

AZQUEST

ABRIL/2025

Carta Mensal

SUMÁRIO

01.	Palavra do CEO	3
02.	Estratégia Macro.....	5
03.	Estratégia de Renda Variável.....	8
04.	Estratégia de Crédito	11
05.	Estratégia de Fundos Sistemáticos	13
06.	Estratégia de Arbitragem.....	15
07.	Fundos Internacionais.....	16
08.	Fundos Alternativos.....	17
09.	Índices de Mercado	18



01. PALAVRA DO CEO

Trump está errado?**Uma análise da guerra comercial sob a ótica da geopolítica e da assimetria comercial global**

No atual cenário de tensões comerciais globais, é importante separar o estilo do presidente dos Estados Unidos, Donald Trump, de seus objetivos estratégicos. Ainda que ele não seja reconhecido por seu tato diplomático, a pergunta central não deve ser sobre sua simpatia, mas sobre a legitimidade de suas ações. E, do ponto de vista estrutural, é difícil sustentar que ele esteja completamente errado.

Trump adotou uma postura mais agressiva para enfrentar desequilíbrios históricos da economia americana, especialmente no que diz respeito à China. A potência asiática não apenas se consolidou como o principal parceiro comercial dos EUA, como também impõe regras comerciais desiguais, que resultam em um déficit comercial bilateral superior a US\$ 300 bilhões por ano — a favor da China. Paralelamente, o país asiático detém mais de US\$ 760 bilhões em títulos da dívida americana, o que reforça a dependência financeira mútua, mas assimétrica.

Os Estados Unidos enfrentam uma dívida pública em expansão, estimada em US\$ 35 trilhões, hoje financiada a uma taxa de cerca de 4% ao ano. Isso só é viável porque a dívida é emitida em dólares, a principal moeda de reserva global. Porém, a manutenção desse sistema exige estabilidade econômica e liderança global — ambos sob pressão.

Trump rompeu com a abordagem tradicional de seus antecessores — Clinton, Bush, Obama e Biden — que tentaram negociar com a China para cessar práticas como a manipulação cambial, barreiras não tarifárias e restrições a investimentos estrangeiros. Todos fracassaram. Trump entendeu que, sem uma postura firme, não haveria avanço. E optou por impor dor agora para evitar um colapso estrutural mais adiante.

A crítica central de Trump vai além da China. Os EUA aplicam hoje tarifas médias de importação relativamente baixas — por exemplo, a tarifa média aplicada a produtos brasileiros gira em torno de 3,5%, enquanto o Brasil impõe cerca de 13,4% sobre produtos americanos, segundo dados do Banco Mundial. A discrepância não é apenas tarifária: países europeus, especialmente membros da União Europeia como a França, impõem barreiras não tarifárias complexas, subsídios agrícolas pesados e exigências regulatórias que dificultam o acesso a seus mercados.

Além disso, grande parte dos países concorrentes impõe menos rigor na aplicação de normas trabalhistas, ambientais e de segurança. A China, por exemplo, opera sob condições de trabalho muitas vezes incompatíveis com os padrões da OIT e com custos regulatórios e ambientais muito inferiores aos vigentes nos EUA. Isso gera uma concorrência desleal que desindustrializou parte significativa da economia americana nas últimas décadas.



Há quem argumente que o mundo mudou, que vivemos na era dos serviços. Mas essa visão ignora a pressão futura sobre o emprego causada pela automação e pela inteligência artificial. A pandemia da covid-19 expôs de forma brutal a vulnerabilidade das cadeias produtivas globais: quando foi necessário adquirir máscaras, seringas e respiradores, a maioria dos países descobriu que dependia da China. E a China não vendia. Isso provocou uma corrida pela reindustrialização e pela diversificação de fornecedores.

Os EUA, além de enfrentarem desafios internos, carregam o peso de serem o principal sustentáculo da ordem mundial desde 1945. Foram protagonistas na criação do FMI (Fundo Monetário Internacional), da ONU (Organização das Nações Unidas) e da OMC (Organização Mundial do Comércio), estruturando um sistema baseado em valores democráticos e de livre mercado. Trump, no entanto, vem tentando reorientar essa lógica para priorizar os interesses domésticos — uma inflexão de rumo, mas não sem lógica do ponto de vista geopolítico.

É preciso reconhecer: o movimento liderado por Trump pode gerar volatilidade, inflação e até uma crise econômica global. Mas isso pode ser o preço de uma correção de rota necessária. A economia chinesa, altamente dependente do mercado americano, também enfrenta riscos severos com esse conflito. A recente marca histórica, em que 50% das transações globais foram feitas em dólares, reforça a centralidade dos EUA no sistema global — inclusive em momentos de tensão.

As tarifas de 10% anunciadas em abril sobre todos os produtos importados são apenas um sinal de que os EUA estão dispostos a romper com o modelo atual. Trump busca renegociar posições estratégicas com países como Índia, Taiwan e Japão, ao mesmo tempo em que sinaliza abertura para acordos bilaterais com nações que não retaliem — como o Brasil. Com a exclusão da China de partes estratégicas da cadeia de suprimentos, países alternativos ganham competitividade relativa.

No fundo, o que está em jogo é mais do que economia: é geopolítica. Os EUA decidiram, como fizeram em 1971 com o fim do padrão-ouro, que é hora de quebrar o sistema e reequilibrar o tabuleiro. E querem fazer isso enquanto ainda têm superioridade militar, financeira e tecnológica. Talvez daqui a 20 anos isso já não seja mais possível.

A jogada é de altíssimo risco, mas a alternativa — continuar acumulando déficits bilionários, financiados por adversários estratégicos, sob regras desiguais — pode ser ainda mais perigosa. Trump, ao menos, teve a coragem de puxar o freio de emergência.

Por Walter Maciel, CEO da AZ Quest



02. ESTRATÉGIA MACRO

Nos Estados Unidos, abril foi marcado por tensões comerciais e sinais de desaceleração da economia. No início do mês, o presidente Donald Trump anunciou tarifas recíprocas sobre produtos importados de todos os países. Porém, 9 dias depois, recuou parcialmente, suspendendo por 90 dias as tarifas superiores a 10%. No entanto, como a China havia retaliado, a guerra entre os dois países se mostrou mais intensa, com os EUA impondo 145% de tarifas nos produtos chineses e a China colocando 125% de tarifas nos produtos americanos. Houve também conversas iniciais sobre acordos comerciais com Japão, Índia e Coreia do Sul, mas sem avanços concretos até o momento. A tarifa média efetiva dos EUA continua elevada, em torno de 20%, o que reforça a importância de um possível acordo com a China para aliviar essas pressões.

Nos dados econômicos, a inflação de março veio mais fraca do que o esperado. O núcleo do PCE — índice de preços preferido pelo Federal Reserve (o banco central dos EUA) — subiu 2,6% na variação anual, indicando desaceleração. Já o PIB do primeiro trimestre de 2025 registrou queda de 0,3% na variação trimestral anualizada, pressionado pela antecipação de importações antes das tarifas. Por outro lado, o consumo das famílias se manteve firme, mostrando que a demanda interna segue saudável. O mercado de trabalho também continua forte: nos últimos três meses, foram criadas em média 150 mil vagas por mês, e a taxa de desemprego está em 4,2%. Esses dados indicam uma economia em desaceleração moderada, mas ainda com fundamentos sólidos.

Na Europa, os índices de confiança e os PMIs (pesquisas que captam a atividade econômica) ficaram abaixo das expectativas, refletindo alguma fragilidade. Apesar disso, o PIB da região no primeiro trimestre cresceu 0,4% em relação ao trimestre anterior e 1,2% na variação anual, superando as projeções. França e Itália foram os principais países que surpreenderam para cima nesse número de atividade. Em relação à inflação, a prévia de abril exibiu o mesmo comportamento forte, saindo de 2,18% para 2,16% na variação anual, mas com destaque para a aceleração do núcleo — que exclui energia e alimentos — para 3,93%, puxada principalmente pelos preços de serviços.

Na Ásia, o Japão apresentou inflação mais alta em abril, com o índice de preços ao consumidor de Tóquio subindo para 3,5% em 12 meses. O núcleo da inflação, que é monitorado de perto pelo Banco Central do Japão, também acelerou, passando de 2,2% para 3,1%. Em contrapartida, os dados de atividade — como vendas no varejo e produção industrial — vieram abaixo do esperado, refletindo os efeitos da desaceleração global. Na China, os primeiros sinais do impacto das tarifas comerciais começaram a aparecer: os PMIs oficiais de manufatura e serviços ficaram abaixo das expectativas. No entanto, o PMI Caixin de manufatura — que foca em empresas privadas — mostrou uma leve recuperação. Os dados de crédito seguem em nível mais alto e, na reunião do Politburo (comitê executivo do Partido Comunista), o governo manteve a meta de crescimento econômico em 5% para 2025.

No Brasil, o principal destaque de abril foi a reprecificação da curva de juros. A combinação entre a expectativa de desaceleração global, a queda nos preços das



commodities e a valorização do real frente ao dólar contribuiu para a redução das expectativas de inflação. Isso, em um contexto de política monetária ainda contracionista, levou o mercado a revisar para baixo a expectativa da taxa Selic ao fim de 2025 — agora abaixo de 15,00%, em linha com a projeção de 14,75% do Boletim Focus. A economia doméstica segue resiliente: a taxa de desemprego está em 6,5% e a inflação acumulada em 12 meses permanece elevada em 5,5%. Mantemos nossas projeções de inflação em 5,4% para 2025 e 4,0% para 2026.

Em abril, os fundos registraram desempenho positivo, com destaque para a contribuição da posição aplicada em juros prefixados no Brasil, que se beneficiou da queda das taxas ao longo da curva. A exposição comprada no Ibovespa também teve impacto relevante, refletindo a valorização do mercado acionário doméstico no período.

Por outro lado, a principal contribuição negativa do mês veio das alocações em juros internacionais, penalizadas pela reprecificação das expectativas de corte de juros nos Estados Unidos. As posições em ações americanas, via S&P 500, também impactaram negativamente, assim como as estratégias com moedas, especialmente em pares envolvendo o Dólar (USD).

As estratégias indexadas à inflação tiveram contribuição positiva, ainda que mais modesta, refletindo a estabilidade dos preços e a manutenção de proteções no portfólio. Já as alocações em *commodities* e posições relativas apresentaram desempenho neutro, sem impacto significativo no resultado consolidado do mês.

No mercado de juros locais, mantemos posição tomada (aquela que se beneficia com a alta das taxas dos juros futuros) no contrato de DI para janeiro de 2027, ao mesmo tempo em que seguimos aplicados (aquela que se beneficia com a queda das taxas dos juros futuros) nos contratos para janeiro de 2029 e janeiro de 2031. Continuamos também com alocação em juros reais de longo prazo, por meio da NTN-B com vencimento em 2050. No exterior, a estratégia em juros está concentrada em uma operação de inclinação na curva da Alemanha, com posição tomada na diferença entre os vértices de 5 e 10 anos (expectativa de aumento da diferença de juros entre 5 e 10 anos).

No mercado de moedas, mantemos uma posição comprada em Real (BRL) contra o Peso Mexicano (MXN), dentro de uma estratégia de valor relativo. Estamos também comprados em uma cesta de moedas de países desenvolvidos frente ao dólar americano e mantemos posição vendida no Franco Suíço (CHF). No segmento de ações, seguimos comprados no Ibovespa futuro, com destaque para a exposição em ações do Itaú, além de mantermos uma posição comprada na bolsa chinesa.

O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de março com resultado de 1,39% (132% do CDI), o **AZ Quest Multi Max** com 1,76% (167% do CDI).



Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade			PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M	Início		
AZ Quest Multi	1,39%	3,56%	8,15%	18,22%	203,21%	68	13/09/2013
% CDI	132%	86%	71%	72%	109%		
AZ Quest Multi Max	1,76%	3,21%	6,10%	13,93%	101,76%	113	24/02/2017
% CDI	167%	79%	53%	55%	112%		
AZ Quest Yield	1,63%	4,58%	9,55%	22,11%	188,74%	37	20/09/2012
% CDI	155%	112%	83%	88%	91%		
Versões Previdenciárias							
AZ Quest Icatu Multi Prev	1,26%	3,00%	7,26%	16,34%	125,62%	65	22/04/2015
% CDI	119%	74%	63%	65%	88%		
AZ Quest Multi Max Prev XP Quali II	1,69%	2,59%	4,93%	13,18%	33,22%	23	14/10/2021
% CDI	160%	64%	43%	52%	68%		
AZ Quest Inflação Ativo Prev I	2,04%	5,61%	3,12%	8,52%	23,33%	15	28/02/2020
(-) IMA-B	-0,1 p.p.	0,0 p.p.	-1,4 p.p.	-4,2 p.p.	-9,4 p.p.		

Para mais informações dos fundos da estratégia Macro da AZ Quest, acesse o link a seguir:
<https://azquest.com.br/fundos.php>



03. ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em abril, as principais bolsas americanas encerraram o mês em queda. O aumento da volatilidade nos mercados globais foi impulsionado pelo anúncio de tarifas comerciais pelos Estados Unidos em 2 de abril, seguido por medidas de retaliação por parte da China. Posteriormente, o presidente Donald Trump anunciou uma flexibilização parcial dessas tarifas, o que reduziu parte da tensão, mas não evitou o impacto negativo sobre o sentimento dos investidores. Além disso, cresceu o receio de uma possível recessão global, contribuindo para o desempenho mais fraco dos mercados acionários nos EUA.

O ambiente externo também foi marcado por atritos entre o presidente Trump e Jerome Powell, presidente do Federal Reserve (o banco central americano), além de sinais de pressões inflacionárias persistentes, que aumentaram as incertezas em relação à condução da política monetária.

No mês, o índice S&P 500 recuou 0,76%, enquanto o Nasdaq, com forte presença de empresas de tecnologia, subiu 0,85%. Já o Dow Jones, mais exposto a setores industriais, teve queda mais acentuada de 3,17%.

Na direção oposta, o mercado brasileiro teve desempenho positivo. O Ibovespa avançou 3,69% em abril, enquanto o dólar recuou 0,57% frente ao real. Esse desempenho superior refletiu a expectativa de fim do ciclo de alta da taxa Selic, com possibilidade de antecipação do início dos cortes de juros, além do alívio nos mercados emergentes trazido pela sinalização de flexibilização tarifária por parte dos Estados Unidos. O mês também foi marcado por recuo nas pressões inflacionárias domésticas e a divulgação de pesquisas eleitorais e de avaliação do governo, fatores que influenciaram a percepção de risco local.

O **AZ Quest Total Return** registrou um retorno de 0,94% em abril. No acumulado de 12 meses, o desempenho atingiu 14,36%, correspondendo a 125% do CDI.

O resultado positivo do mês foi impulsionado principalmente pelos setores de Elétricas e Utilidade Pública, que se destacaram na performance. Além disso, setores como Varejo, Construção Civil e Proteínas também contribuíram positivamente para o resultado do fundo.

Por outro lado, os setores de Telecomunicações & TI, Bens de Consumo e Petróleo & Petroquímica foram os principais detratores da performance. Setores como Bancos e Logística também apresentaram contribuições negativas, embora em menor magnitude.

O fundo segue com uma exposição líquida comprada, com ênfase nos setores de Varejo, Elétricas e Utilidade Pública. A exposição vendida está concentrada exclusivamente no setor de Bens de Consumo. Continuamos atentos ao dinamismo do cenário local e global, ajustando o portfólio de forma a otimizar os ganhos e mitigar riscos.

O **AZ Quest Top Long Biased** encerrou abril com uma valorização de 5,69%, superando seu *benchmark*, o IBX-100, que avançou 3,33% no período. No acumulado dos últimos três



anos, o fundo acumula uma rentabilidade de 32,68%, superando o índice em 9,4 pontos percentuais, já que o IBX-100 registrou retorno de 23,28%.

A performance positiva no mês foi impulsionada, sobretudo, pelas posições em Elétricas, Varejo, Bancos e Utilidade Pública, que figuraram entre os principais destaques do portfólio. Outros setores, como Construção Civil, Proteínas e Serviços Financeiros, também contribuíram de forma relevante, ainda que em menor intensidade.

Em contrapartida, o setor de Petróleo e Petroquímica foi o principal detrator do desempenho, seguido por contribuições negativas mais modestas em Telecomunicações & TI e Bens de Consumo. Os demais setores tiveram impacto neutro ou marginal no resultado do fundo.

A estratégia segue pautada em uma abordagem ativa e flexível, combinando uma exposição líquida comprada com gestão dinâmica das posições. Atualmente, a carteira concentra maior exposição nos setores de Elétricas, Bancos e Varejo, enquanto a ponta vendida está alocada exclusivamente no setor de Bens de Consumo.

O **AZ Quest Small Mid Caps** fechou o mês com um retorno expressivo de 9,99%, superando o Índice de Small Caps, que avançou 8,47% no mesmo período. No acumulado de 12 meses, enquanto o *benchmark* registra variação praticamente estável de 0,07%, o fundo apresenta uma valorização de 11,0%, desempenho 10,9 pontos percentuais acima do índice.

O resultado robusto do mês foi impulsionado principalmente pelas posições em Varejo, Elétricas e Utilidade Pública, que lideraram as contribuições positivas. Os setores de Construção Civil, Bancos, Bens de Capital e Proteínas também contribuíram de forma relevante para a performance do fundo.

Em contrapartida, o setor de Petróleo e Petroquímica foi o principal detrator no período, exercendo pressão negativa sobre o desempenho. As demais posições tiveram impacto neutro ou marginal no resultado.

Mantemos uma alocação significativa em setores que consideramos bem posicionados para capturar valor no cenário atual, com destaque para Varejo, Elétricas e Utilidade Pública, sempre com foco na geração consistente de alfa e na preservação do capital no longo prazo.

O **AZ Quest Ações** encerrou abril com um retorno de 6,17%, superando o Ibovespa, que avançou 3,69% no mesmo período. No acumulado de 12 meses, o fundo registra uma valorização de 7,99%, resultado 0,7 ponto percentual acima do índice de referência.

A performance do mês foi impulsionada principalmente pelas posições nos setores de Bancos, Utilidade Pública e Elétricas, que se destacaram como os maiores contribuintes positivos. Varejo, Construção Civil e Proteínas também contribuíram de forma relevante para o bom resultado.



Em contrapartida, o principal detrator da performance foi o setor de Petróleo e Petroquímica, que exerceu forte pressão negativa. Serviços Financeiros também impactaram negativamente, embora em menor grau.

Mantemos uma alocação relevante nos setores de Bancos, Elétricas e Utilidade Pública, em linha com nossa estratégia de identificar ativos com fundamentos sólidos e bom potencial de valorização.

Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade			PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M	Início		
AZ Quest Total Return	0,94%	1,40%	14,36%	32,48%	319,59%	98	23/01/2012
% CDI	89%	34%	125%	129%	142%		
AZ Quest Top Long Biased	5,69%	3,36%	13,19%	38,14%	433,19%	150	18/10/2011
(-) IBX-100	2,4 p.p.	-8,4 p.p.	6,3 p.p.	8,6 p.p.	228,6 p.p.		
AZ Quest Small Mid Caps	9,99%	12,03%	11,00%	29,46%	608,72%	813	30/12/2009
(-) SMLL	1,5 p.p.	-6,1 p.p.	10,9 p.p.	17,0 p.p.	531,0 p.p.		
AZ Quest Ações	6,17%	10,64%	7,99%	28,89%	1.323,31%	149	01/06/2005
(-) Ibovespa	2,5 p.p.	-1,7 p.p.	0,7 p.p.	-0,4 p.p.	902,8 p.p.		
Versão Previdenciária							
AZ Quest XP Small Mid Caps Prev Master	11,22%	13,37%	14,81%	33,01%	19,67%	5	31/05/2022
(-) SMLL	2,7 p.p.	-4,7 p.p.	14,7 p.p.	20,6 p.p.	27,9 p.p.		

Para mais informações dos fundos da estratégia de Renda Variável da AZ Quest, acesse o link a seguir: <https://azquest.com.br/fundos.php>



04. ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

Abril foi marcado por excessiva volatilidade nos mercados de risco após o anúncio das tarifas de Trump. Apesar disso, o mercado de crédito local foi pouco afetado, e as estratégias locais rodaram bem de forma geral. Contudo, isso se deu com um ritmo de fechamento mais lento nos *spreads*, e com um pouco mais de volatilidade. O mercado primário segue com volume saudável, mas sem muita pujança, e o *pipeline* segue dominado por empresas *high grade* e de setores defensivos da economia. No mercado secundário, volumes de negociação em linha com os meses anteriores e forte demanda pelos ativos AAA.

Em abril, o **AZ Quest Luce II** registrou um rendimento de 1,12%, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures CDI. Em 12 meses, o fundo registra um retorno de 12,20% (107% do CDI), acima da sua rentabilidade-alvo. A carteira está 57% alocada, sendo 38% em debêntures. Os setores de maior alocação incluem Bancos, Elétricas e Saneamento Básico.

O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de 0,95% no mês, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A carteira de debêntures hedgeadas foi responsável pelo resultado abaixo do CDI do fundo no mês. Já as demais estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a Estratégia Yield. Em 12 meses, o resultado do fundo é de 11,73% (102% do CDI), em linha com sua rentabilidade-alvo. O portfólio do fundo está 61% alocado, sendo 37% em debêntures. As maiores alocações estão nos setores de Bancos, Elétricas e Telecomunicações.

O **AZ Quest Altro** apresentou um rendimento de 0,93% em abril, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A parcela *offshore* teve resultado negativo no mês e foi responsável pelo resultado abaixo do CDI do fundo, o forte choque de volatilidade (tarifaço Trump) impactou negativamente todas as classes de ativos da estratégia. No mercado local, o destaque positivo foi a carteira de debêntures CDI. No acumulado em 12 meses o resultado do fundo é de 13,00% (CDI + 1,6 p.p.). A carteira do fundo está 81% alocada em ativos, sendo 54% em debêntures, cujas maiores alocações estão em Elétricas, Bancos e Assistência Médica.

Adicionalmente, o **AZ Quest Supra** teve um rendimento de 0,92% no mês, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A parcela *offshore* teve resultado negativo no mês e foi responsável pelo resultado abaixo do CDI do fundo, o forte choque de volatilidade (tarifaço Trump) impactou negativamente todas as classes de ativos da estratégia. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures hedgeadas e Estratégia Yield. Em 12 meses, o fundo registra um retorno de 13,35% (CDI + 1,9 p.p.). A carteira do fundo possui uma alocação de 92% do Patrimônio, sendo 56% em debêntures, com maiores alocações nos setores de Elétricas, Bancos e Locadoras de Veículos.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** apresentou um rendimento de 1,65% no mês de abril, resultado abaixo do seu *benchmark* o IMA-B 5 (+1,76%) e bastante acima do CDI



(+1,06%). Em relação ao *benchmark*, perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e com a abertura de *spread* de crédito (Efeito Crédito). Nesse mês, observamos mais fechamentos do que aberturas de *spread* de crédito no mercado de debêntures incentivadas, contudo a composição do nosso portfólio levou a um retorno ligeiramente negativo com Efeito Crédito. Para a janela de 12 meses o fundo entrega um retorno de 10,61%, 1,2 pontos percentuais acima do IMA-B 5. O fundo está com 104% do patrimônio alocado, tendo maior exposição nos setores de Elétricas, Rodovias e Telecomunicações.

Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade		Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M			
AZ Quest Luce	1,14%	4,52%	12,50%	30,45%	134,09%	1.534	11/12/2015
% CDI	108%	111%	109%	121%	108%		
AZ Quest Luce II	1,12%	4,44%	12,20%	-	21,35%	528	27/09/2023
% CDI	106%	109%	107%	-	114%		
AZ Quest Valore	0,95%	4,19%	11,73%	30,78%	81,32%	4.636	26/12/2017
% CDI	90%	103%	102%	122%	105%		
AZ Quest Altro	0,93%	4,54%	13,00%	34,46%	149,92%	1.039	15/12/2015
% CDI	88%	111%	114%	137%	121%		
AZ Quest Supra	0,92%	4,85%	13,35%	37,31%	79,07%	372	15/06/2020
% CDI	87%	119%	117%	148%	145%		
AZ Quest Debêntures incentivadas	1,65%	5,09%	10,61%	32,08%	130,07%	419	06/09/2016
(-) IMA-B 5	-0,1 p.p.	0,2 p.p.	1,2 p.p.	13,5 p.p.	6,4 p.p.		

Versões Previdenciárias

AZ Quest Prev Icatu Luce	1,04%	4,26%	11,64%	28,68%	105,88%	818	09/09/2016
% CDI	99%	105%	102%	114%	103%		
AZ Quest Luce Advisory Prev XP Seg Master	1,06%	4,34%	11,84%	28,99%	30,23%	5.102	10/02/2023
% CDI	100%	106%	103%	115%	106%		
AZ Quest Altro Prev Master	0,94%	4,45%	11,75%	30,01%	37,33%	1.214	31/10/2022
% CDI	89%	109%	103%	119%	112%		

Para mais informações dos fundos da estratégia de Crédito Privado da AZ Quest, acesse o link a seguir:
<https://azquest.com.br/fundos.php>



05. ESTRATÉGIA DE FUNDOS SISTEMÁTICOS

Abril de 2025 foi marcado por uma reviravolta nos mercados globais, impulsionada pelo anúncio, em 2 de abril, do novo programa de tarifas comerciais dos EUA, denominado “Liberation Day”. Ironicamente, enquanto outros países como a Índia celebram essa data com foco em liberdade e diversidade, os EUA adotaram uma postura protecionista. O discurso oficial foi logo confrontado por estudos – inclusive de instituições norte-americanas – que desmistificaram a ideia de uma desindustrialização estrutural nos EUA. Dados mostram que o país ainda abriga o segundo maior setor industrial do mundo em termos de PIB, superado apenas pela China, cuja escala produtiva se baseia em itens de menor valor agregado. Além disso, análises históricas destacaram que medidas tarifárias similares adotadas desde o século XIX resultaram, em diversos momentos, em queda da atividade econômica, perda de capital político e eventual reversão.

Esse novo protecionismo tem gerado incertezas e afetado o apetite global por ativos americanos, enfraquecendo o Dólar e incentivando uma realocação de portfólios para outros mercados. Países como China, México e Canadá estão entre os mais vulneráveis, enquanto Europa, Reino Unido, Japão, Austrália e até emergentes como o Brasil podem se beneficiar, desde que a desaceleração global não se intensifique.

A força dos EUA como polo econômico global permanece inquestionável. No entanto, a centralidade do dólar como moeda de reserva e a dominância dos mercados americanos como destino preferencial de capitais passam a ser questionadas em um ambiente de instabilidade política e jurídica. Uma diversificação estrutural de portfólios internacionais pode, nesse contexto, favorecer outras geografias.

O impacto dessa nova dinâmica foi sentido ao longo de abril. O Dólar perdeu força frente a diversas moedas, enquanto os ativos de risco nos EUA oscilaram. Após forte queda no início do mês, os mercados se estabilizaram com a flexibilização do programa tarifário, que passou a prever 90 dias de carência para grande parte dos países (exceto a China) e a imposição de tarifas generalizadas de 10%, além das específicas sobre aço e alumínio.

Commodities metálicas e energéticas foram pressionadas pela perspectiva de menor crescimento global. Nos EUA, a divulgação de uma retração do PIB no primeiro trimestre – a primeira em três anos – adicionou incerteza. Ainda assim, resultados robustos de empresas como Microsoft e Meta ajudaram o Nasdaq (+0,9%) e o S&P 500 (-0,8%) a amenizar perdas. O Dow Jones recuou 3,2% - maior fragilidade de setores cíclicos.

Fora dos EUA, o ambiente foi mais positivo. A desvalorização do Dólar impulsionou as moedas e as bolsas globais. No Brasil, o Ibovespa subiu 3,69% e o real se valorizou quase 7%, fechando abril a R\$ 5,60 após ter alcançado R\$ 6 no pico da aversão ao risco. A queda dos juros longos completou o movimento positivo dos ativos locais.

Em relação aos fatores sistemáticos, as famílias *Long Only* mantiveram a recuperação iniciada em março, com destaque em abril para as categorias mais cíclicas, como Valor e Crescimento. No *Long Short*, o mês foi volátil: após um início positivo e forte reversão intermediária, os fatores voltaram a ganhar tração no fim do mês, com destaque para LS



Valor e LS Crescimento. Já LS Técnico e LS Qualidade tiveram desempenho mais tímido, especialmente o último, penalizado por posições vendidas em ações de baixa qualidade.

No Brasil, o caso de um pequeno banco com forte captação via FGC e investimentos em ativos ilíquidos trouxe atenção para os riscos de alocação em papéis de baixa qualidade – muitos dos quais foram alvo de fortes *short squeezes* (fenômeno que ocorre no mercado de ações quando o preço de uma ação sobe de forma repentina pressionando os detentores de posições vendidas) entre maio de 2024 e março de 2025.

O mês foi positivo para os fundos. O **AZ Quest Bayes Sistemático Ações** teve alta de 8,16%, acumulando 13,59% no ano. O **AZ Quest Bayes Long Biased** avançou 5,81%, superando seus *benchmarks* no mês e no acumulado de 2025. Já o **AZ Quest Bayes Long Short** fechou o mês com 1,16% encerrando um mês de grande oscilação com resultado positivo.

Em abril, as famílias de Fatores de Risco *Long Only* apresentaram um desempenho extremamente positivo, com destaque para LO Valor (+10,5%) e LO Crescimento (+9,1%). As famílias LO Qualidade, LO Técnico e LO Baixo Risco também se destacaram, todas registrando retornos superiores a +7% no mês.

Por outro lado, as famílias de fatores *Long Short* (LS) enfrentaram grandes oscilações, mas terminaram o mês com um desempenho positivo de 1,3%. Dentro das famílias LS, os destaques foram LS Valor (+4%), Baixo Risco (+1,5%) e Crescimento (+0,7%). Porém, algumas famílias apresentaram performance negativa devido a fortes inversões de mercado, como LS Técnico e LS Qualidade - posições vendidas em ações de baixa qualidade ("junk").

A partir de abril de 2025, implementamos um novo Sistema de Execução Eletrônica para o rebalanceamento dos fundos. Esse sistema permite que o fundo execute posições em qualquer dia, com controle do *turnover*, sempre que houver oscilações relevantes nas ações, de modo que a execução seja eficiente, mesmo após os custos transacionais. Essa mudança visa aumentar a eficiência ao alinhar as posições realizadas nos fundos com os resultados dos *backtests*, de forma contínua.

Performance dos Fundos

	Rentabilidade		Rentabilidade			PL (R\$ mi)	Início do Fundo
	Mês	Ano	12M	24M	Início		
AZ Quest Bayes Sistemático Ações	8,16%	13,59%	6,44%	32,61%	46,35%	229	29/07/2020
(-) Ibovespa	-2,0 p.p.	1,3 p.p.	-0,8 p.p.	3,3 p.p.	18,5 p.p.		
AZ Quest Bayes Long Biased Sistemático	5,81%	6,24%	-1,01%	19,58%	72,78%	16	29/05/2020
(-) IMA-B 5+	3,5 p.p.	0,1 p.p.	-2,4 p.p.	11,2 p.p.	44,9 p.p.		
AZ Quest Bayes Long Short Sistemático	1,12%	-2,96%	-5,21%	10,78%	24,84%	23	29/07/2022
% CDI	109	-	-	47%	66%		

Para mais informações dos fundos da estratégia de fundos Sistemáticos da AZ Quest, acesse o link a seguir: <https://azquest.com.br/fundos.php>



06. ESTRATÉGIA DE ARBITRAGEM

O **AZ Quest Low Vol**, destaque em nossa grade de fundos por sua consistência de performance, encerrou o mês com um retorno de 0,87% (83% do CDI), ficando abaixo da sua meta de rentabilidade.

Esse resultado foi impactado principalmente por dois fatores: o custo mais alto com o exercício de opções e um efeito temporário no caixa dessas operações. Além disso, uma parte da carteira está investida em uma estratégia de prazo mais longo, com vencimento em dezembro de 2025. Essa posição teve uma marcação negativa neste mês, o que não representa uma perda efetiva, mas sim uma variação contábil de preço.

Apesar disso, o desempenho está dentro do que esperávamos para os primeiros meses do ano. É comum que o fundo acompanhe mais de perto o CDI nesse período, com tendência de melhora nos meses seguintes. Nossa visão para os próximos meses continua positiva, o que reforça nossa confiança no desempenho ao longo do ano.

Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo**, teve seu desempenho marcado pela volatilidade no mercado de crédito privado e pelo aumento de liquidez em renda variável, resultando em um retorno de 1,05% no mês (99% do CDI). Esse resultado é ligeiramente abaixo da rentabilidade-alvo do fundo. No entanto, em períodos mais amplos, o fundo mantém seu diferencial, demonstrando consistência e reforçando seu papel de estabilidade e proteção contra oscilações de mercado.

Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade		Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M			
AZ Quest Low Vol	0,87%	3,99%	11,73%	26,09%	416,48%	2.397	28/11/2008
% CDI	83%	98%	102%	104%	121%		
AZ Quest Termo	1,05%	4,05%	11,56%	25,07%	142,42%	297	03/08/2015
% CDI	99%	99%	101%	100%	106%		

Para mais informações dos fundos da estratégia de Arbitragem da AZ Quest, acesse o link a seguir:
<https://azquest.com.br/fundos.php>



07. FUNDOS INTERNACIONAIS

Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade		Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M			
AZ Quest Azimut Borletti Global Lifestyle	1,93%	0,41%	3,74%	11,45%	22,78%	16	31/03/2023
AZ Quest Azimut Equity Allocation Trend	4,56%	4,52%	14,24%	24,47%	42,15%	20	29/12/2022
AZ Quest Azimut Allocation Balanced	1,99%	4,24%	12,09%	19,13%	24,80%	21	31/03/2023
AZ Quest Azimut World Minimum Volatility	1,84%	11,03%	21,04%	30,97%	39,96%	18	31/03/2023
AZ Quest Azimut S Hybrids	-0,22%	1,42%	11,62%	30,26%	38,46%	44	31/03/2023
AZ Quest Azimut Global Macro Bond	0,50%	3,10%	11,29%	24,59%	32,90%	17	31/03/2023

Para mais informações dos fundos da estratégia de Fundos Internacionais da AZ Quest, acesse o link a seguir:
<https://azquest.com.br/fundos.php>



08. FUNDOS ALTERNATIVOS

Agro

Fundo	Negociação	DY a.m. ¹	DY anualiz. ¹	% CDI no mês ²	Div./Cota	Cota Patrimonial ³	Preço de Fechamento ⁴
AAZQ11	B3	1,30%	17,72%	125%	R\$ 0,095	R\$ 8,63	R\$ 7,29
AZQA11	CETIP	1,06%	14,23%	101%	R\$ 0,105	R\$ 9,89	-

Infraestrutura

Fundo	Negociação	DY a.m. ¹	DY anualiz. ¹	% CDI no mês ²	Div./Cota	Cota Patrimonial ³	Preço de Fechamento ⁴
AZQI11	CETIP	1,26%	17,05%	121%	R\$ 0,125	R\$ 9,94	-
AZIN11	B3	1,51%	20,72%	146%	R\$ 1,50	R\$ 99,62	R\$ 94,94
AZEQ11	CETIP	1,28%	17,33%	122%	R\$ 1,30	R\$ 101,83	-
AZEQ 2	CETIP	1,15%	15,49%	109%	R\$ 1,15	R\$ 100,03	-
AZEQ 3	CETIP	1,15%	15,45%	109%	R\$ 1,15	R\$ 100,27	-

Imobiliários

Fundo	Negociação	DY a.m. ¹	DY anualiz. ¹	% CDI no mês ²	Div./Cota	Cota Patrimonial ³	Preço de Fechamento ⁴
AZPR11	CETIP	1,57%	21,62%	153%	R\$ 0,153	R\$ 9,77	-
AZPL11	B3	1,23%	16,60%	117%	R\$ 0,09	R\$ 9,79	R\$ 7,34
AZPV	CETIP	1,19%	16,09%	114%	R\$ 0,116	R\$ 9,74	-

Para mais informações dos fundos alternativos da AZ Quest, acesse o link a seguir: <https://azquest.com.br/fundos.php>

¹ Cálculo do Dividend Yield, ao mês e anualizado, considerando 252 dias úteis no ano.

² % CDI referente à razão entre o Dividend Yield a.m. em abril anualizado e a rentabilidade do CDI em abril anualizada.

³ Cota patrimonial no dia 30/04/2025; Fonte: ANBIMA Data

⁴ Preço de fechamento no dia 30/04/2025; Fonte: Yahoo Finance



09. ÍNDICES DE MERCADO

	Mês	Ano	Rentabilidade		
			12M	24M	36M
CDI	1,06%	4,07%	11,45%	25,19%	41,93%
Ibovespa	3,69%	12,29%	7,26%	29,34%	25,21%
SMLL	8,47%	18,10%	0,07%	12,44%	-9,91%
IBX-100	3,33%	11,78%	6,88%	29,49%	23,28%
IMA-B	2,09%	5,62%	4,55%	12,73%	22,63%
IMA-B 5	1,76%	4,92%	9,37%	18,58%	30,05%
IMA-B 5+	2,33%	6,12%	1,40%	8,34%	17,14%
Dólar (Ptax)	-1,42%	-8,58%	9,46%	13,20%	15,08%

Acompanhe a AZ Quest!

Para mais conteúdos como este, siga os canais oficiais da AZ Quest.

Escaneie ou clique nos QR codes abaixo e tenha todas as novidades da AZ Quest em primeira mão.

WhatsApp



Instagram



YouTube



LinkedIn



Material de Divulgação. 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 cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. 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.

Para consultar todas as informações, características e riscos do investimento de cada um dos fundos mencionados neste material, acesse os dados por meio deste link: <https://azquest.com.br/fundos.php>

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

