BBB- (estável) em 18 de julho de 2022, em razão de uma política de regulamento mais restritiva para a aquisição dos direitos creditórios.



FIDC URA

Dentre os pontos que justificaram o investimento na operação, destacam-se os seguintes:

- **Expertise da Ceres Investimentos:** A Ceres Investimentos tem grande expertise no agronegócio e na gestão de direitos creditórios, tendo grande parte da sua liderança egressa da Ubyfol, empresa de fertilizantes especiais que concedia crédito para produtores agrícolas de Minas Gerais.
- **Condições de Cessão:** O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios performados, ou seja, não existe risco de performance no veículo. Ademais, a aquisição dos Direitos Creditórios pelo fundo deve possuir um LTV ponderado da carteira de Direitos Creditórios de até 200%. Por fim, o fundo não poderá adquirir direitos creditórios de partes relacionadas, exceção feita aos devidos pela Ubyfol².
- **Pulverização de Créditos:** A Carteira de direitos creditórios possui uma pluralidade de devedores, fazendo com que a carteira tenha risco pulverizado. Vale observar que além disso, existem critérios e condições de cessão que estabelecem concentrações máximas de risco para cedentes e devedores.
- **Nível subordinação relevante:** O FIDC URA possui um nível de 20% de subordinação para a cota mezanino, o que entendemos ser um nível de cobertura adequado frente a carteira de recebíveis. Ao avaliarmos os testes de estresse realizados, nota-se que a cobertura sobre a cota mezanino se mostrou eficaz.
- **Nível de governança:** O regulamento do FIDC URA possui um nível de governança que permite que os cotistas – investidores qualificados, possam decidir sobre questões da estrutura do fundo, amortização de cotas, dentre outros temas sensíveis. Nós, do time AAZQ11 fomos um investidor consciente e atuante na alocação de recursos nesse veículo, fazendo sugestões de melhoria e aumento de governança no regulamento do FIDC URA que foram acatadas, resultando na melhora das regras.

Acompanhamos mensalmente a lâmina de resultados do FIDC URA, estando em contato próximo com a Ceres Investimentos – o consultor especializado do veículo e até o presente momento os direitos creditórios estão se comportando, conforme o aprovado no início do investimento.

² Entendemos que o regulamento deveria regular com melhor atenção a compra de direitos creditórios de parte relacionadas, o que foi levado como ponto de atenção em nossa decisão de investimento.

AGENDA

1. Comentário do Gestor
2. FIDC URA
3. Análise Macro-Setorial
4. Resultados



Mercado

Sugestão para que o Senado siga a prudência da Câmara dos Deputados

Por Alexandre Manoel

O Fundo de Desenvolvimento Regional (FDR) possui a missão de "reduzir desigualdades regionais e estimular a manutenção de empreendimentos nas regiões menos desenvolvidas, que deixarão de contar com benefícios fiscais dos tributos extintos", conforme exposto no parecer da Proposta de Emenda à Constituição nº 45-A, doravante denominada "PEC da reforma tributária", recentemente aprovada na Câmara dos Deputados.

Sabe-se que a implantação do FDR viabilizará, politicamente, a aprovação da PEC da reforma tributária e a consequente adoção do "princípio do destino" na tributação das operações interestaduais. Com isso, espera-se o fim da guerra fiscal realizada por estados brasileiros, que leva as empresas a se instalarem em locais distantes dos polos de consumo, assim como corrói a já deteriorada capacidade de arrecadação dos entes subnacionais e a produtividade da economia brasileira, em virtude da diminuição da eficiência alocativa gerada por essa guerra.

Nesse sentido, cabe destacar que, na aprovação da PEC da reforma tributária na Câmara dos Deputados, estes agiram de maneira razoável e prudente ao estabelecer o montante de R\$ 40 bilhões para a União financiar o FDR, por pelo menos dois motivos:

- i) o Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais do Tesouro Nacional de novembro de 2022 informa que, em 2021, o montante de renúncias de ICMS concedido pelos Estados e Distrito Federal foi de R\$ 130,7 bilhões, valor já subtraído dos R\$ 52,3 bilhões de renúncias destinadas ao Estado do Amazonas nesse mesmo ano, considerando que a Zona Franca de Manaus continuará em vigor;
- ii) em virtude tanto da incerteza relativa à efetividade da implantação do novo Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) quanto da preocupante situação fiscal da União, com premente necessidade de superávits primários para tornar a dívida sustentável.

A prudência dos deputados pode também ser fundamentada na incerteza relativa à elevação do PIB potencial que todos esperam ocorrer com a implantação do IBS, em decorrência de reduções dos custos de conformidade, do contencioso tributário e da correção das distorções alocativas, vindas substancialmente da adoção do "princípio do destino" nas operações interestaduais.





Mercado

De fato, ao se concretizar o aumento do PIB potencial e o consequente impacto positivo sobre a taxa de crescimento da economia brasileira, haverá naturalmente uma compensação desses R\$ 40 bilhões, tanto em consequência de maior arrecadação que pode compensar o maior gasto primário, neutralizando o impacto sobre a dívida pública, quanto do próprio aumento esperado no PIB, o qual pode levar a uma razão dívida/PIB decrescente, inclusive.

Contudo, ressalte-se: não há certeza a respeito desses impactos positivos, apesar de as expectativas de maior crescimento econômico serem alvissareiras, em função de todas as estimativas (por qualquer que seja a técnica estatística utilizada) de que se tem tido conhecimento. A incerteza advém especialmente da dificuldade burocrática vislumbrada na implantação do IBS, que substituirá o atual manicômio tributário (27 legislações de ICMS, com incontáveis exceções, e milhares de legislações de ISS ao redor do Brasil) por um sistema de regras uniformes e relativamente simplificado.

Embora se entenda que não haveria melhor equipe que a atual – liderada pelo secretário Bernard Appy – para conduzir operacionalmente e dar as diretrizes para essa substituição, é prudente esperar que haja dificuldade ou algum atraso na implantação do IBS. Nesse sentido, é temeroso e não parece ser prudente aumentar o montante de R\$ 40 bilhões do FDR para algum valor específico, R\$ 60 bilhões, por exemplo, sem qualquer gatilho que garanta a implantação do IBS e os decorrentes ganhos de produtividade que dele todos esperam.

De fato, é prudente colocar um gatilho para eventual escalada de R\$ 40 bilhões para R\$ 60 bilhões, pois não há certeza da efetividade da operacionalização e porque os benefícios da política regional não são evidentes.

Nesse sentido, propõe-se que a aludida elevação somente ocorra se a taxa de crescimento do PIB per capita (mensurada pelo IBGE) alcançar uma média de 2% nos últimos três anos que precederem a elevação. A cada triênio que a taxa de crescimento do PIB per capita alcançar essa média, pode-se elevar o valor do FDR em 10%, até ele alcançar os R\$ 60 bilhões, considerando que a média de crescimento do PIB per capita foi de 1,4% neste século.

Por fim, vale mencionar que esse gatilho é importante também pelas precárias evidências de sucesso das políticas que visam reduzir a desigualdade regional de renda, tanto quando consideramos a desigualdade regional de renda per capita entre regiões como quando consideramos a desigualdade regional da renda total, isto é, a disparidade na concentração da produção ou na distribuição espacial da produção.



Mercado

É comum a produção não ser distribuída uniformemente entre as regiões e os instrumentos de política regional implantados no Brasil não têm contribuído para essa uniformização. A título de ilustração, o Nordeste representou, na média, de 2002 a 2020, 13,6% do PIB nacional, proporção similar ao que possuía antes da promulgação da Constituição de 1988, tanto nos idos de 1965 quanto em 1939. Situação similar observamos na disparidade da renda per capita do indivíduo que mora no Nordeste com aquele que mora no Sudeste, assim como no gasto por habitante em saúde ou em educação no Nordeste com aquele executado no Sudeste, que não se modificam substancialmente ao longo do tempo.

Logo, em virtude de precárias evidências na efetividade da política regional, há vários motivos para que os senadores sejam céticos quanto ao retorno dos recursos do FDR, justificando a referida prudência para elevar o montante dos recursos nele aportados.

Alexandre Manoel é economista-chefe da AZ Quest e ex-secretário nos Ministérios da Economia e da Fazenda (2018-2020).





Setorial

Os primeiros efeitos do El Niño já são observados na produção. Uma estiagem mais longa no período de plantio da soja no Centro-Oeste brasileiro causa um atraso significativo no plantio da cultura. Em alguns casos, exigindo inclusive replantio da oleaginosa.

É importante destacar que a evolução genética da semente permite que o produtor tenha um planejamento de safra com uma variedade de sementes de soja com ciclos de duração de cultivo diferentes. Isso é importante para prevenção contra veranicos no crescimento da planta, maior incidência de chuva durante a colheita ou até os gargalos operacionais de maquinário entre outros.

Com o atraso no plantio, produtores podem optar por variedades de ciclo precoce, vislumbrando não perder o cultivo do milho na segunda safra. Assim, vamos observar um dilema entre assumir um risco na safra de soja, concentrando na semente de ciclo precoce, ou um risco na safra do milho, com uma janela de semeadura mais curta no Centro-Oeste.

Cabe uma ressalva que, dada a relevância da região na produção mundial de grãos, é natural que exista uma reação dos preços, caso se materialize uma frustração de safra mais relevante. Com isso, é muito provável que produtores deixem para travar preços mais próximos à colheita. As primeiras evidências corroboram com essa visão.



AGENDA

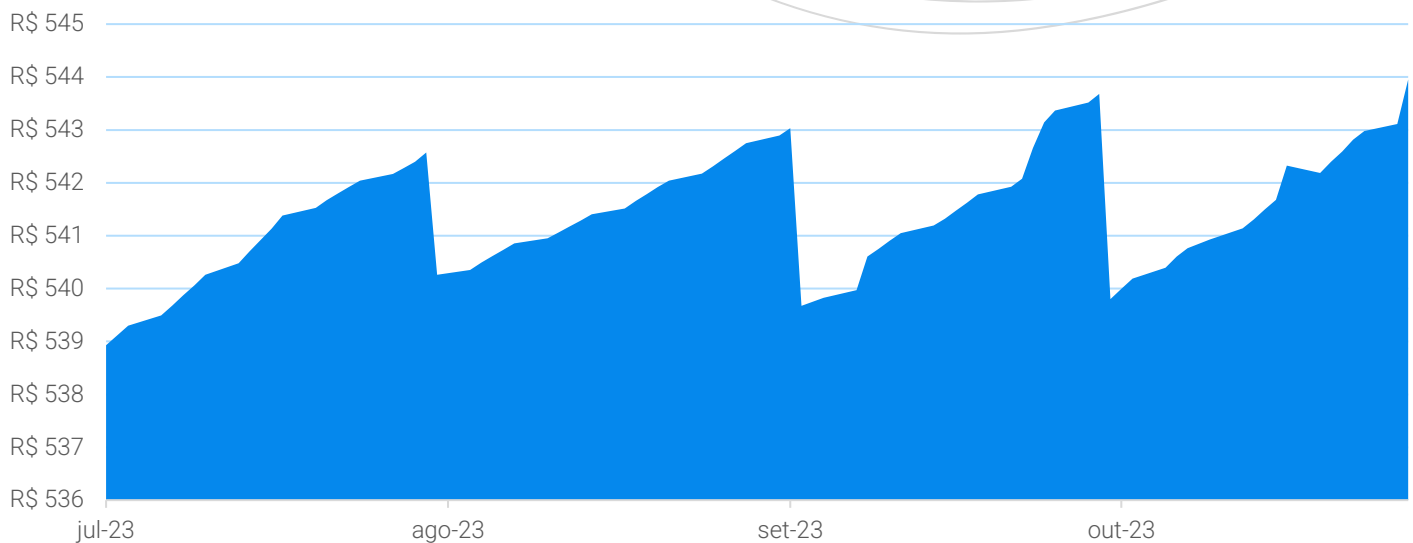
1. Comentário do Gestor
2. FIDC URA
3. Análise Macro-Setorial
4. Resultados

Resultados

No mês de outubro o AZQA11 distribuiu R\$ 0,090 por cota, cujo valor patrimonial no último dia útil era de R\$ 10,093. Isto representa um *dividend yield* de 0,89%.

Neste mês, o fundo investiu aproximadamente R\$ 20,4 milhões em novas séries do CRA Ura Agro, R\$ 24 milhões no CRA emitido pela distribuidora de insumos Eloagrícola, R\$ 6,8 milhões em um CRI da misturadora de fertilizantes Cibrafértil e R\$ 1 milhão em cotas mezanino do FIDC Sumitomo. Adicionalmente, foram realizadas alocações táticas de R\$ 30 milhões no CRA do Banco ABC e R\$ 1 milhão no CRA da Usina do Vale do Pontal

Patrimônio Líquido (milhões de reais)



	jul-23	ago-23	set-23	out-23
A. RECEITA TOTAL	4.032.563	3.451.283	4.867.945	5.585.687
(i) Receita Caixa + Contábil	4.032.563	3.451.283	4.867.945	5.585.687
B. CUSTOS	(792.366)	(593.074)	(604.123)	(578.515)
(i) Taxa de Administração/Performance	(463.347)	(593.070)	(593.070)	(541.775)
(ii) Outros custos	(329.020)	(3)	(11.053)	(36.740)
C. RESULTADO				
(i) Lucro Contábil	3.240.197	2.858.210	4.263.822	5.007.172
(ii) Lucro Contábil por cota	0,0601	0,0530	0,0791	0,0929
(iii) Dividendos Distribuídos	0,0450	0,0650	0,0820	0,0900
(v) Lucro Reservado ¹ (semestre)	0,0151	0,0032	0,0003	0,0032
(vi) Lucro Reservado (ano)	0,0151	0,0032	0,0003	0,0032
(vii) Lucro Reservado (desde o início do fundo) ²	0,0151	0,0032	0,0003	0,0032

¹ Lucro acumulado não distribuído pelo fundo

² início do fundo em 05/07/2023

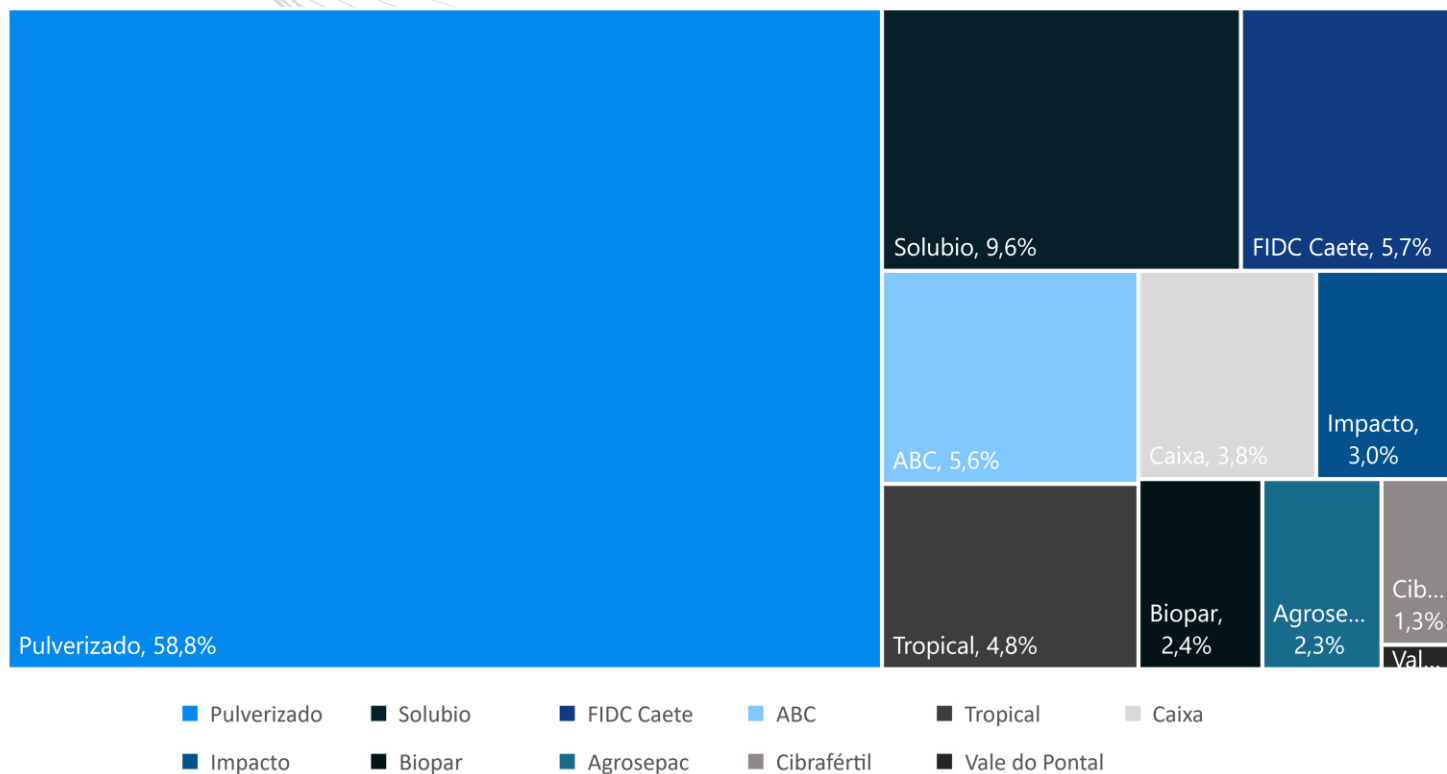
AZ Quest Luna FIAGRO FII - AZQA11

Carteira de Ativos

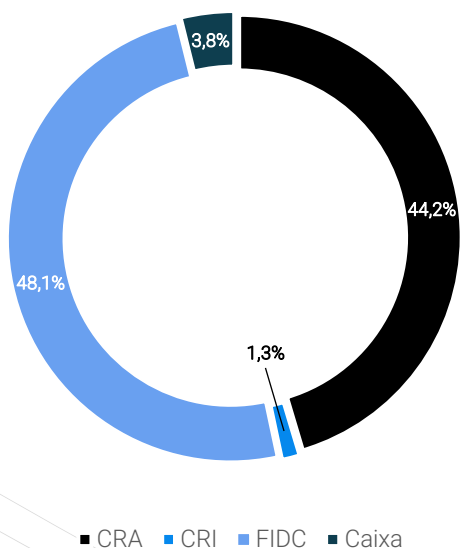
Ativo	Classe	Tipo*	Cód Cetip	Segmento	Size	Vencimento	Taxa	Receita (R\$ mm)	Mg EBITDA	DL/EBITDA	Mitigadores de Risco
CRA ABC	Sênior	C	CRA02300MJ5	Financeiro	30.195.187,50	out/25	98% do CDI	Acima de R\$ 1 bi	n.a.	n.a.	n.a.
CRA Agrosecap	Única	C	CRA02300F4I	Floresta Comercial	12.507.090,19	jun/29	CDI + 6,50%	De R\$ 100MM a R\$500 MM	Acima de 20%	De 1,01x a 1,5x	AF de terras e ativo biológico; Fundo de reserva; Cessão de aplicações; Aval dos sócios e PJs
CRA Biopar Sr.	Sênior	C	CRA02200EYY	Biodiesel	13.018.130,92	dez/28	CDI + 5,20%	De R\$ 501MM a R\$ 1 bi	De 5,01% a 10%	De 1,01x a 1,5x	Aval dos sócios; Cessão fiduciária de recebíveis
CRA Eloagropecuária	Única	P	CRA0230008D	Diversos	24.016.953,57	nov/27	CDI + 6,06%	De R\$ 101MM a R\$ 300MM	Até 10%	Acima de 3,5x	Subordinação de 20%; Overcolateralização de 110%; Obrigação de recompra
CRA Impacto	Única	C	CRA02300HFV	Açúcar e Etanol	16.117.697,80	jan/25	CDI + 5,0%	Acima de R\$ 1 bi	Até 10%	Até 1x	Cessão de contrato take-or-pay da Petrobrás
CRA Solubio III Sub.	Subordinada	C	CRA02300I09	Bioinsumos	10.415.620,55	dez/23	CDI + 7,25%	De R\$ 101MM a R\$ 300MM	Acima de 20%	De 2,01x a 3,00x	AF de ações
CRA Tropical Sr.	Sênior	C	CRA02300ITT	Vitivinicultura	20.987.154,36	ago/28	CDI + 4,50%	Até R\$100 MM	De 10% a 20%	De 3x a 3,5x	AF de imóvel; Aval dos acionistas; Reserva de recebíveis
CRA Tropical Sub.	Subordinada	C	CRA02300IZD	Vitivinicultura	5.248.924,94	ago/28	CDI + 10,0%	Até R\$100 MM	De 10% a 20%	De 3x a 3,5x	AF de imóvel; Aval dos acionistas; Reserva de recebíveis
CRA Ura 9 Sr.	Sênior	P	CRA02300FL5	Diversos	13.740.258,50	mai/24	Pré 20,83%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread
CRA Ura 9 Sub.	Subordinada	P	CRA02300FL6	Diversos	5.942.024,39	mai/24	Pré 27,83%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread
CRA Ura X Jr.	Subordinada	P	CRA02300KIY	Diversos	7.488.996,22	out/24	Pré 23,38%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread
CRA Ura X Sr.	Sênior	P	CRA02300KIX	Diversos	17.468.625,82	out/24	Pré 17,15%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread
Cra Ura XI Sr.	Sênior	P	CRA023000JD	Diversos	17.340.000,00	nov/24	Pré 17,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread
Cra Ura XI Sub	Subordinada	P	CRA023000JE	Diversos	3.060.000,00	nov/24	Pré 22,70%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread
Cra Vale do Pontal	Única	C	CRA0230012X	Açúcar e Etanol	1.000.371,56	fev/31	CDI + 2,54%	Acima de R\$ 1 bi	Acima de 20%	Até 1x	n.a.
CRI Cibrafertil	Sênior	C	22K1802248	Fertilizantes Especiais	6.845.704,65	set/28	CDI + 5,0%	Acima de R\$ 1 bi	Até 10%	De 1,51x a 2,0x	Cessão de recebíveis
FIDC Agriconnection Mez.	Sênior	P	4999323MEZ	Diversos	1.923.225,95	nov/26	CDI + 6,50%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 15%
FIDC Agriconnection Sr.	Sênior	P	4999323SN1	Diversos	17.297.737,20	nov/26	CDI + 4,50%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 20%
FIDC Baviera Mez.	Mezanino	P		Genética Animal	10.139.264,14	set/26	CDI + 6,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 20%
FIDC Baviera Sr.	Sênior	P		Genética Animal	16.896.541,03	set/26	CDI + 4,25%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 50%
FIDC Caeté Sr. I	Sênior	C	5087023SN1	Crédito de Carbono	31.228.348,15	fev/25	CDI + 4,0%	n.a.	n.a.	n.a.	AF de imóveis e ações; Cessão de créditos de carbono; Retenção das primeiras 12 PMTs; Aval dos Sócios
FIDC Struttura Mez.	Mezanino	P	5075123MA1	Diversos	6.753.521,34	mai/27	CDI + 10,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 20%
FIDC Struttura Sr.	Sênior	P	5075123SN1	Diversos	11.241.738,52	mai/27	CDI + 7,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 50%
FIDC Sumitomo Mez.	Sênior	P	4669622MZ1	Diversos	1.056.310,72	nov/27	CDI + 5,79%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread; Subordinação de 5%; Garantia de recompra de 50%
FIDC Sumitomo Sr.	Sênior	P	4669622SN1	Diversos	25.502.808,75	nov/27	CDI + 2,31%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread; Subordinação de 15%
FIDC Syngenta Sr.	Sênior	P	4263221SEN	Diversos	125.084.243,17	nov/25	CDI + 2,25%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 25%
FIDC Ura Mez. E	Mezanino	P	4571422MZE	Diversos	7.322.295,82	abr/27	CDI + 6,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 20%
FIDC Ura Mez. G	Mezanino	P	4571422MZG	Diversos	7.353.905,93	nov/27	CDI + 7,50%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 20%

Resultados

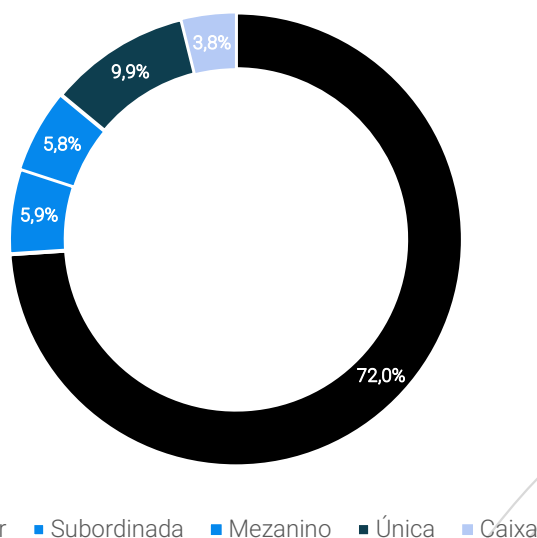
Concentração por Risco



Concentração por Tipo de Ativo

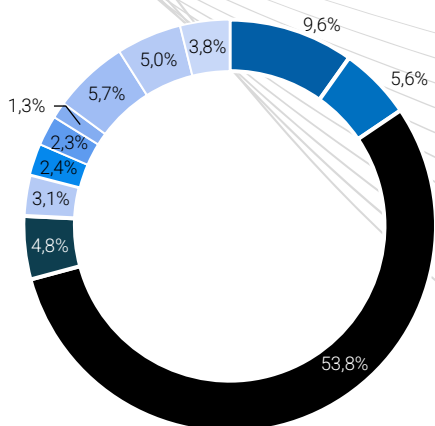


Concentração por Classe de Ativo



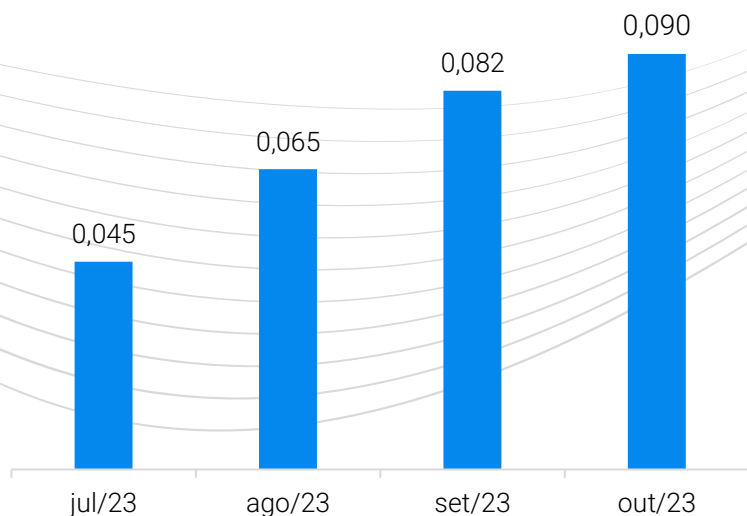
Resultados

Concentração por Segmento



- Bioinsumos
- Vitivinicultura
- Floresta Comercial
- Financieiro
- Açúcar e Etanol
- Fertilizantes Especiais
- Diversos
- Biodiesel
- Crédito de Carbono

Distribuição de Dividendos



Distribuição Geográfica



Disclaimer

O material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores.

Este fundo está sujeito a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretam o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance e bruta de impostos. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da AZ Quest. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis.

Os fundo pode utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Ainda que o gestor mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo de investimento e para o investidor.

Este documento não se constitui em uma oferta de venda e não constitui o prospecto previsto no código de autoregulação da Anbima para a indústria de fundos de investimento. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir.

Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse www.azquest.com.br.

O regulamento do fundo poderá ser obtido no site da B3 (<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/abrirGerenciadorDocumentosCVM>).



An aerial photograph of agricultural fields, showing various patterns of crops and irrigation channels. The image is semi-transparent, allowing the logo to be clearly visible in the center.

AZQUEST