

The logo for AZQUEST, featuring the letters 'AZ' in blue and 'QUEST' in white, all in a bold, sans-serif font.

AZQUEST

**RELATÓRIO DE GESTÃO
FUNDOS DE CRÉDITO – JANEIRO 2023**

Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Janeiro de 2023

Prezado(a) cotista,

Utilizaremos este espaço como mais uma fonte de informação e troca de ideias com nossos cotistas. Além disso, abordaremos nesta carta mensal os itens relacionados ao desempenho do mercado de crédito e de cada um de nossos fundos no respectivo período.

1.1 Contribuição de performance

O principal evento de janeiro no mercado de crédito foi a Americanas anunciando inconsistências contábeis de R\$ 20 bilhões, uma potencial fraude que derrubou o preço dos ativos dessa empresa e gerou um mau humor no mercado. Já no final do mês, outro evento reforçou essa dinâmica: Light e especulações acerca da contratação de um assessor financeiro. A consequência direta no mercado de crédito foi a abertura dos *spreads* e investidores cautelosos em seus próximos movimentos. Abaixo, detalhamos as contribuições de performance nos fundos, sendo que grande parte dos impactos foi consequência desses temas – sobretudo do caso Americanas.

Destacamos a contribuição das carteiras locais de LF e LFSN. Do lado negativo e de maior impacto, tivemos a carteira de debêntures em CDI. A carteira *offshore* também teve performance negativa e discutimos seu resultado adiante.

Parcela Local:

O resultado da carteira de debêntures em CDI variou de acordo com a exposição à Americanas. Para os fundos sem exposição, essa carteira teve apenas o impacto da abertura dos *spreads* de crédito decorrentes do mau humor do mercado. Para os que tinham exposição, houve o impacto adicional da remarcação desses papéis de acordo com o tamanho da posição. Nos ativos bancários, o efeito do caso Americanas teve impacto bem menor: as carteiras de LF e LFSN rodaram próximas ou até ligeiramente acima de seus carregos de forma geral.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram um forte *steepening* com a seguinte composição: nos juros reais houve fechamento da parte curta e abertura na parte longa, enquanto a curva prefixada apresentou abertura em toda a curva, com mais intensidade nos vértices longos. A composição e a magnitude desses movimentos geraram impacto marginalmente negativo nos fundos que contêm um pouco de risco de mercado.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve resultado abaixo de seu carregos de forma geral. A maioria dos ativos apresentou abertura de *spread* de crédito, em linha com a dinâmica já comentada acima.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade abaixo de seu *benchmark* (IMA-B5) e do CDI. Mantivemos o risco do fundo praticamente em linha com o IMA-B5, mas com alguns posicionamentos relativos entre os diferentes vértices (Efeito Curva), *overweight* na parcela do *benchmark* e com respectivo contrabalanceamento na parte longa da curva. O resultado desse posicionamento foi negativo no mês. O Efeito Crédito também foi negativo, devido à abertura dos *spreads* de crédito na maioria dos ativos da carteira. Essa classe não passou ilesa pelo mau humor do mercado em janeiro e consequente abertura dos *spreads*.



Parcela Offshore:

A parcela de risco *offshore* entregou rentabilidade negativa no mês tanto por fatores macroeconômicos globais quanto por fatores idiossincráticos dos ativos da carteira. Apesar de a demanda por *bonds* corporativos ter beneficiado grande parte das posições compradas, esse resultado foi muito abaixo do necessário para compensar o que foi detraído pela queda nos preços dos *bonds* de Americanas e Light. Em paralelo, o crescente otimismo de que uma recessão será evitada na economia americana fortaleceu os *spreads* de crédito, que chegaram a níveis que consideramos muito baixos (dado o ambiente monetário restritivo que deve prevalecer por um tempo). Por fim, o fechamento da curva de juros americana (reflexo de um mercado que segue acreditando que a inflação irá se corrigir naturalmente) também jogou contra o resultado.

1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

O mercado primário de janeiro foi afetado pelo momento de mercado com o caso Americanas. Apesar de algumas ofertas estarem na rua no início do mês, o evento provocou, naturalmente, alterações de cronograma e de precificação para novas emissões, de forma que o volume emitido de janeiro ficou prejudicado.

O mercado secundário foi marcado pela abertura de *spread* de crédito de forma geral, consequência do mau humor do mercado após o caso Americanas. Apesar do patamar interessante em que os ativos estão sendo negociados, em um primeiro momento há uma postura conservadora dos *players* de ter mais clareza das consequências desse movimento. Isso gerou uma dicotomia entre conservadorismo e oportunidade.

Em nossos fundos, já vínhamos aumentando o caixa com vendas de ativos de baixo carregamento e via alavancagem para os mandatos aplicáveis. Na ponta da compra, fomos conservadores e parcimoniosos com nosso caixa, mesmo com oportunidades com *spreads* atraentes no secundário, e realizamos alocações pontuais e de volumes bastante modestos.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente dezoito ofertas primárias no mercado local. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação de todos os fundos cujo processo de precificação ocorreria em janeiro, participamos de uma oferta e declinamos de outras seis. Fomos alocados na única oferta de que participamos.

No cenário internacional, o sopro de otimismo com Europa (evitou a crise energética), reabertura de China (fim das restrições da COVID), e resiliência da economia americana (desinflação benigna) favoreceram o apetite por risco, que culminou na redução da volatilidade em inúmeras classes de ativos. Embora os bancos centrais globais (desenvolvidos e emergentes) sigam com uma postura firme em relação ao controle inflacionário, o mercado, por sua vez, já dá o pico da inflação como certo e assume que a atividade econômica não deve desacelerar de maneira relevante. Nosso entendimento é de que, se 2022 foi o ano para entender a dinâmica de juros, 2023 será o ano da inflação, e as peças do tabuleiro ainda estão longe de sinalizar uma reversão clara, capaz de abrir discussão para cortes de juros, etc.

Enxergamos o crédito desenvolvido (IG e HY americanos principalmente) sendo negociados atualmente a níveis que consideramos apertados, e embora não trabalhe com um cenário de explosão dos *spreads* (necessidade de financiamento de curto prazo das empresas é baixo, índice de cobertura de juros deve se deteriorar lentamente, etc.), trabalhamos com a possibilidade de um ajuste a patamares com um pouco mais de prêmio de risco. Em relação a juros, seguimos estruturalmente tomados, no entendimento de que essa segue sendo a principal âncora inflacionária, porém aproveitando momentos de abertura mais relevante para reduzir taticamente a posição a fim de monetizar os ganhos.



2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de -1,31% no mês de janeiro, resultado impactado principalmente pelo caso Americanas. No mercado local, tivemos também uma abertura geral dos *spreads* de crédito devido ao mau humor do mercado com esse evento. Na parcela *offshore*, tivemos resultados negativos tanto na posição de *bonds* quanto de derivativos. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em janeiro

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF	7,3%	7,3%	0,0%	108,2%	0,09%	0,00%	0,00%
LFSN	30,8%	30,8%	0,0%	132,4%	0,42%	0,04%	0,00%
Debentures	79,1%	79,1%	0,0%	-103,9%	0,99%	-1,90%	-0,01%
Debentures hedge	3,2%	3,6%	-3,5%	-24,2%	0,04%	-0,05%	0,00%
Estrat. Offshore	16,7%	16,7%	-16,9%	-287,6%	0,00%	-0,54%	0,00%
FIDC	12,6%	12,6%	0,0%	138,0%	0,19%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	17,4%	17,4%	0,0%	172,1%	0,26%	0,06%	0,01%
Hedge	0,0%	0,0%	-2,4%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-78,4%	0,0%	-78,4%	105,7%	-0,93%	0,00%	0,00%
CAIXA	11,4%	11,4%	0,0%	97,5%	0,12%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	178,4%	-78,4%	-106,5%	-1,20%	-2,39%	0,00%
Custos MT							-0,01%
Supra MT				-107,2%	-1,20%		
Custos FIC							-0,10%
Supra FIC				-114,4%	-1,31%		

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

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	3,2%	3,2%	0,0%	-77,7%	-0,03%	0,05%	-0,07%
Derivativos ²	0,0%	0,3%	-3,5%	n/a	0,02%	0,00%	0,02%
Hedge Consolidado	3,2%	3,5%	-3,5%	-25,5%	-0,01%	0,04%	-0,05%
Inflação Livre	0,0%	0,2%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	3,2%	3,6%	-3,5%	-24,2%	-0,01%	0,04%	-0,05%

* 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	16,7%	16,7%	0,0%	-709,3%	-1,33%	0,00%	-1,33%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-16,9%	n/a	0,79%	0,00%	0,79%
Offshore Consolidado	16,7%	16,7%	-16,9%	-287,6%	-0,54%	0,00%	-0,54%

Fonte: AZ QUEST

Figura 2. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF	7,3%	7,3%	0,0%	108,2%	0,09%	0,00%	0,00%
LFSN	30,8%	30,8%	0,0%	132,4%	0,42%	0,04%	0,00%
Debentures	79,1%	79,1%	0,0%	-103,9%	0,99%	-1,90%	-0,01%
Debentures hedge	3,2%	3,6%	-3,5%	-24,2%	0,04%	-0,05%	0,00%
Estrat. Offshore	16,7%	16,7%	-16,9%	-287,6%	0,00%	-0,54%	0,00%
FIDC	12,6%	12,6%	0,0%	138,0%	0,19%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	17,4%	17,4%	0,0%	172,1%	0,26%	0,06%	0,01%
Hedge	0,0%	0,0%	-2,4%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-78,4%	0,0%	-78,4%	105,7%	-0,93%	0,00%	0,00%
CAIXA	11,4%	11,4%	0,0%	97,5%	0,12%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	178,4%	-78,4%	-106,5%	-1,20%	-2,39%	0,00%
Custos MT							-0,01%
Supra MT				-107,2%	-1,20%		
Custos FIC							-0,10%
Supra FIC				-114,4%	-1,31%		

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

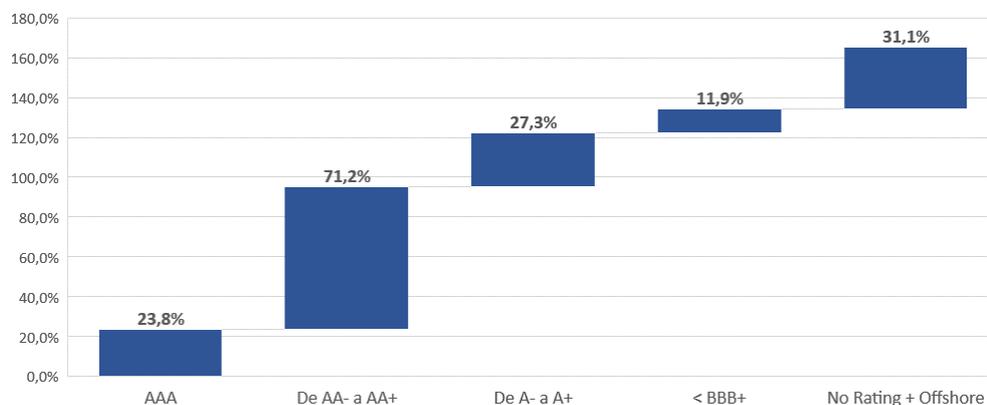
Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	3,2%	3,2%	0,0%	-77,7%	-0,03%	0,05%	-0,07%
Derivativos ²	0,0%	0,3%	-3,5%	n/a	0,02%	0,00%	0,02%
Hedge Consolidado	3,2%	3,5%	-3,5%	-25,5%	-0,01%	0,04%	-0,05%
Inflação Livre	0,0%	0,2%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	3,2%	3,6%	-3,5%	-24,2%	-0,01%	0,04%	-0,05%

* 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	16,7%	16,7%	0,0%	-709,3%	-1,33%	0,00%	-1,33%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-16,9%	n/a	0,79%	0,00%	0,79%
Offshore Consolidado	16,7%	16,7%	-16,9%	-287,6%	-0,54%	0,00%	-0,54%

Fonte: AZ QUEST

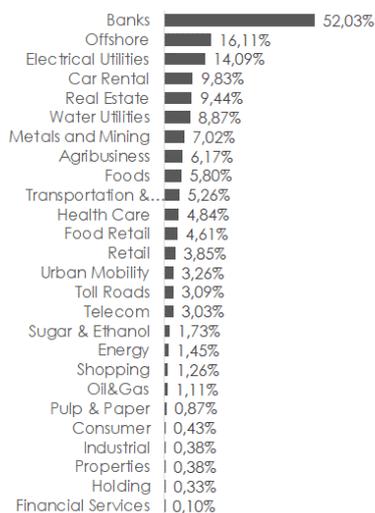
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST



Figura 4. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

Figura 5. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST SUPRA	% PL
LF/ DPGE	6,7%
LFSN	28,8%
Debentures	83,8%
Debentures hedge	2,7%
FIDC	12,5%
Estrat. Offshore	16,1%
Estrat. Yield	14,8%
Compromissada Deb.	-78,8%
Soberano + Caixa	13,4%

Fonte: AZ QUEST



3. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +1,05% (93,4% do CDI) no mês de janeiro, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A estratégia de debêntures em CDI sofreu com abertura dos *spreads* de crédito devido ao mau humor com o caso Americanas (não tínhamos exposição ao nome neste mandato). Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em janeiro

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	4.2%	4.2%	0.0%	111.41%	0.05%	0.05%	0.00%	0.00%
LFSN	9.3%	9.3%	0.0%	129.42%	0.14%	0.12%	0.02%	0.00%
Debentures	46.8%	46.8%	0.0%	84.69%	0.45%	0.59%	-0.15%	0.00%
FIDC	3.4%	3.4%	0.0%	116.58%	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%
CAIXA	36.2%	36.2%	0.0%	99.66%	0.41%	0.41%	0.00%	0.00%
TOTAL	100.0%	100.0%	0.0%	97.0%	1.09%	1.22%	-0.13%	0.00%
Custos MT					-0.003%			
LUCE MT					1.09%			
Custos FIC					-0.04%			
LUCE FIC					1.05%			

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

Fonte: AZ QUEST

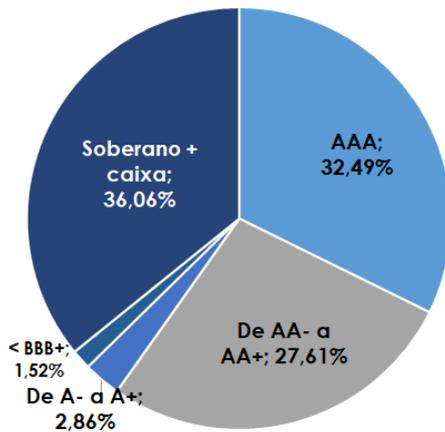
Figura 7. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	4.2%	4.2%	0.0%	111.41%	0.05%	0.05%	0.00%	0.00%
LFSN	9.3%	9.3%	0.0%	129.42%	0.14%	0.12%	0.02%	0.00%
Debentures	46.8%	46.8%	0.0%	84.69%	0.45%	0.59%	-0.15%	0.00%
FIDC	3.4%	3.4%	0.0%	116.58%	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%
CAIXA	36.2%	36.2%	0.0%	99.66%	0.41%	0.41%	0.00%	0.00%
TOTAL	100.0%	100.0%	0.0%	97.0%	1.09%	1.22%	-0.13%	0.00%
Custos MT					-0.003%			
LUCE MT					1.09%			
Custos FIC					-0.04%			
LUCE FIC					1.05%			

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

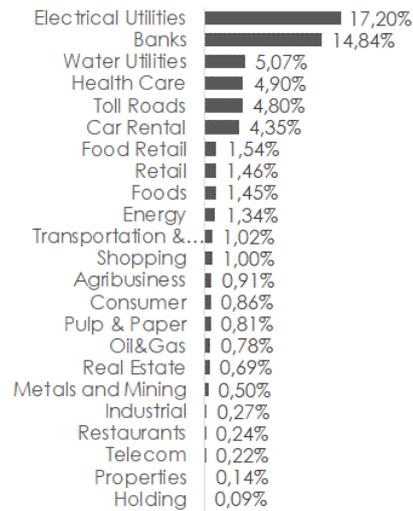
Fonte: AZ QUEST

Figura 8. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 9. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



4. Fundo AZ Quest Altro FIC FIM CP

O AZ Quest Altro teve um rendimento de -0,26% no mês de janeiro, resultado impactado principalmente pelo caso Americanas. No mercado local, também tivemos uma abertura geral dos *spreads* de crédito devido ao mau humor do mercado com esse evento. Na parcela *offshore*, tivemos resultados negativos tanto na posição de *bonds* quanto de derivativos. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em janeiro

AZ QUEST ALTRO	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	12,9%	12,9%	0,0%	107,3%	0,16%	0,00%	0,00%
LFSN	13,7%	13,7%	0,0%	128,9%	0,20%	0,18%	0,02%
Debentures	72,7%	72,7%	0,0%	-29,7%	-0,24%	0,92%	-1,14%
Debentures hedge	10,5%	11,4%	-10,7%	37,4%	0,04%	0,14%	-0,09%
Estrat. Offshore	5,4%	5,4%	-5,4%	-296,6%	-0,18%	0,00%	-0,18%
FIDC	4,5%	4,5%	0,0%	137,4%	0,07%	0,07%	0,00%
Estrat. Yield	6,2%	6,2%	0,0%	135,9%	0,10%	0,09%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-40,6%	0,0%	-40,6%	104,9%	-0,48%	-0,48%	0,00%
CAIXA	14,6%	14,6%	0,0%	96,4%	0,16%	0,16%	0,00%
TOTAL	100,0%	140,6%	-40,6%	-16,1%	-0,18%	1,24%	-1,39%
Custos MT					0,00%		
ALTRO MT					-16,5%		-0,19%
Custos FIC							-0,07%
ALTRO FIC					-22,9%		-0,26%

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

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	10,0%	10,0%	0,0%	22,3%	0,03%	0,14%	-0,11%
Derivativos ²	0,0%	0,7%	-10,7%	n/a	0,02%	-0,01%	0,03%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	10,0%	10,7%	-10,7%	44,0%	0,05%	0,13%	-0,08%
Inflação Livre	0,5%	0,7%	0,0%	-88,9%	-0,01%	0,01%	-0,01%
TOTAL	10,5%	11,4%	-10,7%	37,4%	0,04%	0,14%	-0,09%

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

Estratégia Offshore							
Offshore	5,4%	5,4%	0,0%	-712,7%	-0,44%	0,00%	-0,44%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,4%	n/a	0,25%	0,00%	0,25%
Offshore Consolidado	5,4%	5,4%	-5,4%	-296,6%	-0,18%	0,00%	-0,18%

Fonte: AZ QUEST

Figura 11. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST ALTRO	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	12,9%	12,9%	0,0%	107,3%	0,16%	0,16%	0,00%
LFSN	13,7%	13,7%	0,0%	128,9%	0,20%	0,18%	0,02%
Debentures	72,7%	72,7%	0,0%	-29,7%	-0,24%	0,92%	-1,14%
Debentures hedge	10,5%	11,4%	-10,7%	37,4%	0,04%	0,14%	-0,09%
Estrat. Offshore	5,4%	5,4%	-5,4%	-296,6%	-0,18%	0,00%	-0,18%
FIDC	4,5%	4,5%	0,0%	137,4%	0,07%	0,07%	0,00%
Estrat. Yield	6,2%	6,2%	0,0%	135,9%	0,10%	0,09%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-40,6%	0,0%	-40,6%	104,9%	-0,48%	-0,48%	0,00%
CAIXA	14,6%	14,6%	0,0%	96,4%	0,16%	0,16%	0,00%
TOTAL	100,0%	140,6%	-40,6%	-16,1%	-0,18%	1,24%	-1,39%
Custos MT					0,00%		
ALTRO MT					-16,5%		-0,19%
Custos FIC							-0,07%
ALTRO FIC					-22,9%		-0,26%

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

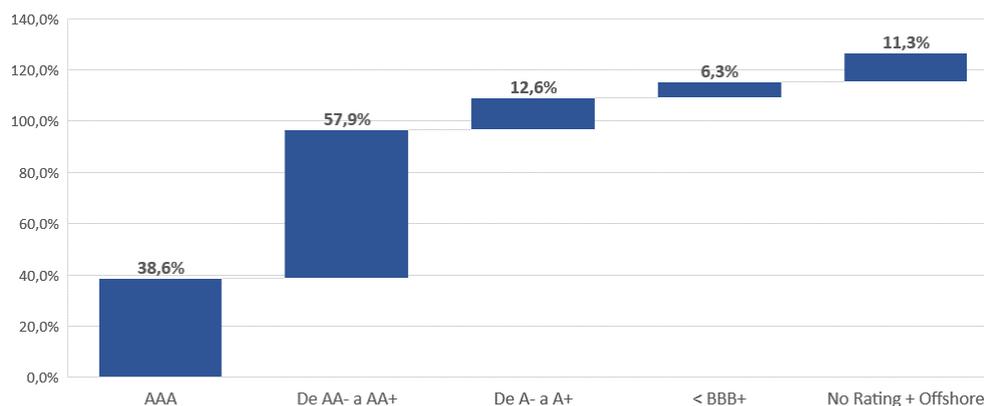
Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	10,0%	10,0%	0,0%	22,3%	0,03%	0,14%	-0,11%
Derivativos ²	0,0%	0,7%	-10,7%	n/a	0,02%	-0,01%	0,03%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	10,0%	10,7%	-10,7%	44,0%	0,05%	0,13%	-0,08%
Inflação Livre	0,5%	0,7%	0,0%	-88,9%	-0,01%	0,01%	-0,01%
TOTAL	10,5%	11,4%	-10,7%	37,4%	0,04%	0,14%	-0,09%

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

Estratégia Offshore							
Offshore	5,4%	5,4%	0,0%	-712,7%	-0,44%	0,00%	-0,44%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,4%	n/a	0,25%	0,00%	0,25%
Offshore Consolidado	5,4%	5,4%	-5,4%	-296,6%	-0,18%	0,00%	-0,18%

Fonte: AZ QUEST

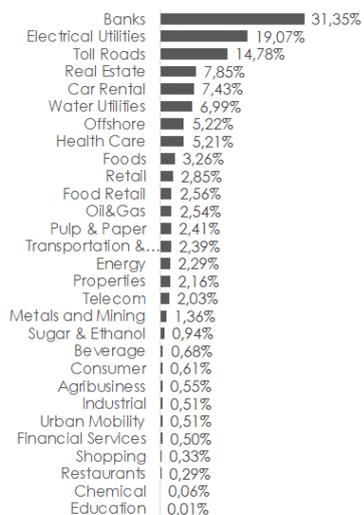
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST



Figura 13. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

Figura 14. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	12,1%
LFSN	13,9%
Debentures	75,3%
Debentures hedge	10,6%
FIDC	4,5%
Estrat. Offshore	5,2%
Estrat. Yield	5,2%
Compromissada Deb.	-46,1%
Soberano + Caixa	19,8%

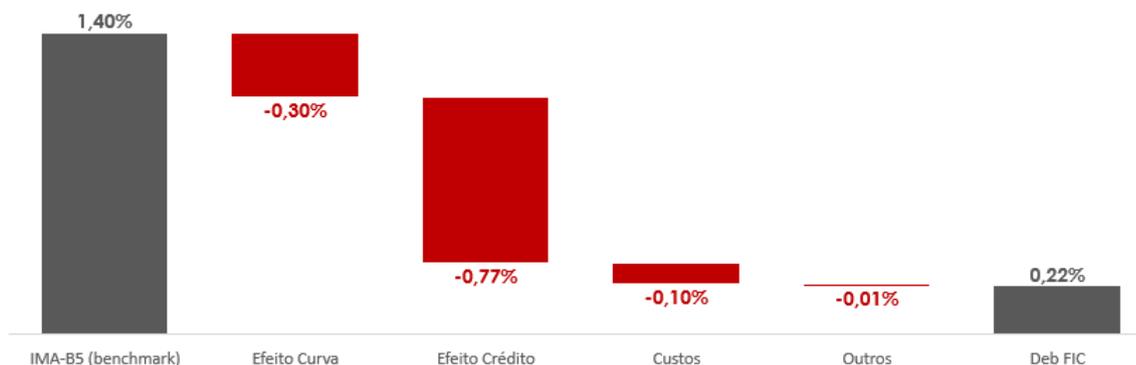
Fonte: AZ QUEST



5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

No mês de janeiro, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de +0,22% (ante +1,40% do *benchmark* – IMA-B5) no mês. Perdemos com a abertura dos *spreads* de crédito e no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real.

Figura 15. Atribuição de resultados em janeiro

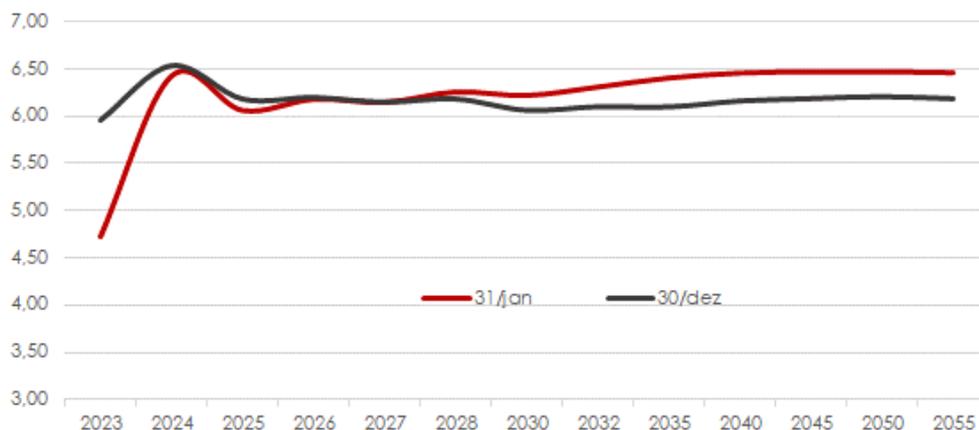


Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

Efeito Crédito: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de crédito existente nos títulos da carteira do fundo. Este item captura tanto os juros adicionais por se carregar um título de crédito quanto o efeito das variações do *spread* de crédito de cada ativo que compõe o fundo.

Fonte: AZ QUEST

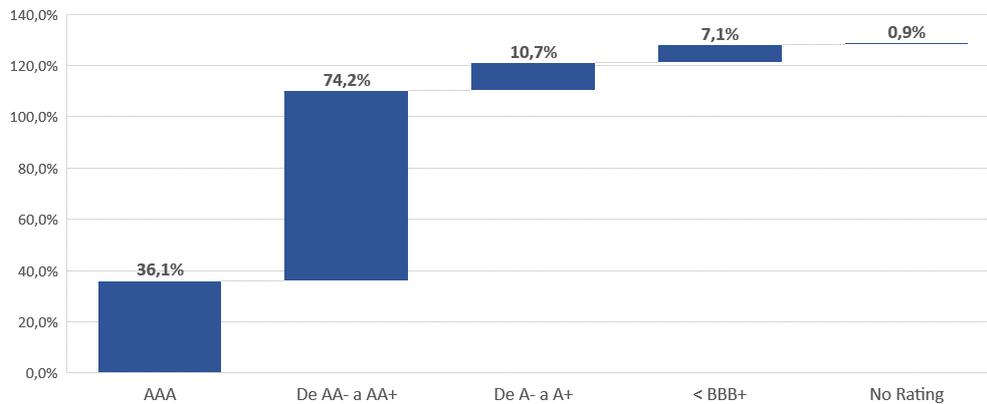
Figura 15.2. Curva de juros real



Fonte: AZ QUEST

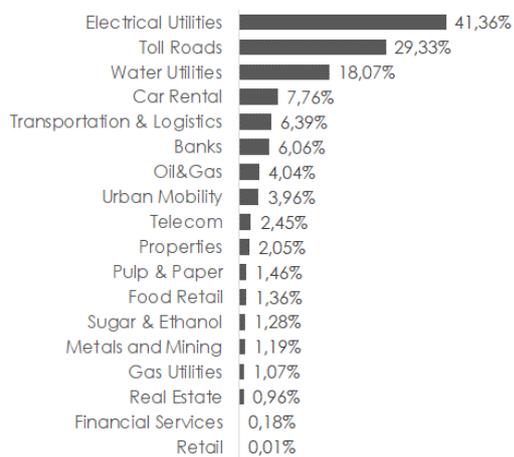


Figura 16. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 17. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

Figura 18. Breakdown por tipo de ativo

DEB. INCENTIVADAS	% PL
LF/ DPGE	1,7%
LFSN	0,0%
DEBENTURES	126,6%
FIDC	0,7%
Compromissada Deb.	-41,5%
Soberano + Caixa	12,8%

Fonte: AZ QUEST



6. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +0,56% (50,1% do CDI) no mês de janeiro, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A estratégia de debêntures em CDI foi impactada pelo caso Americanas, além da abertura dos *spreads* de crédito devido ao mau humor do mercado com o mesmo caso. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em janeiro

AZ QUEST PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,4%	3,4%	0,0%	117,6%	0,05%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	12,0%	12,0%	0,0%	133,2%	0,18%	0,16%	0,02%	0,00%
Debentures	55,6%	55,6%	0,0%	17,6%	0,11%	0,70%	-0,59%	0,00%
Debentures hedge	3,2%	3,6%	-3,7%	67,9%	0,02%	0,04%	-0,02%	0,00%
FDC	3,6%	3,6%	0,0%	120,2%	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%
CAIXA + Outros ¹	22,0%	22,0%	-0,1%	99,8%	0,25%	0,25%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	-0,1%	58,4%	0,66%	1,24%	-0,58%	0,00%
Custos MT					-0,04%			
AZQ MT Prev					0,61%			
Custos FIC					-0,05%			
AZQ ICATU					0,56%			

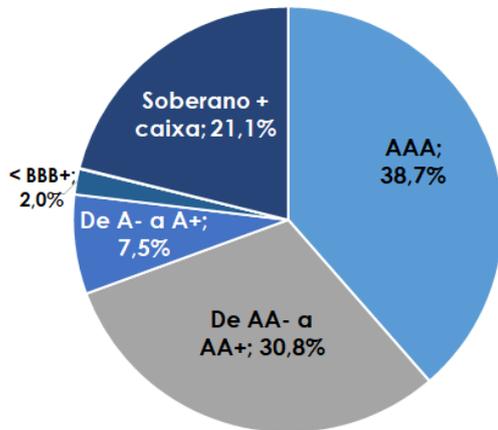
¹ Inclui a NIN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,2%	3,2%	0,0%	49,7%	0,02%	0,04%	-0,03%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,4%	-3,6%	n/a	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%
Hedge Consolidado	3,2%	3,6%	-3,6%	68,5%	0,02%	0,04%	-0,02%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,1%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	3,2%	3,6%	-3,7%	67,9%	0,02%	0,04%	-0,02%	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 2023 - YTD

AZ QUEST PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,4%	3,4%	0,0%	117,6%	0,05%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	12,0%	12,0%	0,0%	133,2%	0,18%	0,16%	0,02%	0,00%
Debentures	55,6%	55,6%	0,0%	17,6%	0,11%	0,70%	-0,59%	0,00%
Debentures hedge	3,2%	3,6%	-3,7%	67,9%	0,02%	0,04%	-0,02%	0,00%
FDC	3,6%	3,6%	0,0%	120,2%	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%
CAIXA + Outros ¹	22,0%	22,0%	-0,1%	99,8%	0,25%	0,25%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	-0,1%	58,4%	0,66%	1,24%	-0,58%	0,00%
Custos MT					-0,04%			
AZQ MT Prev					0,61%			
Custos FIC					-0,05%			
AZQ ICATU					0,56%			

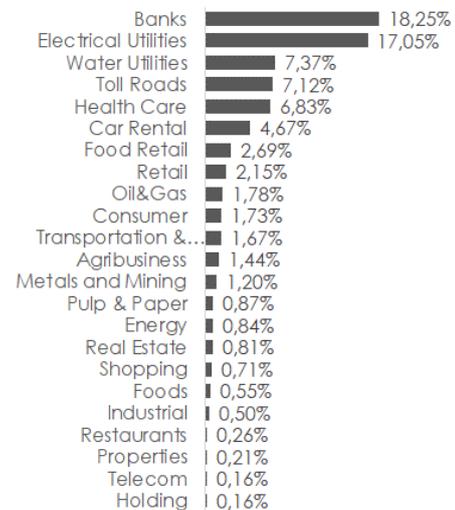
¹ Inclui a NIN-B casada (com hedge no DAP).

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,2%	3,2%	0,0%	49,7%	0,02%	0,04%	-0,03%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,4%	-3,6%	n/a	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%
Hedge Consolidado	3,2%	3,6%	-3,6%	68,5%	0,02%	0,04%	-0,02%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	-0,1%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	3,2%	3,6%	-3,7%	67,9%	0,02%	0,04%	-0,02%	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 um rendimento de +0,28% (24,7% do CDI) no mês de janeiro, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A estratégia de debêntures em CDI foi impactada pelo caso Americanas, além da abertura dos *spreads* de crédito devido ao mau humor do mercado com o esse evento. Mostramos essa distribuição de resultado detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em janeiro

VALORE	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	8,2%	8,2%	0,0%	111,6%	0,10%	0,00%	0,00%	
LFSN	10,2%	10,2%	0,0%	127,5%	0,13%	0,01%	0,00%	
Debentures	49,9%	49,9%	0,0%	-29,6%	-0,63%	-0,75%	-0,05%	
Debentures hedge	7,5%	8,0%	-7,7%	3,7%	0,00%	-0,10%	0,00%	
FIDC	3,1%	3,1%	0,0%	121,2%	0,04%	0,00%	0,00%	
Estrat. Yield	1,9%	1,9%	0,0%	143,6%	0,03%	0,00%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Compromissada De	-4,8%	0,0%	-4,9%	97,5%	-0,05%	-0,00%	0,00%	
CAIXA	24,0%	24,0%	0,0%	96,9%	0,26%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	104,8%	-4,9%	32,9%	0,37%	1,24%	-0,82%	
Custos MT					-0,09%			
VALORE				24,7%	0,28%			

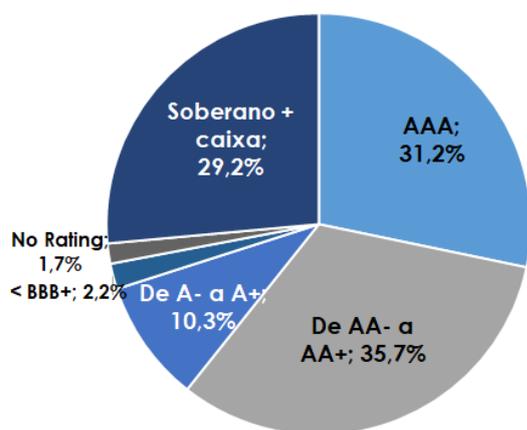
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	7,5%	7,5%	0,0%	-35,4%	-0,03%	0,10%	-0,14%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,2%	-7,7%	n/a	0,03%	0,00%	0,04%	0,00%
Hedge Consolidado	7,5%	7,8%	-7,7%	3,1%	0,00%	0,10%	-0,10%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,3%	0,00%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	7,5%	8,0%	-7,7%	3,7%	0,00%	0,10%	-0,10%	0,00%

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 25. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 24. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

VALORE	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	8,2%	8,2%	0,0%	111,6%	0,10%	0,00%	0,00%	
LFSN	10,2%	10,2%	0,0%	127,5%	0,13%	0,01%	0,00%	
Debentures	49,9%	49,9%	0,0%	-29,6%	-0,63%	-0,75%	-0,05%	
Debentures hedge	7,5%	8,0%	-7,7%	3,7%	0,00%	-0,10%	0,00%	
FIDC	3,1%	3,1%	0,0%	121,2%	0,04%	0,00%	0,00%	
Estrat. Yield	1,9%	1,9%	0,0%	143,6%	0,03%	0,00%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Compromissada De	-4,8%	0,0%	-4,9%	97,5%	-0,05%	-0,00%	0,00%	
CAIXA	24,0%	24,0%	0,0%	96,9%	0,26%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	104,8%	-4,9%	32,9%	0,37%	1,24%	-0,82%	
Custos MT					-0,09%			
VALORE				24,7%	0,28%			

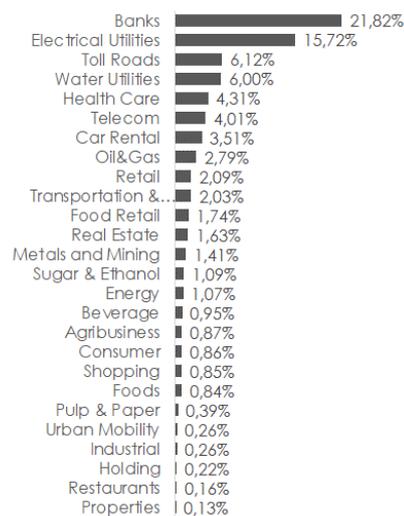
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	7,5%	7,5%	0,0%	-35,4%	-0,03%	0,10%	-0,14%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,2%	-7,7%	n/a	0,03%	0,00%	0,04%	0,00%
Hedge Consolidado	7,5%	7,8%	-7,7%	3,1%	0,00%	0,10%	-0,10%	0,00%
Inflação Livre	0,0%	0,3%	0,00%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	7,5%	8,0%	-7,7%	3,7%	0,00%	0,10%	-0,10%	0,00%

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 26. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



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.



Gestão de Recursos

