

# AZQUEST

RELATÓRIO DE GESTÃO  
FUNDOS DE CRÉDITO – AGOSTO 2023

## Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Agosto 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*

Em agosto, o mercado de crédito continuou em trajetória de recuperação de preços – ainda mais forte que no mês anterior – e com mudança clara na dinâmica de captação líquida dos fundos de crédito (mais positiva). Isso reforça a nossa tese de que a abertura generalizada dos *spreads* no 1º semestre do ano foi exagerada, resultante de uma combinação entre técnico menos favorável e um princípio de pânico em relação ao mercado de crédito *high grade* por parte de alguns investidores. Passado o pico da crise, os preços começaram a se ajustar rapidamente, se alinhando ao cenário que vínhamos trabalhando há alguns meses. Durante esse período, buscamos otimizar as alocações nos fundos de forma a maximizar consideravelmente o retorno das cotas em nomes que seguíamos confortáveis com o risco de crédito.

Destacamos a contribuição das carteiras de debênture CDI e LFSN. As demais carteiras locais também tiveram uma boa *performance* para os diferentes mandatos, sem grandes destaques para fins de comunicação. A carteira *offshore* também teve contribuição acima do CDI e comentamos mais sobre sua dinâmica adiante.

#### Parcela local:

Na carteira de debêntures em CDI, fechamentos generalizados de *spread* de crédito levaram a forte valorização dos ativos e *performance* bastante acima de seu carrego intrínseco. O ganho de capital oriundo dessa carteira em conjunto com os ativos bancários (principalmente das LFSN) foi expressivo em todos os mandatos. Mesmo após esse *rally*, enxergamos um potencial relevante de apreciação da carteira, com um carrego intrínseco relevante embutido.

As curvas de juros (real e prefixada) mais uma vez ganharam inclinação (*steepening*) via fechamento dos vértices curtos e abertura dos vencimentos intermediários e longos. A composição e a magnitude desses movimentos geraram impacto marginalmente negativo nos fundos com orçamento de risco de mercado.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve *performance* positiva de forma geral. Praticamente todos os ativos apresentaram fechamento de *spread* de crédito, de forma que o ganho de capital mais do que compensou o efeito juros mencionado no parágrafo anterior.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade bastante acima de seu *benchmark* (IMA-B5) e do CDI. Destaque absoluto para o Efeito Crédito, favorecido pelo fechamento de *spread* de crédito de praticamente todos os ativos da carteira. Assim como na carteira de CDI, aqui também enxergamos *spreads* atrativos com potencial de valorização. O Efeito Curva também teve contribuição positiva, ainda que em menor magnitude se comparado ao Crédito.

#### Parcela *offshore*:

No *offshore* tivemos continuidade no fechamento dos *spreads* observado no mês anterior, embora, de maneira geral, o apetite do mercado para risco pareça ter perdido intensidade. Ainda assim, mesmo que a abertura dos juros de países desenvolvidos tenha pesado sobre o retorno dos ativos emergentes, os



*bonds* corporativos brasileiros seguiram entregando *performance* relevante para a estratégia, com fechamento de *spread* tanto pela parcela de juros quanto pelo fundamento do crédito. Em paralelo, a parcela comprada em proteção de crédito desenvolvido via derivativos também contribuiu de maneira positiva para o resultado do fundo no mês.

## 1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

Agosto ratificou a melhora do mercado de crédito privado. Pelo lado do primário, a atividade foi crescente e esperamos que o *pipeline* siga robusto nos próximos meses. O destaque novamente foi para os ativos isentos (CRI/CRA/debênture de infra), que desempenharam uma dinâmica positiva semelhante à do mês passado. Além disso, a captação da indústria de fundos de crédito foi outro fator que evoluiu positivamente, gradualmente ganhando tração, o que ajuda a sustentar o momento favorável do mercado.

O mercado secundário permaneceu com liquidez adequada e viés comprador, o que impulsionou mais um mês de valorização dos ativos, resultando em fechamentos generalizados dos *spreads* de crédito. Estávamos posicionados para pegar esse movimento e seguimos calibrando nossas carteiras a fim de capturar essa volta de forma otimizada. Para isso, temos nos utilizado bastante do mercado secundário em nossos fundos, buscando identificar oportunidades de rebalanceamento tanto na compra quanto na venda, embora prezando pela manutenção dos perfis de risco das carteiras.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) aproximadamente 27 ofertas primárias no mercado local, a maioria delas, mais uma vez, via instrumentos isentos de IR. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação de todos os fundos cujo processo de precificação ocorreria em agosto, participamos de duas ofertas e declinamos de outras nove. Fomos alocados em ambas as ofertas de que participamos. Participamos ainda de uma emissão bilateral de letra financeira.

No cenário internacional, a narrativa predominante no mês se concentrou em dois temas principais: de um lado, a resiliência da economia americana acabou abrindo espaço para que a curva de juros ganhasse inclinação, num ambiente onde as empresas ainda entregaram bons resultados, porém uníssonas em relação à necessidade de cautela futura; de outro, as especulações sobre a perspectiva de crescimento da economia chinesa associadas à divergência nas funções de reação dos bancos centrais emergentes aumentaram a cautela dos investidores, que passaram a demandar um prêmio de risco maior pelos ativos da classe em geral. Além disso, as férias de verão do hemisfério norte trouxeram uma redução significativa na liquidez do mercado secundário, e à parte de alguns casos específicos, a grande maioria dos ativos que compõem nossa estratégia comprada em *bonds* negociou num intervalo bem definido de preços ao longo do mês. Em relação ao mercado primário, não tivemos atividade relevante.



## 2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de +2,72% (239,0% do CDI) no mês de agosto. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados oriundos do forte fechamento dos *spreads* de crédito. Nos posicionamos para pegar esse movimento, e isso foi o grande destaque do mês. Na parcela *offshore*, o resultado foi positivo: ganhamos com a posição de *bonds* e seus *hedges*. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em agosto

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF	4,5%	4,5%	0,0%	123,1%	0,06%	0,00%	0,00%
LFSN	28,9%	28,9%	0,0%	147,1%	0,48%	0,38%	0,10%
Debentures	118,9%	118,9%	0,0%	209,2%	2,79%	1,56%	1,23%
Debentures hedge	4,9%	6,4%	-4,2%	231,8%	0,13%	0,05%	0,08%
Estrat. Offshore	14,5%	14,5%	-14,1%	116,6%	0,19%	0,00%	0,19%
FIDC	6,8%	6,8%	0,0%	172,3%	0,13%	0,13%	0,00%
Estrat. Yield	11,8%	11,8%	0,0%	159,9%	0,21%	0,17%	0,04%
Hedge	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,01%	-0,01%	0,00%
Compromissada Deb.	-98,9%	0,0%	-98,9%	108,6%	-1,20%	-1,20%	0,00%
CAIXA	8,7%	8,7%	0,0%	103,3%	0,10%	0,10%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>198,9%</b>	<b>-98,9%</b>	<b>252,4%</b>	<b>2,88%</b>	<b>1,23%</b>	<b>1,64%</b>
Custos MT							<b>-0,02%</b>
<b>Supra MT</b>				<b>250,6%</b>	<b>2,85%</b>		
Custos FIC							<b>-0,13%</b>
<b>Supra FIC</b>				<b>239,0%</b>	<b>2,72%</b>		

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

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	3,8%	3,8%	0,0%	159,9%	0,07%	0,03%	0,04%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,4%	-4,2%	n/a	0,06%	0,02%	0,05%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,2%</b>	<b>-4,2%</b>	<b>304,6%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,09%</b>
Inflação Livre	1,1%	2,2%	0,0%	-30,2%	0,00%	0,00%	-0,01%
<b>TOTAL</b>	<b>4,9%</b>	<b>6,4%</b>	<b>-4,2%</b>	<b>231,8%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,08%</b>

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

Estratégia Offshore							
Offshore	14,5%	14,5%	0,0%	451,6%	0,73%	0,00%	0,73%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-14,1%	n/a	-0,54%	0,00%	-0,54%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>14,5%</b>	<b>14,5%</b>	<b>-14,1%</b>	<b>116,6%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,19%</b>

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	6,1%	6,1%	-0,1%	124,2%	0,67%	0,58%	0,02%
LFSN	29,4%	29,4%	0,0%	122,8%	3,20%	3,04%	0,14%
Debentures	103,3%	103,3%	0,0%	94,2%	8,61%	10,75%	-2,27%
Debentures hedge	3,5%	5,8%	-3,7%	108,6%	0,34%	0,30%	0,04%
Estrat. Offshore	14,9%	14,9%	-14,8%	-4,2%	-0,06%	0,00%	-0,06%
FIDC	10,8%	10,8%	0,0%	138,3%	1,32%	1,30%	0,02%
Estrat. Yield	15,2%	15,2%	0,0%	142,4%	1,91%	1,75%	0,16%
Hedge	0,0%	0,0%	-0,9%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,02%
Compromissada Deb.	-92,5%	0,0%	-92,5%	107,1%	-8,44%	-8,44%	0,00%
CAIXA	9,3%	9,3%	0,0%	96,2%	0,79%	0,79%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>192,6%</b>	<b>-92,6%</b>	<b>93,9%</b>	<b>8,33%</b>	<b>10,06%</b>	<b>-1,97%</b>
Custos MT							<b>-0,08%</b>
<b>SUPRA MT</b>				<b>93,0%</b>	<b>8,24%</b>		
Custos FIC							<b>-0,92%</b>
<b>SUPRA FIC</b>				<b>82,6%</b>	<b>7,32%</b>		

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

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	2,9%	2,9%	0,0%	142,1%	0,37%	0,27%	0,10%
Derivativos <sup>2</sup>	0,1%	0,8%	-3,7%	n/a	-0,09%	0,06%	-0,15%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,7%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>102,6%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,05%</b>
Inflação Livre	0,5%	2,1%	0,0%	146,1%	0,06%	-0,02%	0,09%
<b>TOTAL</b>	<b>3,5%</b>	<b>5,8%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>108,6%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,04%</b>

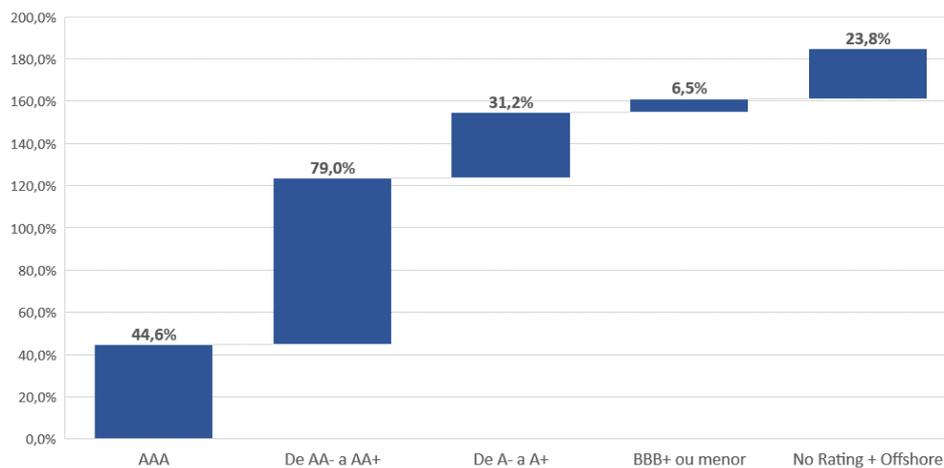
\* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore							
Offshore	14,9%	14,9%	0,0%	-133,3%	-1,75%	0,00%	-1,75%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-14,8%	n/a	1,70%	0,00%	1,70%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>14,9%</b>	<b>14,9%</b>	<b>-14,8%</b>	<b>-4,2%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,06%</b>

Fonte: AZ QUEST

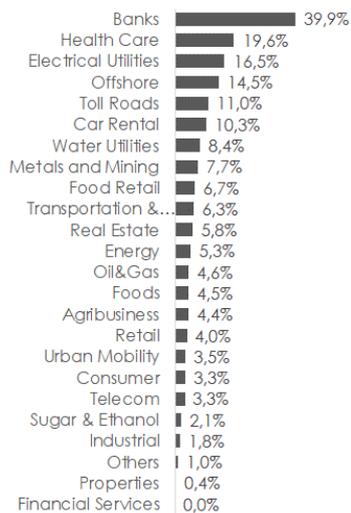
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST



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



Fonte: AZ QUEST

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

AZ QUEST SUPRA	% PL
LF/ DPGE	4,4%
LFSN	28,9%
Debentures	117,4%
Debentures hedge	4,9%
FIDC	7,3%
Estrat. Offshore	14,5%
Estrat. Yield	7,6%
Compromissada Deb.	-92,1%
Soberano + Caixa	7,3%

Fonte: AZ QUEST



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

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +1,78% (156,1% do CDI) no mês de agosto. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e LFSN. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em agosto

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	1,2%	1,2%	0,0%	112,71%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	
LFSN	11,2%	11,2%	0,0%	138,53%	0,18%	0,14%	0,03%	0,00%	
Debentures	59,6%	59,6%	0,0%	191,77%	1,29%	0,77%	0,52%	0,00%	
FIDC	4,9%	4,9%	0,0%	141,44%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA	23,1%	23,1%	0,0%	99,84%	0,26%	0,26%	0,00%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>160,0%</b>	<b>1,82%</b>	<b>1,27%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,00%</b>	
Custos MT					<b>-0,004%</b>				
<b>LUCE MT</b>					<b>159,6%</b>				
Custos FIC					<b>-0,04%</b>				
<b>LUCE FIC</b>					<b>156,1%</b>				

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

Fonte: AZ QUEST

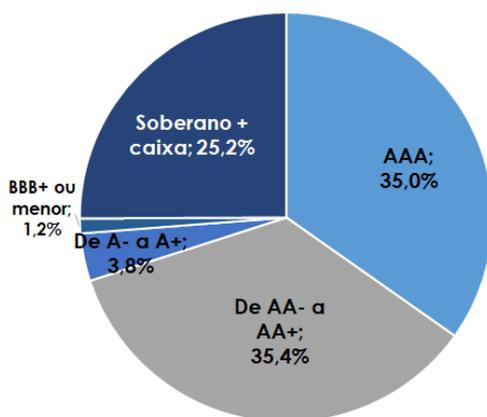
Figura 7. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,3%	2,3%	0,0%	92,35%	0,19%	0,21%	-0,03%	0,00%	
LFSN	11,6%	11,6%	0,0%	110,91%	1,14%	1,14%	0,00%	-0,01%	
Debentures	55,5%	55,5%	0,0%	92,76%	4,55%	5,70%	-1,15%	-0,01%	
FIDC	4,3%	4,3%	0,0%	116,78%	0,44%	0,43%	0,01%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA	26,4%	26,4%	0,0%	96,55%	2,25%	2,25%	0,00%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>99,2%</b>	<b>8,80%</b>	<b>10,03%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>-0,02%</b>	
Custos MT					<b>-0,03%</b>				
<b>LUCE MT</b>					<b>98,9%</b>				
Custos FIC					<b>-0,32%</b>				
<b>LUCE FIC</b>					<b>95,3%</b>				

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

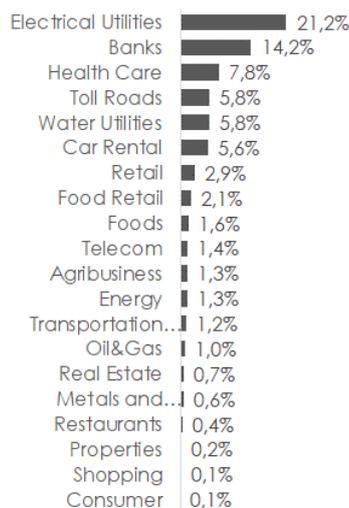
Fonte: AZ QUEST

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 +2,46% (216,2% do CDI) no mês de agosto. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados oriundos do forte fechamento dos *spreads* de crédito. Nos posicionamos para pegar esse movimento, e isso foi o grande destaque do mês. Na parcela *offshore*, o resultado foi positivo: ganhamos com a posição de *bonds* e seus *hedges*. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em agosto

AZ QUEST ALTRO	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,5%	2,5%	0,0%	171,8%	0,05%	0,03%	0,00%	0,01%
LFSN	15,1%	15,1%	0,0%	143,3%	0,24%	0,19%	0,05%	0,00%
Debentures	108,4%	108,4%	0,0%	199,9%	2,45%	1,41%	1,04%	0,00%
Debentures hedge	12,8%	18,5%	-10,7%	164,0%	0,24%	0,13%	0,11%	0,00%
Estrat. Offshore	6,7%	6,7%	-6,6%	117,8%	0,09%	0,00%	0,09%	0,00%
FIDC	3,6%	3,5%	0,0%	169,6%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	6,1%	6,0%	0,0%	137,2%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,1%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-71,0%	0,0%	-71,0%	108,7%	-0,87%	-0,87%	0,00%	0,00%
CAIXA	15,9%	15,8%	0,0%	122,1%	0,22%	0,22%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>171,0%</b>	<b>-71,0%</b>	<b>226,5%</b>	<b>2,58%</b>	<b>1,27%</b>	<b>1,29%</b>	<b>0,01%</b>
Custos MT					-0,01%			
<b>ALTRO MT</b>					<b>2,57%</b>			
Custos FIC					-0,11%			
<b>ALTRO FIC</b>					<b>2,46%</b>			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	9,7%	9,7%	0,0%	103,1%	0,11%	0,08%	0,04%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	1,0%	-10,7%	n/a	0,11%	0,05%	0,06%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>9,7%</b>	<b>10,7%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>198,0%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	3,0%	7,8%	0,0%	55,7%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>12,8%</b>	<b>18,5%</b>	<b>-10,7%</b>	<b>164,0%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,00%</b>

\* 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	6,7%	6,7%	0,0%	457,2%	0,35%	0,00%	0,35%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-6,6%	n/a	-0,26%	0,00%	-0,26%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,7%</b>	<b>-6,6%</b>	<b>117,8%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,00%</b>

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	Trade
LF e DPGE	9,5%	9,5%	0,0%	108,0%	0,92%	0,91%	0,05%	-0,04%
LFSN	15,0%	15,0%	0,0%	114,8%	1,53%	1,50%	0,03%	0,00%
Debentures	96,2%	96,2%	0,0%	91,1%	7,81%	9,92%	-2,12%	0,01%
Debentures hedge	11,8%	15,2%	-11,4%	86,1%	0,90%	1,12%	-0,22%	0,00%
Estrat. Offshore	5,9%	5,9%	-5,9%	18,0%	0,09%	0,00%	0,09%	0,00%
FIDC	4,3%	4,3%	0,0%	137,2%	0,52%	0,52%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	6,9%	7,0%	0,0%	130,3%	0,81%	0,79%	0,02%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-69,0%	0,0%	-69,0%	106,6%	-6,32%	-6,32%	0,00%	0,00%
CAIXA	19,4%	19,6%	0,0%	100,5%	1,74%	1,74%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>169,0%</b>	<b>-69,0%</b>	<b>90,3%</b>	<b>8,01%</b>	<b>10,17%</b>	<b>-2,14%</b>	<b>-0,03%</b>
Custos MT					-0,06%			
<b>ALTRO MT</b>					<b>89,7%</b>			<b>7,95%</b>
Custos FIC					-0,66%			
<b>ALTRO FIC</b>					<b>82,3%</b>			<b>7,30%</b>

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

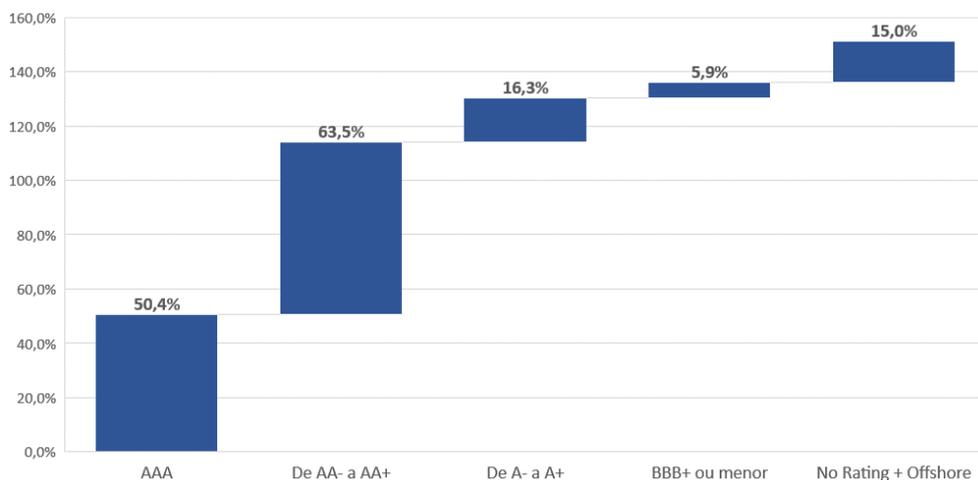
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	11,2%	11,3%	0,0%	121,2%	1,21%	0,98%	0,23%	0,01%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,1%	-11,4%	n/a	-0,29%	0,16%	-0,45%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>11,2%</b>	<b>11,4%</b>	<b>-11,4%</b>	<b>92,8%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,15%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,5%	3,8%	0,0%	-54,8%	-0,03%	-0,03%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>11,8%</b>	<b>15,2%</b>	<b>-11,4%</b>	<b>86,1%</b>	<b>0,90%</b>	<b>1,12%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>0,00%</b>

\* 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	5,9%	5,9%	0,0%	-101,6%	-0,53%	0,00%	-0,53%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,9%	n/a	0,63%	0,00%	0,63%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,9%</b>	<b>-5,9%</b>	<b>18,0%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

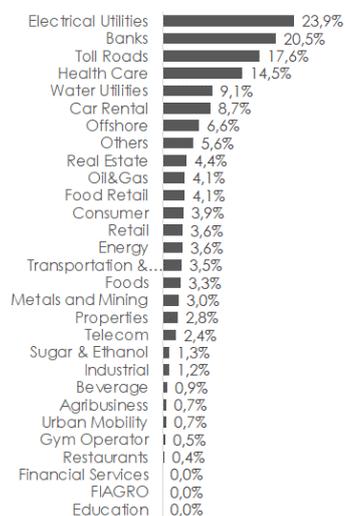
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST



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



Fonte: AZ QUEST

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

AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	2,1%
LFSN	14,8%
Debentures	104,1%
Debentures hedge	12,5%
FIDC	3,8%
Estrat. Offshore	6,6%
Estrat. Yield	4,7%
Compromissada Deb.	-63,0%
Soberano + Caixa	12,3%

Fonte: AZ QUEST



## 5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

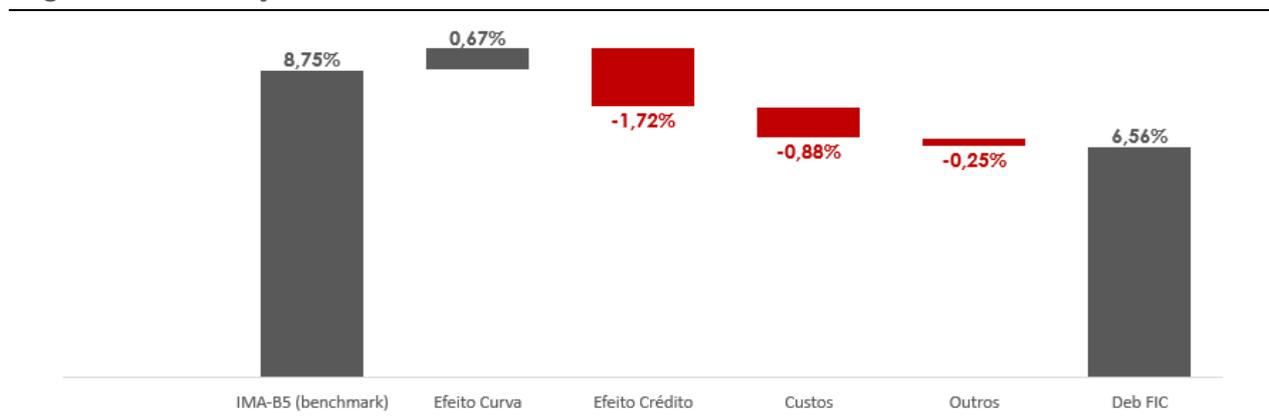
No mês de agosto, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve rendimento de (a) +2,23% (ante +0,61% do *benchmark* – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +6,56% (ante +8,75% do *benchmark* – IMA-B5) no ano. Ganhamos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real e com o fechamento dos *spreads* de crédito no mês.

Figura 15. Atribuição de resultados em agosto



Fonte: AZ QUEST

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2023 - YTD



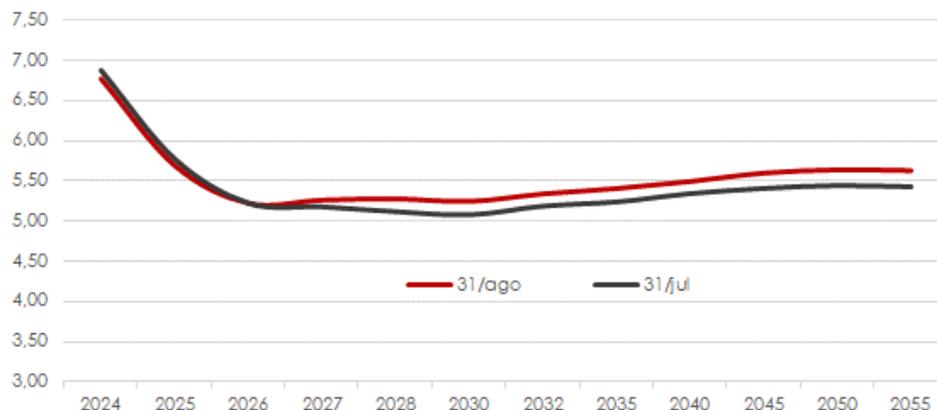
**Efeito Curva:** Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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

Fonte: AZ QUEST

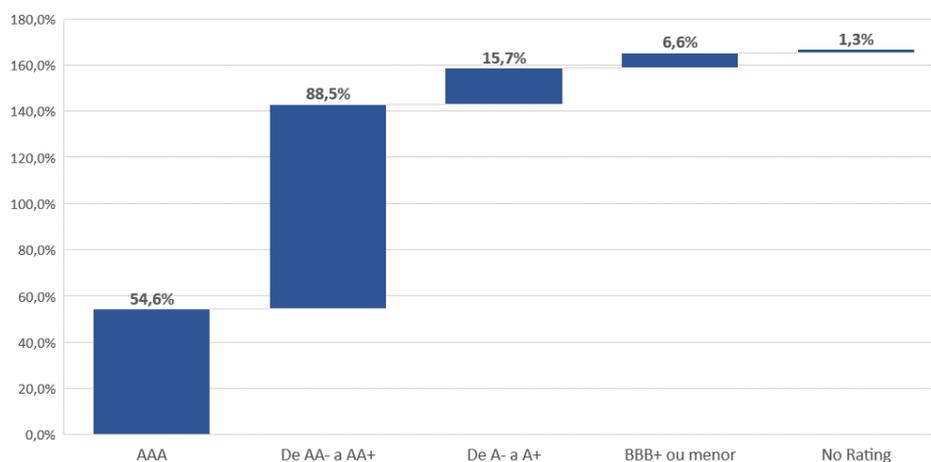


Figura 15.2. Curva de juros real



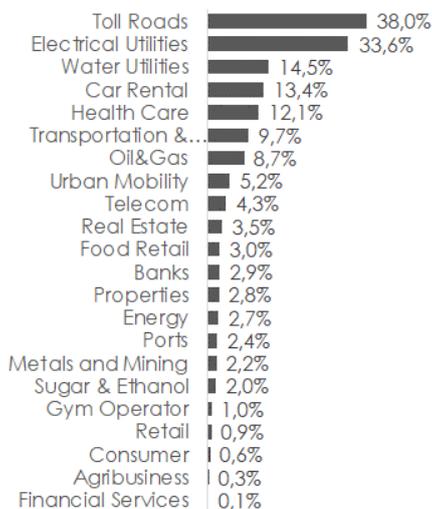
Fonte: AZ QUEST

Figura 16. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 17. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

Figura 18. Breakdown por tipo de ativo

DEB. INCENTIVADAS	% PL
LF/ DPGE	2,1%
LFSN	-
DEBENTURES	159,9%
FIDC	1,9%
Compromissada Deb.	-72,8%
Soberano + Caixa	8,7%

Fonte: AZ QUEST



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

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +1,68% (147,1% do CDI) no mês de agosto. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e LFSN. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em agosto

AZ QUEST PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	1,4%	1,4%	0,0%	121,7%	0,02%	0,00%	0,00%	
LFSN	16,3%	16,3%	0,0%	141,5%	0,26%	0,21%	0,06%	
Debentures	50,7%	50,7%	0,0%	187,5%	1,08%	0,67%	0,42%	
Debentures hedge	4,8%	9,3%	-4,7%	151,5%	0,08%	0,05%	0,04%	
FDC	5,1%	5,1%	0,0%	139,0%	0,08%	0,08%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA + Outros <sup>1</sup>	21,6%	21,6%	-0,2%	102,0%	0,25%	0,25%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,2%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>156,2%</b>	<b>1,78%</b>	<b>1,27%</b>	<b>0,51%</b>	
Custos MT					<b>-0,05%</b>			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>151,9%</b>	<b>1,73%</b>		
Custos FIC					<b>-0,05%</b>			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>147,1%</b>	<b>1,68%</b>		

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

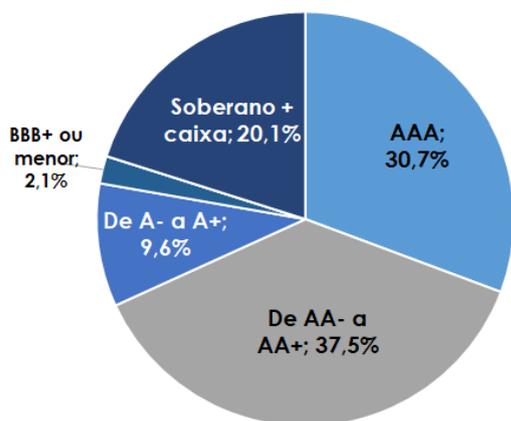
  

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	4,5%	4,5%	0,0%	107,8%	0,06%	0,04%	0,02%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,1%	-4,7%	n/a	0,04%	0,02%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>181,8%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,04%</b>
Inflação Livre	0,3%	4,6%	0,0%	-310,2%	-0,01%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>4,8%</b>	<b>9,3%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>151,5%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,04%</b>

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 21. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 20. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

AZ QUEST PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,2%	2,2%	0,0%	94,5%	0,19%	0,21%	-0,03%	
LFSN	15,2%	15,2%	0,0%	114,5%	1,55%	1,51%	0,03%	
Debentures	52,1%	52,1%	0,0%	70,5%	3,26%	5,31%	-2,03%	
Debentures hedge	4,3%	6,7%	-4,8%	58,9%	0,22%	0,39%	-0,16%	
FDC	4,4%	4,4%	0,0%	119,5%	0,47%	0,46%	0,01%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA + Outros <sup>1</sup>	21,7%	21,7%	-0,3%	97,9%	1,89%	1,89%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,3%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>87,7%</b>	<b>7,77%</b>	<b>10,07%</b>	<b>-2,18%</b>	
Custos MT					<b>-0,36%</b>			
<b>PREV MT</b>					<b>83,6%</b>	<b>7,41%</b>		
Custos FIC					<b>-0,41%</b>			
<b>PREV ICATU FIC</b>					<b>79,0%</b>	<b>7,00%</b>		

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

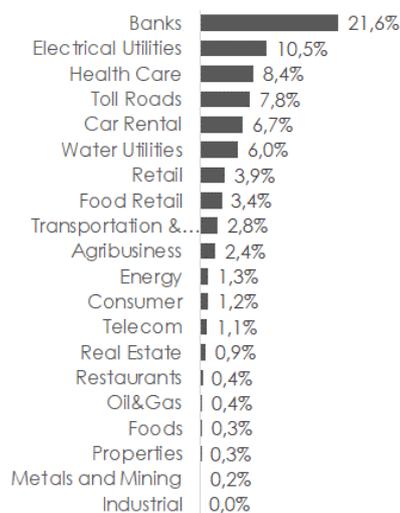
  

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	4,3%	4,3%	0,0%	101,6%	0,39%	0,36%	0,02%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-4,8%	n/a	-0,11%	0,07%	-0,18%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,8%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>71,8%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-0,16%</b>
Inflação Livre	0,0%	1,9%	0,0%	n/a	-0,05%	-0,05%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>4,3%</b>	<b>6,7%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>58,9%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,39%</b>	<b>-0,16%</b>

<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ QUEST

Figura 22. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



## 7. Fundo AZ Quest Valore FIRF CP

O AZ Quest Valore teve um rendimento de +2,04% (179,0% do CDI) no mês de agosto. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e debêntures *hedgeadas*. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em agosto

VALORE	%PI médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	2,6%	2,6%	0,0%	119,1%	0,04%	0,03%	0,00%	0,00%
LFSN	13,5%	13,5%	0,0%	148,1%	0,23%	0,17%	0,05%	0,00%
Debentures	82,7%	82,7%	0,0%	186,6%	1,74%	1,07%	0,67%	0,00%
Debentures hedge	10,4%	17,2%	-9,9%	196,4%	0,23%	0,11%	0,12%	0,00%
FIDC	4,7%	4,7%	0,0%	154,9%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	1,7%	1,7%	0,0%	169,0%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada De	-29,5%	0,0%	-29,3%	109,0%	-0,36%	-0,36%	0,00%	0,00%
CAIXA	13,9%	13,9%	0,0%	99,5%	0,16%	0,16%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>129,3%</b>	<b>-29,3%</b>	<b>188,1%</b>	<b>2,14%</b>	<b>1,29%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					<b>-0,10%</b>			
<b>VALORE</b>					<b>179,0%</b>			<b>2,04%</b>

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

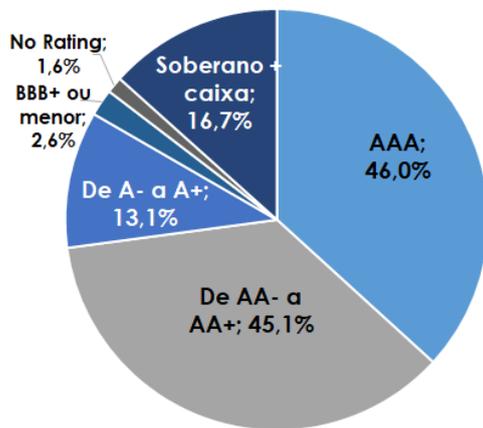
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	9,4%	9,4%	0,0%	109,7%	0,12%	0,08%	0,04%	0,00%
Derivativos*	0,0%	0,5%	-9,9%	n/a	0,12%	0,05%	0,07%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>9,4%</b>	<b>9,9%</b>	<b>-9,9%</b>	<b>217,5%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,0%	7,3%	0,00%	-1,8%	0,00%	-0,01%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>10,4%</b>	<b>17,2%</b>	<b>-9,9%</b>	<b>196,4%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,00%</b>

\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. † 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	4,0%	4,0%	0,0%	95,9%	0,34%	0,38%	-0,03%	-0,01%
LFSN	12,5%	12,5%	0,0%	116,6%	1,30%	1,25%	0,06%	-0,01%
Debentures	73,0%	73,0%	0,0%	94,7%	6,15%	7,45%	-1,27%	-0,03%
Debentures hedge	9,3%	13,3%	-10,0%	74,5%	0,62%	0,90%	-0,28%	0,00%
FIDC	4,6%	4,6%	0,0%	122,2%	0,50%	0,50%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	2,9%	2,9%	0,0%	136,7%	0,35%	0,34%	0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada De	-27,5%	0,0%	-27,6%	106,9%	-2,52%	-2,52%	0,00%	0,00%
CAIXA	21,1%	21,1%	0,0%	96,2%	1,81%	1,81%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>127,6%</b>	<b>-27,6%</b>	<b>97,7%</b>	<b>8,67%</b>	<b>10,28%</b>	<b>-1,50%</b>	<b>-0,05%</b>
Custos					<b>-0,73%</b>			
<b>VALORE</b>					<b>89,5%</b>			<b>7,94%</b>

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

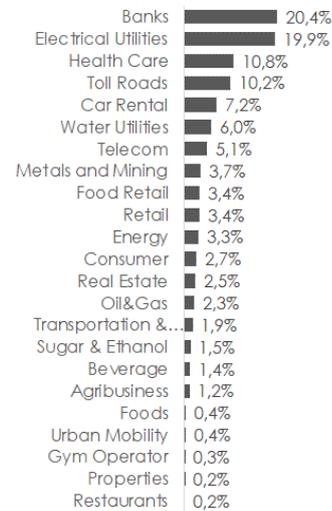
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	9,3%	9,3%	0,0%	126,9%	1,05%	0,82%	0,23%	0,01%
Derivativos*	0,0%	0,7%	-10,0%	n/a	-0,34%	0,16%	-0,50%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>9,3%</b>	<b>10,0%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>85,4%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,98%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	3,2%	0,0%	n/a	-0,09%	-0,08%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>9,3%</b>	<b>13,3%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>74,5%</b>	<b>0,62%</b>	<b>0,90%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>0,00%</b>

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 26. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



## 8. Fundo AZ Quest Altro Prev

O AZ Quest Altro Prev teve um rendimento de +1,80% (158,4% do CDI) no mês de agosto. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e LFSN. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em agosto

ALTRO PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	0,8%	0,8%	0,0%	100,38%	0,01%	0,00%	0,00%	
LFSN	14,9%	14,9%	0,0%	148,40%	0,25%	0,19%	0,05%	
Debentures	56,5%	56,5%	0,0%	224,75%	1,45%	0,79%	0,63%	
Debentures hedge	1,1%	1,1%	-0,2%	76,99%	0,01%	0,01%	0,00%	
FIDC	7,4%	7,4%	0,0%	156,01%	0,13%	0,13%	0,00%	
Estrat. Yield	0,1%	0,1%	0,0%	45,71%	0,00%	0,00%	0,00%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA	19,2%	19,2%	0,0%	104,89%	0,23%	0,23%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,2%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>183,0%</b>	<b>2,09%</b>	<b>1,36%</b>	<b>0,69%</b>	
Custos MT					<b>-0,280%</b>			
<b>ALTRO PREV</b>				<b>158,4%</b>	<b>1,80%</b>			

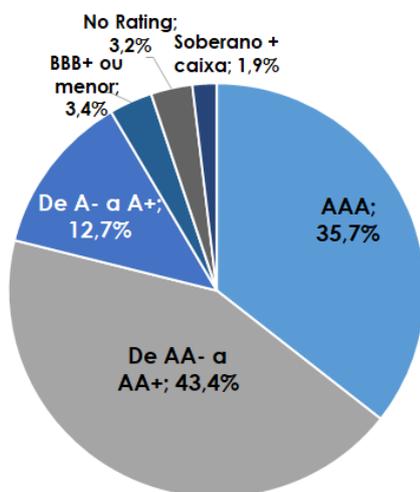
\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. † Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	0,2%	0,2%	0,0%	40,4%	0,00%	0,00%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-0,2%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>147,9%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,9%	0,9%	0,0%	n/a	0,01%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,1%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>77,0%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

Figura 29. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 28. Atribuição de resultados em 2023 - YTD

ALTRO PREV	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	0,6%	0,6%	0,0%	321,52%	0,16%	0,05%	0,09%	
LFSN	14,2%	14,2%	0,0%	129,31%	1,63%	1,40%	0,21%	
Debentures	55,3%	55,3%	0,0%	130,45%	6,41%	5,54%	-0,61%	
Debentures hedge	0,2%	0,2%	0,0%	-57,93%	-0,01%	0,04%	0,00%	
FIDC	7,5%	7,5%	0,0%	136,62%	0,91%	0,89%	0,02%	
Estrat. Yield	0,7%	0,7%	0,0%	151,28%	0,10%	0,09%	0,01%	
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	#DIV/0!	0,00%	0,00%	0,00%	
CAIXA	21,6%	21,6%	0,0%	97,32%	1,87%	1,86%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>129,1%</b>	<b>11,45%</b>	<b>10,18%</b>	<b>-0,27%</b>	
Custos MT					<b>-1,276%</b>			
<b>ALTRO PREV</b>				<b>114,7%</b>	<b>10,17%</b>			

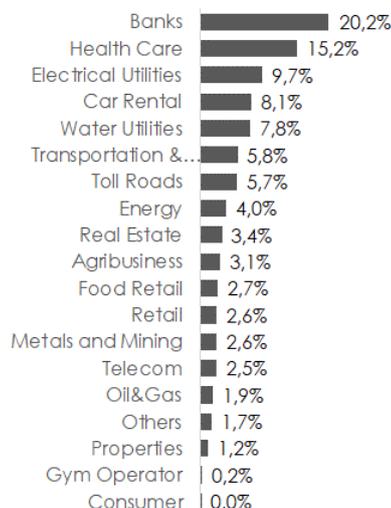
\* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. † Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	0,2%	0,2%	0,0%	53,5%	0,01%	0,01%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,07%	-0,02%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-432,9%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,05%	0,05%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-57,9%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ QUEST

Figura 30. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST



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

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

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

