



RELATÓRIO DE GESTÃO

FUNDOS DE CRÉDITO

Junho/2022

Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Junho 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

A dinâmica do mercado internacional em junho foi de depreciação dos ativos com aumento da volatilidade, resultado direto de um FED que ainda busca encontrar seu ponto de equilíbrio no *trade-off* inflação x crescimento. Nessa busca do FED e dos demais BCs por reaver sua credibilidade ao mesmo tempo que miram um "*soft landing*" da atividade, o mercado começou a precificar um temor maior de recessão, que impactou negativamente os ativos de risco no mundo. Já o mercado local de crédito continuou passando ao largo disso e teve mais um mês de bom desempenho e baixa volatilidade.

Destacamos no mês a contribuição da carteira de LFSN e, em menor proporção, a carteira de debêntures em CDI. As demais carteiras locais tiveram, para os diferentes mandatos, uma *performance* sem grandes destaques para fins de comunicação. Já a carteira *offshore* apresentou volatilidade e terminou o mês com contribuição negativa cujos detalhes fornecemos mais abaixo.

As debêntures em CDI apresentaram resultado acima de seu carregamento intrínseco. No consolidado, os *spreads* de crédito apresentaram certa estabilidade, porém a composição do nosso portfólio levou a um ligeiro ganho de capital. Já a carteira de bancários teve fechamentos de *spread* na maioria dos ativos (principalmente nas LFSN), contribuindo positivamente no resultado do mês.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram forte abertura, com aumento de inclinação no prefixado e com abertura mais intensa na parte curta e média nos juros reais. Ambos os movimentos são consequência da lei de redução do ICMS (combustíveis e eletricidade, entre outros) e das respectivas consequências (a) na dinâmica de inflação para os anos 2022 e 2023 e (b) na perspectiva da taxa Selic até a data do eventual ciclo de corte. A composição e a magnitude desses movimentos geraram impacto ligeiramente negativo nos fundos que contêm um pouco de risco de mercado.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve rentabilidade um pouco abaixo de seu carregamento para a maioria dos mandatos, sem maiores consequências para o resultado geral dos fundos. Além dos fatores de mercado acima mencionados, parte do resultado é explicada por alguns poucos ativos com abertura de *spread* de crédito mais intensa (por motivos técnicos).

O fundo de debêntures incentivadas teve resultado um pouco acima de seu *benchmark* (IMA-B5), porém abaixo do CDI. A rentabilidade nominal mais baixa é explicada basicamente pela abertura dos juros em conjunto com um elevado valor de CDI mensal. Apesar de as contribuições do Efeito Crédito e do Efeito Curva terem sido positivas, não tiveram magnitude suficiente para compensar a forte abertura da curva.

Na estratégia *offshore*, tivemos dois momentos bastante distintos ao longo do mês: primeiro uma reprecificação das expectativas de aperto monetário global, com repetidas revisões de juros para níveis mais altos, num ritmo mais acelerado, fruto da preocupação com a inflação. Isso gerou também forte reprecificação de risco em geral e, embora a abertura de *spreads* tenha impactado negativamente nossas posições compradas em *bonds* de empresas brasileiras, a posição tomada em juros e em *spreads* de crédito americano via derivativos performou de maneira muito mais significativa, nos permitindo capturar boa parte do *risk-off* do mercado. Esse período teve como data de corte o dia seguinte à reunião do FOMC.

Num segundo momento, o foco do mercado mudou de preocupação com inflação para preocupação com recessão. O efeito disso nos preços dos ativos veio de forma "violenta", desorganizada, e nos fez devolver todo o ganho obtido até a primeira metade do mês. A carteira de *bonds* LATAM sofreu uma reprecificação para níveis que achávamos pouco prováveis de acontecer, num ambiente de baixíssima liquidez, num momento em que os juros americanos (*hedge* da carteira) sofriam uma forte valorização devido ao cenário de recessão imediata que o mercado atribuiu na segunda quinzena do mês.

1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

O mercado primário de crédito local novamente foi forte e finalizou mais um semestre de alto volume de emissões de renda fixa. Novamente tivemos um mês de fortes captações dos fundos de crédito e renda fixa, e mesmo assim ainda vemos certa racionalidade da maioria dos *players* institucionais, ilustrada pela alta demanda em ofertas bem precificadas e pela dificuldade de colocação naquelas ofertas que buscam níveis mais baixos de *spreads*. Para os próximos meses, nossas sondagens com os bancos de investimento indicam um *pipeline* ativo, porém mais modesto para emissões institucionais. Já o *pipeline* de emissões voltadas para pessoas físicas parece estar mais aquecido.

De forma oposta, no mercado de incentivados dedicado a pessoas físicas temos visto uma certa irracionalidade na voracidade de aquisição de ativos, principalmente em empresas estreantes no mercado de capitais ou naquelas de menor porte (mais risco) saindo com *spreads* baixos. Temos olhado isso com cautela, cientes de que alguns “cases” poderão enfrentar algum tipo de percalço, e daí ver se haverá possíveis mudanças de direção nesse segmento de mercado.

O mercado secundário manteve sua normalidade, com muita liquidez e fluxo saudável em ambos os lados. Uma vez que a oferta e a demanda estão mais equilibradas, os *spreads* de crédito pouco oscilaram e encerraram o mês em estabilidade no consolidado. Diante disso, fomos bastante ativos na otimização de portfólio, atuando com bom volume tanto nas compras quanto nas vendas.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente 53 ofertas primárias no mercado local. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação de todos os fundos cujo processo de precificação ocorreria em junho, participamos de doze ofertas e declinamos de outras catorze. Fomos alocados em nove operações de que participamos e em várias delas tivemos algum tipo de corte em relação à ordem original (o que mostra a atividade do mercado).

Por fim, encerramos o 1º semestre com resultados em linha com as metas gerenciais ou acima delas para todos os mandatos, com exceção do Supra (ligeiramente acima do CDI, porém ainda abaixo de sua meta gerencial). Diante do cenário de elevada incerteza global e local com juros subindo, os investidores privilegiaram alocações mais conservadoras, o que beneficiou a classe de renda fixa e, por conseguinte, gerou uma demanda que sustentou os preços dos ativos em patamares elevados. Olhando para a frente, com eleições no Brasil, inflação ainda crescendo nos EUA e na Europa, guerra na Ucrânia e desorganização ainda vigente da cadeia de suprimentos, vemos ainda uma quantidade enorme de incertezas que nos faz ficar com risco reduzido e aguardar o ponto certo de entrada para realmente voltar a tomar risco de forma consistente.

1.3 Considerações econômicas

As altas taxas de inflação e a desaceleração da atividade econômica continuaram sendo os principais temas ao redor do mundo ao longo de junho, que foram ainda agravados pelo prolongamento da guerra na Ucrânia. Em decorrência disso, especialmente nos países desenvolvidos, os governos têm ampliado as renúncias tributárias e as transferências de renda diretamente para os mais pobres. Os estímulos fiscais foram espreitados em quase todos os países, levando a uma maior resiliência da inflação global.

Nesse cenário de inflação persistente, com risco de perder o controle sobre as expectativas, o FED, Banco Central norte-americano, surpreendeu ao acelerar o ritmo de aumento na taxa de juros, elevando-a em 75 bps. O mercado, contudo, tem questionado como se dará o processo de subida de juros diante da desaceleração na atividade ou mesmo da iminente recessão, o que implicou o fechamento das taxas nas últimas semanas de junho. Destaque-se que os indicadores da atividade americana têm seguidamente apontado recessão iminente, o que deixa o BC com a difícil tarefa de combater a inflação em um momento de desaceleração na atividade. Falas recentes dos diretores do FED indicam que continuarão combatendo a inflação, dados o mercado de trabalho robusto e o receio de que as expectativas se deterioreem ainda mais.

Na Europa, o evento mais importante no mês foi a reunião do ECB, Banco Central Europeu, em que se deu o esperado fim das compras de ativos, permitindo ao ECB elevar a taxa de juros na próxima reunião de julho. Em relação à atividade europeia, os números se mostraram piores de forma geral. Logo, o desafio do ECB parece similar ao do FED: combater uma inflação historicamente alta em um momento de desaceleração na atividade.

Na China, a grande surpresa do mês foi o relaxamento das restrições de mobilidade, removendo virtualmente todas as barreiras à movimentação no país. A estratégia "Covid zero" tem contribuído para a desaceleração econômica global, portanto o fim dessa estratégia significará maior pressão sobre a inflação global em virtude da maior demanda sobre *commodities* energéticas e alimentícias.

No Brasil, assim como na Europa e nos EUA, a inflação se manteve resiliente, embora tenha apresentado leve declínio em maio e também no pico em 12 meses. Ressalte-se que, ao longo dos próximos seis meses, a forte diminuição no IPCA projetada decorre dos impactos advindos da sanção da Lei Complementar 194/2022, com forte redução do ICMS para bens e serviços essenciais (gasolina, por exemplo). Além dessa redução permanente, houve redução temporária (até dezembro deste ano) do PIS/Cofins sobre gasolina e etanol, o que, além de elevar o risco fiscal, contribui para a desancoragem da inflação no próximo ano e dificulta o cumprimento da meta inflacionária em 2023, horizonte relevante em que o Banco Central foca a política monetária atualmente.

2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve rendimento de 0,96% (94,6% do CDI) no mês de junho, acumulando 9,20% (106,3% do CDI) nos últimos 12 meses.

A dinâmica internacional ao longo de junho foi uma versão um pouco agravada do que vimos em maio: o mercado de trabalho seguiu aquecido nos EUA, com reflexo direto na persistência inflacionária. Isso deflagrou uma correção em ativos de risco, que corroborou para que o FED chancelasse uma alta de 75 bps (acima dos 50 bps esperados pelo mercado até poucos dias antes da reunião). Após isso, as atenções do mercado foram direcionadas para a atividade precificando maior chance de recessão (iminente), o que levou a mais correção nos ativos de risco e a juros americanos cedendo no fim do mês.

Isolando as engrenagens de crédito e juros, os níveis de *spread* que nos pareciam interessantes no mês anterior se provaram ainda passíveis de mais correção, principalmente por conta da deterioração no mix de inflação, crescimento e política monetária em geral. No crédito, os *outflows* resultantes disso foram os maiores desde a crise de Covid-19 em 2020 e, embora os *spreads* estejam sendo negociados em níveis já considerados "estressados", a falta de estabilidade/previsibilidade nos juros e o cenário recessivo estão provocando uma queda de preço para níveis estressados de preços, num ambiente sem liquidez e sem qualquer tipo de defesa para os ativos, sejam *bonds*, sejam ativos de risco em geral, ainda que a capacidade financeira das empresas esteja bem. Ou seja, o preço de grande parte dos *bonds* LATAM está totalmente descolado do seu fundamento.

Na *performance* da carteira *offshore* tivemos dois momentos bastante distintos ao longo do mês, conforme explicamos no item 1.1. No primeiro momento, embora a abertura de *spreads* tenha impactado negativamente nossas posições compradas em *bonds*, a posição tomada em juros e em *spreads* de crédito americano via derivativos (estrutura de opções) performou de maneira muito significativa, nos permitindo capturar boa parte do *risk-off* do mercado e ter um belo ganho até ali. Num segundo momento, quando o foco mudou de preocupação com inflação para recessão, a carteira de *bonds* sofreu, chegando a um nível de preços a que atribuíamos baixíssima probabilidade ao mesmo tempo que os juros americanos começaram a ceder. Assim, perdemos nas duas pontas e devolvemos todo o resultado acumulado ao longo do mês, terminando junho com um resultado na estratégia *offshore* ligeiramente negativo.

Na parcela local, continuamos a estratégia de aumentar a alocação na parcela *high yield* do fundo (ainda abaixo do nível neutro estrutural do fundo), em conjunto com um aumento da carteira alavancada em CDI. Adicionalmente alteramos a exposição da carteira de debêntures *hedgeadas* para ter um pouco de risco de juros reais e inflação nos vértices mais curtos. A *performance* da carteira foi em linha com a expectativa de resultado, uma vez que os *spreads* de crédito dos ativos indexados ao CDI ficaram estáveis no mês (ver item 1.1).

Figura 1. Atribuição de resultados em junho

| AZ QUEST SUPRA | Risco | | | | Value Added Breakdown | | | |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------|--------------|------------------|---------------|
| | %PI médio | Long | Short | %CDI | Resultado | Carrego | Ganho de capital | Trade |
| LF | 15,8% | 15,8% | 0,0% | 111,6% | 0,18% | 0,00% | 0,00% | |
| LFSN | 16,7% | 16,7% | 0,0% | 138,7% | 0,23% | 0,21% | 0,02% | 0,00% |
| Debentures | 81,3% | 81,3% | 0,0% | 118,0% | 0,97% | 0,97% | 0,00% | 0,00% |
| Debentures hedge | 1,8% | 9,6% | -3,5% | 132,4% | 0,02% | 0,05% | -0,03% | 0,00% |
| Estrat. Offshore | 16,5% | 16,5% | -16,8% | -36,5% | -0,06% | 0,00% | -0,06% | 0,00% |
| FIDC | 13,6% | 13,6% | 0,0% | 142,6% | 0,20% | 0,19% | 0,00% | 0,00% |
| Estrat. Yield | 7,5% | 7,5% | 0,0% | 137,9% | 0,10% | 0,10% | 0,00% | 0,00% |
| Hedge | 0,0% | 0,0% | 0,0% | n/a | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Compromissada Deb. | -63,3% | 0,0% | -63,3% | 107,1% | -0,69% | -0,69% | 0,00% | 0,00% |
| CAIXA | 10,2% | 10,2% | 0,0% | 103,3% | 0,11% | 0,11% | 0,00% | 0,00% |
| TOTAL | 100,0% | 143,2% | -63,3% | 105,4% | 1,07% | 1,13% | -0,06% | 0,00% |
| Custos MT | | | | | | | | -0,01% |
| Supra MT | | | | | | | | 1,06% |
| Custos FIC | | | | | | | | -0,10% |
| Supra FIC | | | | | | | | 0,96% |

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

Estratégia de hedge consolidado

| | | | | | | | | |
|--------------------------|-------------|-------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Debentures hedge | 1,7% | 1,7% | 0,0% | 38,9% | 0,01% | 0,02% | -0,01% | 0,00% |
| Derivativos ² | 0,0% | 1,8% | -3,5% | n/a | 0,03% | 0,00% | 0,02% | 0,00% |
| Hedge Consolidado | 1,7% | 3,5% | -3,5% | 190,6% | 0,03% | 0,02% | 0,01% | 0,00% |
| Inflação Livre | 0,1% | 6,0% | 0,0% | -1726,8% | -0,01% | 0,03% | -0,04% | 0,00% |
| TOTAL | 1,8% | 9,6% | -3,5% | 132,4% | 0,02% | 0,05% | -0,03% | 0,00% |

² Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore

| | | | | | | | | |
|-----------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| Offshore | 16,5% | 16,5% | 0,0% | 789,4% | 1,32% | 0,00% | 1,32% | 0,00% |
| Derivativos ² | 0,0% | 0,0% | -16,8% | n/a | -1,38% | 0,00% | -1,38% | 0,00% |
| Offshore Consolidado | 16,5% | 16,5% | -16,8% | -36,5% | -0,06% | 0,00% | -0,06% | 0,00% |

Fonte: AZ QUEST

Figura 2. Atribuição de resultados em 2022 – YTD

| AZ QUEST SUPRA | Risco | | | | Value Added Breakdown | | | |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------------|--------------|------------------|---------------|
| | %PI médio | Long | Short | %CDI | Resultado | Carrego | Ganho de capital | Trade |
| LF | 19,1% | 19,1% | 0,0% | 118,7% | 1,23% | 1,11% | 0,12% | 0,00% |
| LFSN | 13,9% | 13,9% | 0,0% | 137,9% | 1,03% | 0,91% | 0,13% | 0,00% |
| Debentures | 82,6% | 82,6% | 0,0% | 123,4% | 5,51% | 5,26% | 0,24% | 0,00% |
| Debentures hedge | 3,6% | 8,7% | -6,3% | 91,8% | 0,18% | 0,26% | -0,15% | 0,07% |
| Estrat. Offshore | 17,1% | 17,1% | -17,3% | -4,4% | -0,04% | 0,00% | -0,04% | 0,00% |
| FIDC | 12,3% | 12,3% | 0,0% | 142,6% | 0,95% | 0,92% | 0,03% | 0,00% |
| Estrat. Yield | 5,0% | 5,0% | 0,0% | 169,7% | 0,46% | 0,38% | 0,06% | 0,02% |
| Hedge | 0,0% | 0,0% | 0,0% | n/a | -0,01% | 0,01% | -0,01% | 0,00% |
| Compromissada Deb. | -65,9% | 0,0% | -65,9% | 104,1% | -3,71% | -3,71% | 0,00% | 0,00% |
| CAIXA | 12,2% | 12,2% | 0,0% | 98,9% | 0,65% | 0,65% | 0,00% | 0,00% |
| TOTAL | 100,0% | 165,9% | -65,9% | 115,8% | 6,24% | 5,78% | 0,37% | 0,09% |
| Custos MT | | | | | | | | -0,05% |
| SUPRA MT | | | | | | | | 6,20% |
| Custos FIC | | | | | | | | -0,70% |
| SUPRA FIC | | | | | | | | 5,50% |

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

Estratégia de hedge consolidado

| | | | | | | | | |
|--------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Debentures hedge | 3,6% | 3,6% | 0,0% | 70,0% | 0,14% | 0,29% | -0,23% | 0,07% |
| Derivativos ² | 0,0% | 2,7% | -6,3% | n/a | -0,01% | -0,12% | 0,11% | 0,00% |
| Hedge Consolidado | 3,6% | 6,3% | -6,3% | 66,5% | 0,13% | 0,17% | -0,12% | 0,07% |
| Inflação Livre | 0,0% | 2,4% | 0,0% | n/a | 0,05% | 0,08% | -0,04% | 0,00% |
| TOTAL | 3,6% | 8,7% | -6,3% | 91,8% | 0,18% | 0,24% | -0,15% | 0,07% |

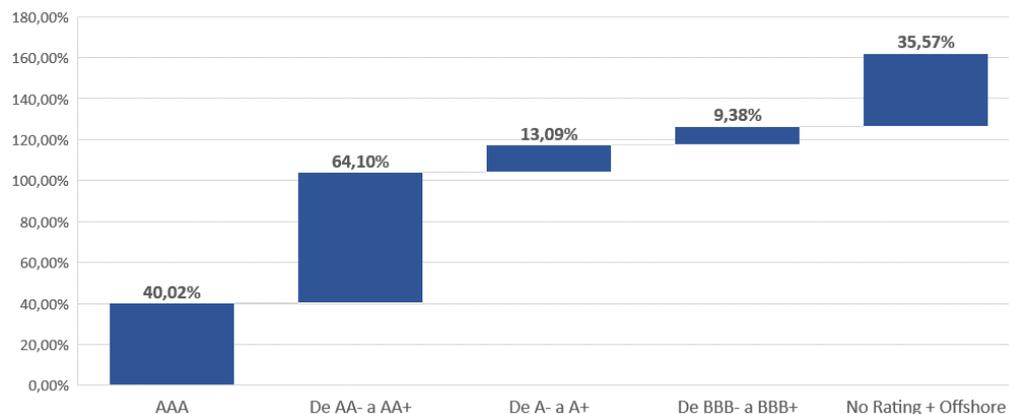
² Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

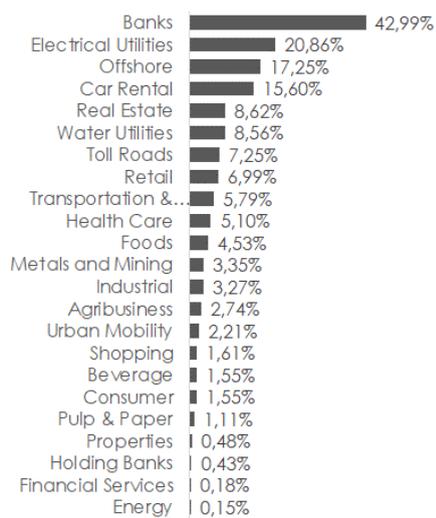
Estratégia Offshore

| | | | | | | | | |
|-----------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| Offshore | 17,1% | 17,1% | 0,0% | -223,0% | -2,06% | 0,00% | -2,06% | 0,00% |
| Derivativos ² | 0,0% | 0,0% | -17,3% | n/a | 2,02% | 0,00% | 2,02% | 0,00% |
| Offshore Consolidado | 17,1% | 17,1% | -17,3% | -4,4% | -0,04% | 0,00% | -0,04% | 0,00% |

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 | 15,7% |
| LFSN | 17,4% |
| Debentures | 84,5% |
| Debentures hedge | 3,3% |
| FIDC | 14,1% |
| Estrat. Offshore | 17,2% |
| Estrat. Yield | 10,0% |
| Compromissada Deb. | -68,8% |
| Soberano + Caixa | 6,8% |

Fonte: AZQUEST

3. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

O AZ Quest Luce teve rendimento de +1,17% (115,2% do CDI) no mês de junho. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para a carteira de LFSN e, em menor proporção, para a carteira de debêntures em CDI. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

As debêntures em CDI apresentaram resultado acima de seu carregamento intrínseco; no geral, os *spreads* apresentaram certa estabilidade e poucos ativos foram responsáveis pelo ganho de capital. Já os ativos bancários, principalmente as LFSN, apresentaram ganho de capital oriundo de maiores fechamentos de *spread* de crédito.

As demais carteiras também tiveram resultados em linha com o seu carregamento, sem nenhum destaque específico.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 53 ofertas primárias. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de seis processos de *bookbuilding* e fomos alocados em quatro deles. Fomos bem ativos no mercado secundário, atuando em ambas as pontas.

Figura 6. Atribuição de resultados em junho

| AZ QUEST LUCE | Risco | | | | Value Added | Value Added Breakdown | | |
|-----------------|---------------|---------------|-------------|---------------|--------------|-----------------------|------------------|-------|
| | %PL médio | Long | Short | %CDI | | Carregamento | Ganho de capital | Trade |
| LF | 4,9% | 4,9% | 0,0% | 115,20% | 0,06% | 0,00% | 0,00% | |
| LFSN | 10,3% | 10,3% | 0,0% | 142,17% | 0,15% | 0,03% | 0,00% | |
| Debentures | 50,0% | 50,0% | 0,0% | 126,19% | 0,64% | 0,06% | 0,01% | |
| FIDC | 3,8% | 3,8% | 0,0% | 115,48% | 0,04% | 0,00% | 0,00% | |
| Hedge %CDI | 0,0% | 0,0% | 0,0% | n/a | 0,00% | 0,00% | 0,00% | |
| CAIXA | 31,0% | 31,0% | 0,0% | 101,25% | 0,32% | 0,00% | 0,00% | |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 0,0% | 119,1% | 1,21% | 1,11% | 0,09% | |
| Custos MT | | | | | | -0,003% | | |
| LUCE MT | | | | 118,8% | 1,20% | | | |
| Custos FIC | | | | | | -0,04% | | |
| LUCE FIC | | | | 115,2% | 1,17% | | | |

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

Fonte: AZQUEST

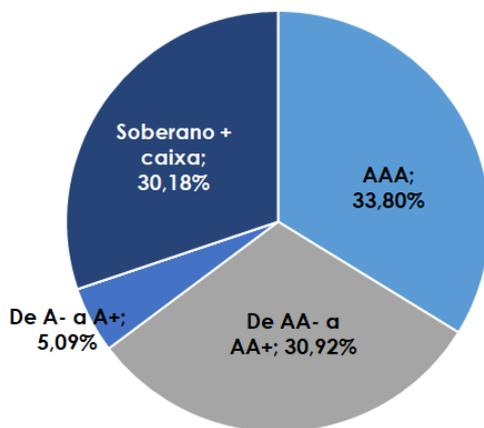
Figura 7. Atribuição de resultados em 2022 – YTD

| AZ QUEST LUCE | Risco | | | | Resultado | Value Added Breakdown | | |
|-----------------|---------------|---------------|-------------|---------------|--------------|-----------------------|------------------|-------|
| | %PL médio | Long | Short | %CDI | | Carregamento | Ganho de capital | Trade |
| LF | 4,6% | 4,6% | 0,0% | 121,09% | 0,30% | 0,28% | 0,03% | |
| LFSN | 9,4% | 9,4% | 0,0% | 137,36% | 0,70% | 0,59% | 0,10% | |
| Debentures | 45,7% | 45,7% | 0,0% | 116,77% | 2,89% | 2,84% | 0,05% | |
| FIDC | 4,1% | 4,1% | 0,0% | 115,23% | 0,26% | 0,25% | 0,00% | |
| Hedge %CDI | 0,0% | 0,0% | 0,0% | n/a | 0,00% | 0,00% | 0,00% | |
| CAIXA | 36,1% | 36,1% | 0,0% | 98,06% | 1,91% | 1,91% | 0,00% | |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 0,0% | 114,3% | 6,18% | 5,98% | 0,18% | |
| Custos MT | | | | | | -0,02% | | |
| LUCE MT | | | | 114,0% | 6,16% | | | |
| Custos FIC | | | | | | -0,23% | | |
| LUCE FIC | | | | 109,8% | 5,93% | | | |

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

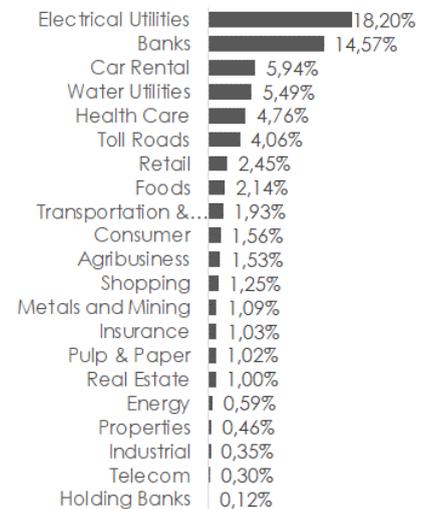
Fonte: AZQUEST

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 +1,10% (108,6% do CDI) no mês de junho. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para as carteiras de LFSN e FIDC. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

As debêntures em CDI apresentaram resultado acima de seu carregamento intrínseco e, no geral, os *spreads* apresentaram certa estabilidade e poucos ativos foram responsáveis pelo ganho de capital. Já os ativos bancários, principalmente as LFSN, apresentaram ganho de capital oriundo de maiores fechamentos de *spread* de crédito.

No *offshore* o resultado da estratégia foi praticamente zero no mês, conforme explicamos no item 1.1 da carta. Estamos com uma exposição que acabou sendo diluída com o crescimento do fundo e, apesar de acharmos que os preços dos *bonds* estão bastante descontados e rodando com *yields* bastante atrativos, entendemos que ainda não é o momento para aumentar a exposição nessa estratégia.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve rentabilidade um pouco abaixo de seu carregamento, explicada pela abertura de *spread* de crédito mais intensa (por motivos técnicos) de alguns poucos ativos, sem maiores consequências para o resultado do fundo. Por fim, as demais carteiras tiveram bons resultados, em linha com o seu carregamento, sem nenhum destaque específico.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 53 ofertas primárias no mercado local. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de sete processos de *bookbuilding* e fomos alocados em cinco deles. Fomos bem ativos no mercado secundário, atuando em ambas as pontas.

Figura 10. Atribuição de resultados em junho

| AZ QUEST ALTRO | %PL médio | Risco | | | Value Added | Value Added Breakdown | | |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|-----------------------|------------------|--------------|
| | | Long | Short | %CDI | | Carregamento | Ganho de capital | Trade |
| LF e DPGE | 21,8% | 21,8% | 0,0% | 111,0% | 0,25% | 0,24% | 0,00% | 0,00% |
| LFSN | 10,3% | 10,3% | 0,0% | 139,4% | 0,15% | 0,12% | 0,02% | 0,00% |
| Debentures | 80,0% | 80,0% | 0,0% | 123,6% | 1,00% | 0,93% | 0,07% | 0,00% |
| Debentures hedge | 8,4% | 9,5% | -9,6% | 76,0% | 0,06% | 0,09% | -0,02% | 0,00% |
| Estrat. Offshore | 5,8% | 5,8% | -5,9% | 1,4% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| FIDC | 5,0% | 5,0% | 0,0% | 142,0% | 0,07% | 0,07% | 0,00% | 0,00% |
| Estrat. Yield | 3,6% | 3,6% | 0,0% | 130,4% | 0,05% | 0,05% | 0,00% | 0,00% |
| Hedge %CDI | 0,0% | 0,0% | 0,0% | n/a | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Compromissada Deb. | -47,0% | 0,0% | -47,0% | 107,2% | -0,51% | -0,51% | 0,00% | 0,00% |
| CAIXA | 12,1% | 12,1% | 0,0% | 100,5% | 0,12% | 0,12% | 0,00% | 0,00% |
| TOTAL | 100,0% | 150,7% | -50,6% | 117,5% | 1,19% | 1,11% | 0,07% | 0,00% |
| Custos MT | | | | | -0,01% | | | |
| ALTRO MT | | | | 117,0% | 1,19% | | | |
| Custos FIC | | | | | -0,09% | | | |
| ALTRO FIC | | | | 108,6% | 1,10% | | | |

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

| Estratégia de hedge consolidado | | | | | | | | |
|---------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Debentures hedge | 4,1% | 7,7% | -3,5% | -45,4% | -0,02% | 0,05% | -0,07% | 0,00% |
| Derivativos ² | 0,0% | 1,8% | -5,9% | n/a | 0,04% | 0,00% | 0,04% | 0,00% |
| Outros ³ | 4,3% | 4,3% | 0,0% | 96,3% | 0,04% | 0,04% | 0,00% | 0,00% |
| Hedge Consolidado | 8,4% | 9,5% | -9,5% | 75,2% | 0,06% | 0,09% | -0,03% | 0,00% |
| Inflação Livre | 0,0% | 0,0% | -0,2% | n/a | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| TOTAL | 8,4% | 9,5% | -9,6% | 76,0% | 0,06% | 0,09% | -0,02% | 0,00% |

¹ 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 | 5,8% | 5,8% | 0,0% | 855,5% | 0,50% | 0,00% | 0,50% | 0,00% |
| Derivativos ² | 0,0% | 0,0% | -5,9% | n/a | -0,50% | 0,00% | -0,50% | 0,00% |
| Offshore Consolidado | 5,8% | 5,8% | -5,9% | 1,4% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |

Fonte: AZ QUEST

Figura 11. Atribuição de resultados em 2022 – YTD

| AZ QUEST ALTRO | %PL médio | Risco | | | %CDI | Resultado | Value Added Breakdown | | |
|--------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|-----------------------|------------------|-------|
| | | Long | Short | %CDI | | | Carregamento | Ganho de capital | Trade |
| LF e DPGE | 21,6% | 21,6% | 0,0% | 120,5% | 1,41% | 1,27% | 0,13% | 0,00% | |
| LFSN | 10,6% | 10,6% | 0,0% | 135,6% | 0,77% | 0,68% | 0,10% | 0,00% | |
| Debentures | 81,4% | 81,4% | 0,0% | 120,7% | 5,30% | 5,12% | 0,17% | 0,00% | |
| Debentures hedge | 9,7% | 11,1% | -11,3% | 126,6% | 0,66% | 0,53% | 0,07% | 0,07% | |
| Estrat. Offshore | 5,7% | 5,7% | -5,7% | 11,7% | 0,04% | 0,00% | 0,04% | 0,00% | |
| FIDC | 5,0% | 5,0% | 0,0% | 145,4% | 0,39% | 0,39% | 0,01% | 0,00% | |
| Estrat. Yield | 3,9% | 3,9% | 0,0% | 130,9% | 0,27% | 0,27% | 0,00% | 0,00% | |
| Hedge %CDI | 0,0% | 0,0% | 0,0% | n/a | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | |
| Compromissada Deb. | -56,7% | 0,0% | -56,7% | 103,9% | -3,18% | -3,18% | 0,00% | 0,00% | |
| CAIXA | 19,0% | 19,0% | 0,0% | 97,1% | 0,99% | 0,99% | 0,00% | 0,00% | |
| TOTAL | 100,0% | 160,9% | -60,8% | 123,7% | 6,68% | 6,06% | 0,52% | 0,07% | |
| Custos MT | | | | | -0,02% | | | | |
| ALTRO MT | | | | 123,4% | 6,64% | | | | |
| Custos FIC | | | | | -0,56% | | | | |
| ALTRO FIC | | | | 113,0% | 6,10% | | | | |

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

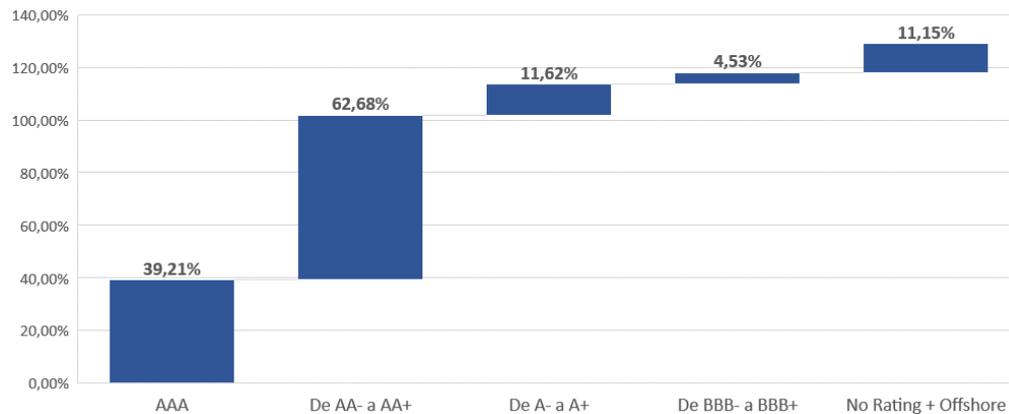
| Estratégia de hedge consolidado | | | | | | | | |
|---------------------------------|-------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Debentures hedge | 5,1% | 9,2% | -4,1% | 144,9% | 0,40% | 0,44% | -0,11% | 0,07% |
| Derivativos ² | 0,0% | 1,9% | -6,9% | n/a | 0,02% | -0,15% | 0,17% | 0,00% |
| Outros ³ | 4,6% | 4,6% | 0,0% | 95,1% | 0,24% | 0,24% | 0,00% | 0,00% |
| Hedge Consolidado | 9,7% | 11,1% | -11,1% | 125,9% | 0,66% | 0,53% | 0,06% | 0,07% |
| Inflação Livre | 0,0% | 0,0% | -0,2% | n/a | 0,00% | -0,01% | 0,01% | 0,00% |
| TOTAL | 9,7% | 11,1% | -11,3% | 126,6% | 0,66% | 0,53% | 0,07% | 0,07% |

¹ 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 | 5,7% | 5,7% | 0,0% | -187,2% | -0,57% | 0,00% | -0,57% | 0,00% |
| Derivativos ² | 0,0% | 0,0% | -5,7% | n/a | 0,61% | 0,00% | 0,61% | 0,00% |
| Offshore Consolidado | 5,7% | 5,7% | -5,7% | 11,7% | 0,04% | 0,00% | 0,04% | 0,00% |

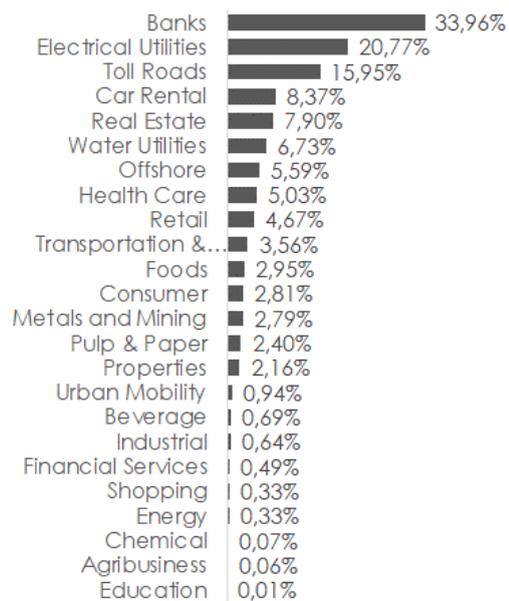
Fonte: AZ QUEST

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 | 21,4% |
| LFSN | 10,0% |
| Debentures | 74,6% |
| Debentures hedge | 8,2% |
| FIDC | 5,0% |
| Estrat. Offshore | 5,6% |
| Estrat. Yield | 4,5% |
| Compromissada Deb. | -44,7% |
| Soberano + Caixa | 15,7% |

Fonte: AZQUEST

5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

No mês de maio, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de (a) +0,35% (ante +0,33% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +6,84% (ante +6,61% do *benchmark* – IMA-B5) no ano.

A rentabilidade do fundo foi um pouco acima do seu *benchmark* (IMA-B5), porém abaixo do CDI. A rentabilidade nominal mais baixa é explicada basicamente pela abertura dos juros em conjunto com um CDI mensal elevado. A curva de juro real apresentou forte abertura no mês, muito intensa em sua parte curta e média, consequência da PEC dos combustíveis e das respectivas consequências (i) na dinâmica de inflação para os anos 2022 e 2023 e (ii) na perspectiva da Selic nesse período.

Mantivemos o risco bruto do fundo um pouco acima do IMA-B5, contudo com alguns posicionamentos relativos entre os diferentes vértices (Efeito Curva), o que proporcionou um resultado positivo de curva no mês (principalmente pelo *carry*). Por conta da eleição mais à frente, da dificuldade em abaixar a inflação e de uma série de políticas fiscais expansionistas via PECs que distribuem dinheiro à população, temos evitado tomar um posicionamento direcional mais contundente apesar dos níveis já elevados da curva de juros reais. Acreditamos que ainda há espaço para maior estresse nessa curva.

O Efeito Crédito também foi positivo. Os *spreads* de crédito dessa carteira apresentaram um pouco mais de fechamentos do que aberturas, mas sem magnitude relevante para compensar a forte abertura da curva.

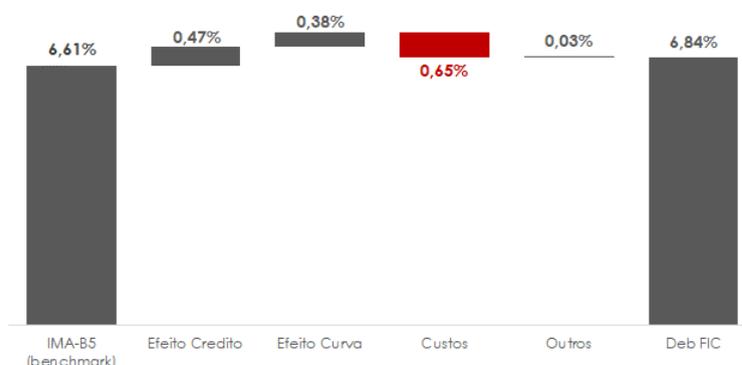
No que tange ao cenário de crédito, apesar de a saúde financeira das empresas não nos preocupar, continuamos com a visão de que ativos incentivados estão caros, porém ainda devem sustentar esses patamares por mais tempo, uma vez que ainda há alta demanda por esse tipo de ativo devido a seu caráter defensivo e à falta de alternativa de investimentos nos demais mercados de risco. Dessa forma, continuamos sendo mais ativos na gestão do risco de mercado (juros) e na alavancagem dos ativos em CDI para geração de *alpha* no fundo, guardadas as ressalvas que fizemos nos parágrafos acima.

Nesse mês, participamos de seis processos de *bookbuilding* e fomos alocados em cinco deles. Fomos ativos no mercado secundário, atuando em ambas as pontas.

Figura 15. Atribuição de resultados em junho



Figura 15.1 Atribuição de resultados em 2022 – YTD

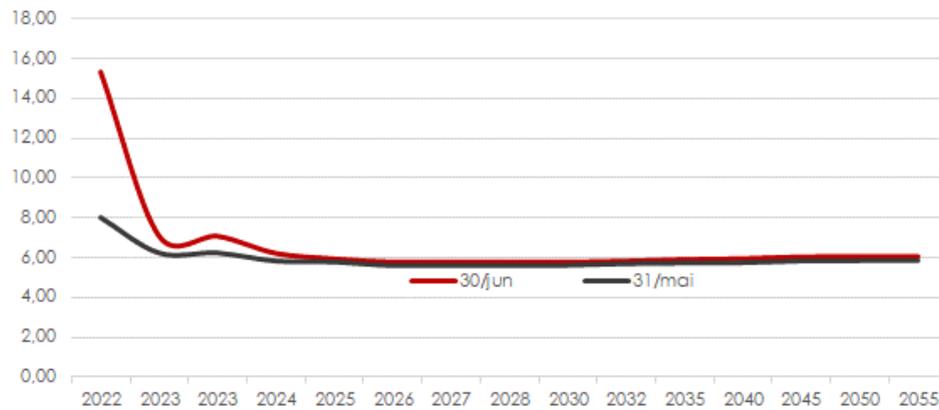


Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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.

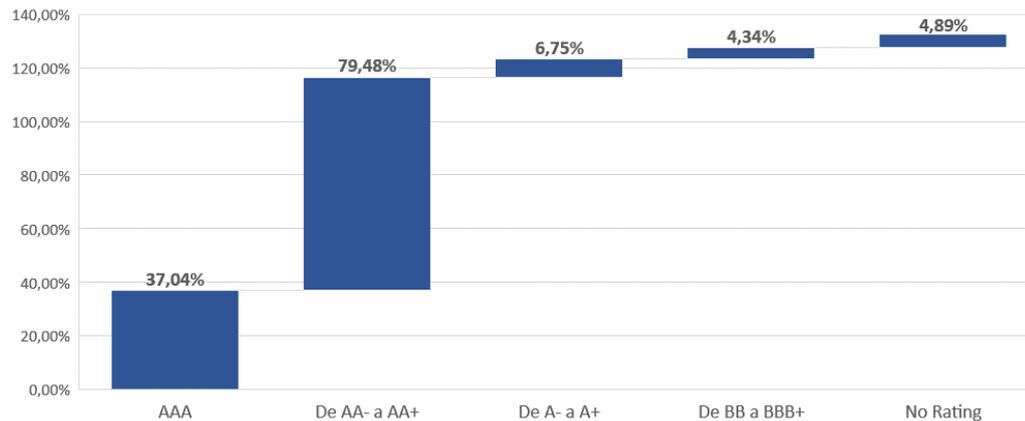
Fonte: AZ QUEST

Figura 15.2. Curva de juros real



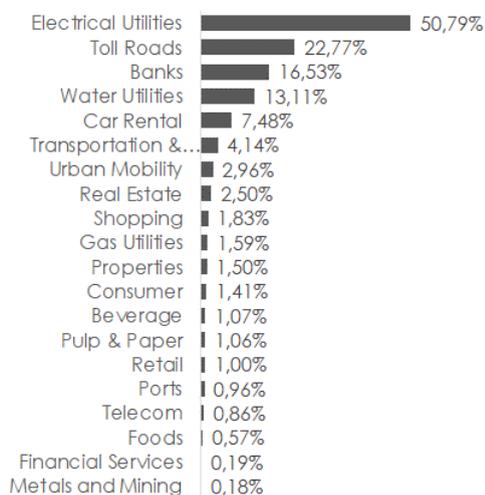
Fonte: AZQUEST

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 | 16,0% |
| LFSN | 0,0% |
| DEBENTURES | 116,0% |
| FIDC | 0,5% |
| Compromissada Deb. | -39,0% |
| Soberano + Caixa | 7,2% |

Fonte: AZQUEST

6. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve rendimento de +1,09% (108,0% do CDI) no mês de junho. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para a carteira de LFSN e, em menor proporção, para a carteira de debêntures em CDI. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

As debêntures em CDI apresentaram resultado acima de seu carregamento intrínseco e, no geral, os *spreads* apresentaram certa estabilidade e poucos ativos foram responsáveis pelo ganho de capital. Já os ativos bancários, principalmente as LFSN, apresentaram ganho de capital oriundo de maiores fechamentos de *spread* de crédito.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve rentabilidade um pouco abaixo de seu carregamento, sem maiores consequências para o resultado do fundo. Por fim, as demais carteiras tiveram bons resultados, também sem nenhum destaque específico.

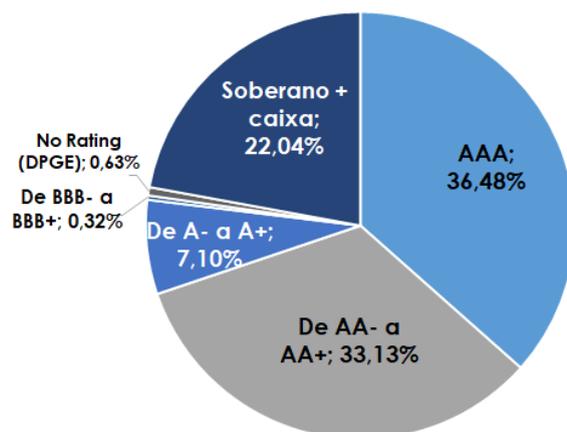
Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 53 ofertas primárias. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de oito processos de *bookbuilding* e fomos alocados em cinco deles. Fomos bastante ativos no mercado secundário para esse mandato, atuando principalmente na ponta da compra.

Figura 19. Atribuição de resultados em junho

| AZ QUEST PREV | Risco | | | | Resultado | Value Added Breakdown | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|-----------------------|------------------|--------------|
| | %PL médio | Long | Short | %CDI | | Carrego | Ganho de capital | Trade |
| LF e DPGE | 7,2% | 7,2% | 0,0% | 114,0% | 0,08% | 0,07% | 0,01% | 0,00% |
| LFSN | 10,1% | 10,1% | 0,0% | 131,2% | 0,13% | 0,12% | 0,01% | 0,00% |
| Debentures | 53,4% | 53,4% | 0,0% | 121,7% | 0,66% | 0,61% | 0,05% | 0,00% |
| Debentures hedge | 3,7% | 4,5% | -3,5% | 96,6% | 0,04% | 0,04% | 0,00% | 0,00% |
| FIDC | 3,0% | 3,0% | 0,0% | 126,5% | 0,04% | 0,03% | 0,01% | 0,00% |
| Hedge %CDI | 0,0% | 0,0% | 0,0% | n/a | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| CAIXA + Outros ¹ | 22,6% | 22,6% | 0,0% | 101,0% | 0,23% | 0,23% | 0,00% | 0,00% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 0,0% | 116,6% | 1,18% | 1,11% | 0,07% | 0,00% |
| Custos MT | | | | | -0,04% | | | |
| AZQ MT Prev | | | | | 112,6% | | | |
| Custos FIC | | | | | -0,05% | | | |
| AZQ ICATU | | | | | 108,0% | | | |
| ¹ Inclui a NIN-B casada (com hedge no DAP). | | | | | | | | |
| Estratégia de hedge consolidado | | | | | | | | |
| Debentures hedge | 2,7% | 2,7% | 0,0% | 34,7% | 0,01% | 0,03% | -0,02% | 0,00% |
| Derivativos ² | 0,0% | 0,7% | -3,5% | n/a | 0,02% | 0,00% | 0,02% | 0,00% |
| Hedge Consolidado | 2,7% | 3,5% | -3,5% | 122,7% | 0,03% | 0,03% | 0,00% | 0,00% |
| Inflação Livre | 1,0% | 1,0% | 0,0% | 24,0% | 0,00% | 0,01% | -0,01% | 0,00% |
| TOTAL | 3,7% | 4,5% | -3,5% | 96,6% | 0,04% | 0,04% | 0,00% | 0,00% |
| ² Não caixa. ³ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco | | | | | | | | |

Fonte: AZ QUEST

Figura 21. Breakdown do fundo por rating



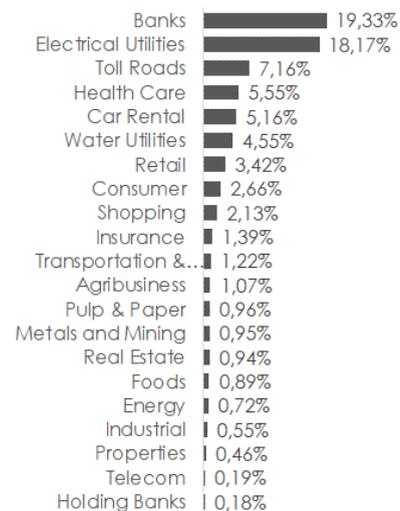
Fonte: AZ QUEST

Figura 20. Atribuição de resultados em 2022 – YTD

| AZ QUEST PREV | Risco | | | | Resultado | Value Added Breakdown | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|-----------------------|------------------|--------------|
| | %PL médio | Long | Short | %CDI | | Carrego | Ganho de capital | Trade |
| LF e DPGE | 4,1% | 4,1% | 0,0% | 116,7% | 0,26% | 0,21% | 0,05% | 0,00% |
| LFSN | 8,7% | 8,7% | 0,0% | 132,7% | 0,62% | 0,55% | 0,07% | 0,00% |
| Debentures | 46,4% | 46,4% | 0,0% | 118,7% | 2,98% | 2,84% | 0,12% | 0,02% |
| Debentures hedge | 4,7% | 5,3% | -4,4% | 124,8% | 0,31% | 0,28% | 0,04% | 0,00% |
| FIDC | 3,1% | 3,1% | 0,0% | 131,7% | 0,22% | 0,21% | 0,01% | 0,00% |
| Hedge %CDI | 0,0% | 0,0% | 0,0% | n/a | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| CAIXA + Outros ¹ | 33,0% | 33,0% | 0,0% | 96,5% | 1,72% | 1,71% | 0,01% | 0,00% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | -0,1% | 115,5% | 6,24% | 5,92% | 0,29% | 0,02% |
| Custos MT | | | | | -0,25% | | | |
| PREV MT | | | | | 111,0% | | | |
| Custos FIC | | | | | -0,29% | | | |
| PREV ICATU FIC | | | | | 105,5% | | | |
| ¹ Inclui a NIN-B casada (com hedge no DAP). | | | | | | | | |
| Estratégia de hedge consolidado | | | | | | | | |
| Debentures hedge | 3,7% | 3,7% | 0,0% | 134,6% | 0,27% | 0,31% | -0,04% | 0,00% |
| Derivativos ² | 0,0% | 0,6% | -4,3% | n/a | -0,01% | -0,11% | 0,10% | 0,00% |
| Hedge Consolidado | 3,7% | 4,3% | -4,3% | 128,1% | 0,26% | 0,20% | 0,05% | 0,00% |
| Inflação Livre | 0,9% | 0,9% | -0,1% | 111,2% | 0,06% | 0,07% | -0,02% | 0,00% |
| TOTAL | 4,7% | 5,3% | -4,4% | 124,8% | 0,31% | 0,28% | 0,04% | 0,00% |
| 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 rendimento de +1,13% (111,3% do CDI) no mês de junho. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para a carteira de LFSN e, em menor proporção, para a carteira de debêntures em CDI. Mostramos essa distribuição de resultado detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

As debêntures em CDI apresentaram resultado acima de seu carregamento intrínseco e, no geral, os *spreads* apresentaram certa estabilidade e poucos ativos foram responsáveis pelo ganho de capital. Já os ativos bancários, principalmente as LFSN, apresentaram ganho de capital oriundo de maiores fechamentos de *spread* de crédito.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve rentabilidade um pouco abaixo de seu carregamento, explicada pela abertura de *spread* de crédito dos seus ativos, sem maiores consequências para o resultado do fundo. Por fim, as demais carteiras tiveram bons resultados, também sem nenhum destaque específico.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 53 ofertas primárias. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de sete processos de *bookbuilding* e fomos alocados em cinco deles. Fomos ativos no mercado secundário, atuando principalmente na ponta da compra.

Figura 23. Atribuição de resultados em junho

| VALORE | %PL médio | Risco | | | Resultado | Value Added Breakdown | | |
|------------------|---------------|---------------|-------------|---------------|---------------|-----------------------|------------------|--------------|
| | | Long | Short | %CDI | | Carregamento | Ganho de capital | Trade |
| LF | 9,9% | 9,9% | 0,0% | 115,1% | 0,12% | 0,11% | 0,01% | 0,00% |
| LFSN | 11,3% | 11,3% | 0,0% | 142,9% | 0,16% | 0,14% | 0,03% | 0,00% |
| Debentures | 55,6% | 55,6% | 0,0% | 124,0% | 0,70% | 0,64% | 0,06% | 0,00% |
| Debentures hedge | 2,0% | 4,1% | -2,9% | 68,6% | 0,01% | 0,02% | -0,01% | 0,00% |
| FIDC | 4,5% | 4,5% | 0,0% | 121,9% | 0,06% | 0,05% | 0,00% | 0,00% |
| Hedge %CDI | 0,0% | 0,0% | 0,0% | n/a | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| CAIXA | 16,8% | 16,8% | 0,0% | 101,7% | 0,17% | 0,17% | 0,00% | 0,00% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 0,0% | 120,3% | 1,22% | 1,13% | 0,09% | 0,00% |
| Custos MT | | | | | -0,09% | | | |
| VALORE | | | | | 111,3% | | | 1,13% |

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

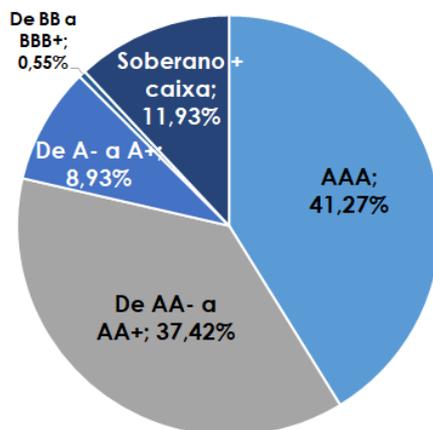
Estratégia de hedge consolidado

| | | | | | | | | |
|--------------------------|-------------|-------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| Debentures hedge | 2,0% | 2,0% | 0,0% | 11,5% | 0,00% | 0,02% | -0,02% | 0,00% |
| Derivativos ² | 0,0% | 0,9% | -2,9% | n/a | 0,02% | 0,00% | 0,02% | 0,00% |
| Hedge Consolidado | 2,0% | 2,9% | -2,9% | 108,9% | 0,02% | 0,02% | 0,00% | 0,00% |
| Inflação Livre | 0,0% | 1,2% | 0,00% | n/a | -0,01% | 0,00% | -0,01% | 0,00% |
| TOTAL | 2,0% | 4,1% | -2,9% | 68,6% | 0,01% | 0,02% | -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 2022 - YTD

| VALORE | %PL médio | Risco | | | Resultado | Value Added Breakdown | | |
|------------------|---------------|---------------|-------------|---------------|---------------|-----------------------|------------------|--------------|
| | | Long | Short | %CDI | | Carregamento | Ganho de capital | Trade |
| LF | 8,7% | 8,7% | 0,0% | 121,3% | 0,57% | 0,52% | 0,05% | 0,00% |
| LFSN | 12,1% | 12,1% | 0,0% | 138,6% | 0,90% | 0,77% | 0,13% | 0,00% |
| Debentures | 51,3% | 51,3% | 0,0% | 113,8% | 3,16% | 3,16% | -0,01% | 0,00% |
| Debentures hedge | 2,5% | 4,8% | -3,6% | 129,1% | 0,17% | 0,17% | 0,00% | 0,01% |
| FIDC | 5,3% | 5,3% | 0,0% | 123,5% | 0,35% | 0,34% | 0,02% | 0,00% |
| Hedge %CDI | 0,0% | 0,0% | 0,0% | n/a | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| CAIXA | 20,2% | 20,2% | 0,0% | 98,3% | 1,07% | 1,07% | 0,00% | 0,00% |
| TOTAL | 100,0% | 100,0% | 0,0% | 117,7% | 6,36% | 6,15% | 0,18% | 0,01% |
| Custos | | | | | -0,53% | | | |
| VALORE | | | | | 107,8% | | | 5,82% |

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

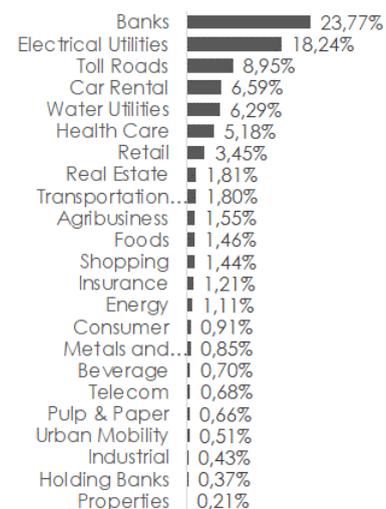
Estratégia de hedge consolidado

| | | | | | | | | |
|--------------------------|-------------|-------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Debentures hedge | 2,5% | 4,8% | -3,6% | 132,2% | 0,18% | 0,21% | -0,04% | 0,01% |
| Derivativos ² | 0,0% | 1,2% | -3,6% | n/a | 0,02% | -0,07% | 0,09% | 0,00% |
| Hedge Consolidado | 2,5% | 3,6% | -3,6% | 148,1% | 0,20% | 0,14% | 0,05% | 0,01% |
| Inflação Livre | 0,0% | 1,1% | 0,0% | n/a | -0,03% | 0,03% | -0,06% | 0,00% |
| TOTAL | 2,5% | 4,8% | -3,6% | 129,1% | 0,17% | 0,17% | 0,00% | 0,01% |

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 26. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A AZ QUEST não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A AZ Quest Investimentos Ltda. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela AZ Quest Investimentos Ltda. utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.

AZ QUEST LUCE FIC FI RF CP LP: renda fixa – duração livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-luce-fic-fi-rf-cp-lp/>; AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP: multimercado livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+44(c)/D+1(u) após a cotização respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-altro-fic-fim-cp/>; AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM: multimercado estratégia específica, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+29(c)/D+1(u) após a cotização respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-debentures-incentivadas-fim-cp/>; AZ QUEST VALORE FI RF CP: renda fixa – duração livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(c)/D+1(u) após a cotização respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-valore-fi-rf-cp/>; AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR FIC RF: previdência renda fixa, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-prev-icatu-conservador-fic-rf/>; AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP: multimercado livre, crédito privado, destinado a investidor qualificado, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+89(c)/D+1(u) após a cotização respectivamente.

O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este material não deverá ser reproduzido, distribuído ou publicado sob qualquer propósito sem autorização da AZ Quest Investimentos. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse www.azquest.com.br.

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.

