

**AZQUEST**

MARÇO/2026

**Carta Mensal  
dos Fundos de  
Crédito**

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.

## **01. CONTRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE E MERCADO DE CRÉDITO**

Em março, observamos uma deterioração relevante do humor dos mercados. A guerra no Irã e seus desdobramentos impactaram os ativos de risco globalmente. No cenário doméstico, esse movimento foi ainda agravado por um ambiente macroeconômico mais incerto, somado à aproximação do período eleitoral. Esse cenário, em conjunto com algumas notícias corporativas, como o anúncio da recuperação extrajudicial da Raízen e do Grupo Pão de Açúcar ("GPA"), resultou em um mês de abertura generalizada dos spreads de crédito, tanto nos ativos incentivados quanto nos institucionais.

Nesse contexto, no mercado primário observamos a necessidade de postergação de alguns bookbuildings e/ou de os bancos coordenadores encarteirarem parte relevante das novas emissões, que eles devem buscar vender posteriormente a preços mais condizentes. No secundário, mesmo com as aberturas de spread, a liquidez foi elevada e o mercado foi funcional.

Em nossos fundos, a carteira de debêntures CDI foi a principal responsável pelo resultado abaixo do CDI, sendo debêntures do GPA o maior detrator. A carteira de debêntures hedgeadas também teve desempenho negativo, devido à dinâmica de spreads e hedge. Já as demais carteiras locais tiveram desempenho próximo a seu carregó. A parcela offshore teve resultado abaixo do CDI, explicado pelo aumento da aversão a risco. Detalharemos seu resultado adiante.

### **Parcela Local:**

Na carteira de debêntures em CDI, o resultado foi explicado principalmente pela exposição às debêntures do GPA, que foram marcadas a aproximadamente 30% do par após o pedido de Recuperação Extrajudicial. Além disso, houve abertura dos spreads de crédito no geral diante da piora do humor comentada acima. Nos ativos bancários, os spreads de crédito oscilaram em magnitudes inferiores, de forma que a carteira performou em linha ou um pouco abaixo de seus carregos.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram forte abertura das taxas. Nos juros reais, o movimento foi maior nos vértices intermediários e longos, enquanto nos juros nominais a abertura foi maior nos vértices intermediários. A composição e a magnitude desses movimentos tiveram impacto negativo no resultado dos fundos com orçamento de risco de mercado, além de descasamentos da maneira como fazemos os hedges.

A estratégia de debêntures hedgeadas teve resultado abaixo de seu carregó intrínseco em praticamente todos os mandatos. Além do efeito mencionado no parágrafo anterior,

as debêntures incentivadas tiveram aberturas generalizadas nos spreads de crédito, também afetadas pelo mau humor do mercado, o que impactou o resultado dessa carteira.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade abaixo de seu benchmark (IMA-B5) e do CDI do mês. Tivemos perdas no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e o Efeito Crédito também foi negativo, com aberturas generalizadas nos spreads de crédito dos ativos incentivados no mercado.

### Parcela Offshore:

Março foi um mês de maior complexidade para os mercados globais, marcado pela consolidação de um regime macroeconômico que pode ser classificado como "armadilha de estagflação" - crescimento fraco, inflação alta, política econômica travada -. O fechamento do Estreito de Hormuz adicionou uma camada significativa de risco geopolítico a um cenário já desafiador, pressionando os preços de energia e reacendendo preocupações inflacionárias num momento em que o crescimento global ainda carece da solidez necessária para absorver tais choques com conforto.

Esse contexto gerou uma reprecificação expressiva das expectativas de política monetária nos EUA. Ao longo do mês, o mercado revisou de forma substancial seu entendimento sobre o ciclo do FED, resultando numa forte abertura da curva de juros. A maior aversão a risco se traduziu em maior volatilidade e em maiores spreads de crédito. Apesar disso, os níveis absolutos de spreads – tanto no segmento IG quanto HY – permanecem longe de sinalizar um potencial choque sistêmico, a despeito do noticiário em torno do mercado de *private credit* americano. Nosso entendimento é de que tal ajuste ocorreu por uma combinação de fatores conjunturais (geopolítico) e técnicos (volume de emissões), e não uma deterioração dos fundamentos corporativos.

Na parcela de bonds, seguimos com uma visão construtiva – embora cautelosa. Ao compararmos os bonds de Latam com seus peers de risco americanos (spreads vs rating), seguimos vendo desconto relevante em empresas com fundamentos sólidos e perfis de risco benignos. Apesar disso, alguns desenvolvimentos idiossincráticos ao longo do mês demandam atenção, tanto no fundamento quanto na dinâmica de cenário.

Já nos derivativos, o choque de volatilidade e a menor liquidez acabaram refletindo nos preços dos ativos, nos levando a encerrar o mês com um resultado negativo nessa estratégia.

Neste ambiente de incertezas, optamos por manter a disciplina na gestão – ainda que isso resulte em certos custos para hedges. Seguimos priorizando liquidez num ambiente de maior dispersão e volatilidade, sem abrir mão da diligência necessária na identificação de eventuais oportunidades que possam surgir no médio prazo.



## 02. AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP

O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de -1,32% (-108,8% do CDI) no mês de março. A parcela local foi a principal responsável pelo desempenho negativo no mês. Tínhamos exposição às debêntures do GPA, além da abertura dos spreads de crédito no geral diante da piora do humor no mercado de crédito, conforme explicamos acima. A estratégia offshore também teve resultado negativo no mês, explicado pelo aumento da aversão a risco. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em março

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,8%	3,8%	0,0%	110,9%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
LFSN	4,9%	4,9%	0,0%	105,7%	0,06%	0,07%	0,00%	0,00%
Debentures	29,5%	29,5%	0,0%	-415,6%	-1,49%	0,51%	-2,00%	0,01%
Debentures hedge	11,7%	12,1%	-8,5%	39,8%	0,06%	0,18%	-0,16%	0,04%
Estrat. Offshore	10,2%	10,2%	-7,5%	3,2%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FIDC	4,6%	4,6%	0,0%	129,7%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	15,8%	15,8%	-2,9%	101,0%	0,19%	0,22%	-0,03%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,42%	-0,07%	-0,36%	0,01%
Compromissada Priv.	-3,0%	0,0%	-3,0%	103,9%	-0,04%	-0,04%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	22,7%	22,7%	0,0%	98,1%	0,27%	0,27%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>103,1%</b>	<b>-3,0%</b>	<b>-101,8%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>1,27%</b>	<b>-2,55%</b>	<b>0,05%</b>
Custos MT					<b>-0,10%</b>			
<b>SUPRA MT</b>					<b>-102,6%</b>			
Custos FIC					<b>-0,07%</b>			
<b>SUPRA FIC</b>					<b>-108,8%</b>			

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

### Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	8,1%	8,1%	0,0%	77,6%	0,08%	0,14%	-0,10%	0,04%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-8,5%	n/a	0,00%	-0,03%	0,03%	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>8,1%</b>	<b>8,5%</b>	<b>-8,5%</b>	<b>81,1%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,12%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,03%</b>
Inflação Livre	3,6%	3,6%	0,0%	-52,3%	-0,02%	0,07%	-0,09%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>11,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>-8,5%</b>	<b>39,8%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,18%</b>	<b>-0,16%</b>	<b>0,04%</b>

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

### Estratégia Offshore

Offshore	10,2%	10,2%	0,0%	25,0%	0,03%	0,00%	0,03%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-7,5%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,03%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>10,2%</b>	<b>10,2%</b>	<b>-7,5%</b>	<b>3,2%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ Quest

Figura 2. Atribuição de resultados em 2026- YTD

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,8%	3,8%	0,0%	111,2%	0,14%	0,14%	0,00%	0,00%
LFSN	5,0%	5,0%	0,0%	113,4%	0,20%	0,19%	0,00%	0,00%
Debentures	30,3%	30,3%	0,0%	-86,9%	-0,90%	1,36%	-2,27%	0,01%
Debentures hedge	12,0%	12,5%	-8,1%	94,8%	0,39%	0,48%	-0,13%	0,04%
Estrat. Offshore	10,6%	10,6%	-8,5%	86,1%	0,31%	0,00%	0,31%	0,00%
FIDC	4,8%	4,8%	0,0%	131,6%	0,22%	0,22%	-0,01%	0,00%
Estrat. Yield	15,1%	15,1%	-3,0%	116,7%	0,60%	0,64%	-0,04%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,29%	-0,20%	-0,10%	0,01%
Compromissada Priv.	-3,2%	0,0%	-3,2%	105,5%	-0,11%	-0,11%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	21,6%	21,6%	0,0%	99,5%	0,73%	0,73%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>103,2%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>37,8%</b>	<b>1,29%</b>	<b>3,46%</b>	<b>-2,23%</b>	<b>0,06%</b>
Custos MT					<b>-0,031%</b>			
<b>SUPRA MT</b>					<b>36,9%</b>			<b>1,26%</b>
Custos FIC					<b>-0,30%</b>			
<b>SUPRA FIC</b>					<b>28,1%</b>			<b>0,96%</b>

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

### Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	7,7%	7,7%	0,0%	77,2%	0,20%	0,30%	-0,11%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-8,1%	n/a	-0,01%	0,00%	0,00%	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>7,7%</b>	<b>8,1%</b>	<b>-8,1%</b>	<b>74,3%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,30%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	4,4%	4,4%	0,0%	130,9%	0,19%	0,18%	-0,02%	0,04%
<b>TOTAL</b>	<b>12,0%</b>	<b>12,5%</b>	<b>-8,1%</b>	<b>94,8%</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,48%</b>	<b>-0,13%</b>	<b>0,04%</b>

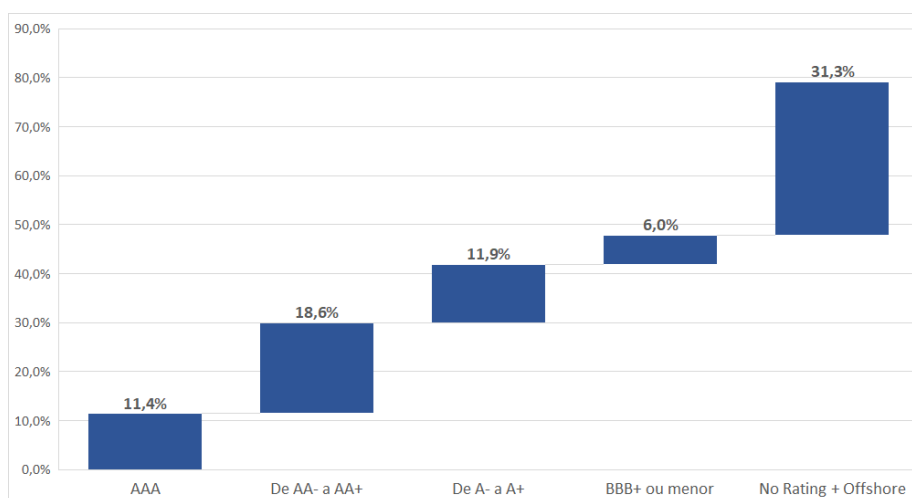
<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

### Estratégia Offshore

Offshore	10,6%	10,6%	0,0%	-143,8%	-0,52%	0,00%	-0,52%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-8,5%	n/a	0,83%	0,00%	0,83%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>10,6%</b>	<b>10,6%</b>	<b>-8,5%</b>	<b>86,1%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,31%</b>	<b>0,00%</b>

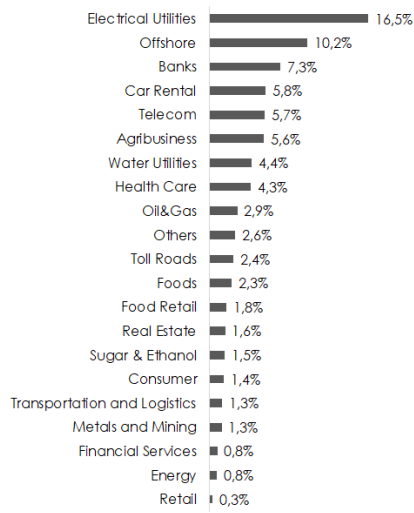
Fonte: AZ Quest

Figura 3. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

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



Fonte: AZ Quest



**03. AZ QUEST LUCE FIC RF CP LP**

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +0,28% (22,8% do CDI) no mês de março. A carteira de debêntures CDI foi a principal responsável pelo desempenho negativo no mês. Tínhamos exposição às debêntures do GPA, além da abertura dos spreads de crédito no geral diante da piora do humor no mercado de crédito, conforme explicamos acima. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

**Figura 6. Atribuição de resultados em março**

AZ QUEST LUCE	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	5,5%	5,5%	0,0%	103,2%	0,07%	0,00%	0,00%
LFSN	15,5%	15,5%	0,0%	100,2%	0,19%	0,00%	0,00%
Debentures	32,8%	32,8%	0,0%	-127,6%	-0,51%	0,48%	-0,96%
FIDC	4,4%	4,4%	0,0%	109,8%	0,06%	0,06%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa¹	42,3%	42,3%	0,0%	100,3%	0,51%	0,51%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>26,5%</b>	<b>0,32%</b>	<b>1,31%</b>	<b>-0,96%</b>
Custos MT					<b>-0,009%</b>		
<b>LUCE MT</b>					<b>25,8%</b>	<b>0,31%</b>	
Custos FIC					<b>-0,04%</b>		
<b>LUCE FIC</b>					<b>22,8%</b>	<b>0,28%</b>	

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

Fonte: AZ Quest

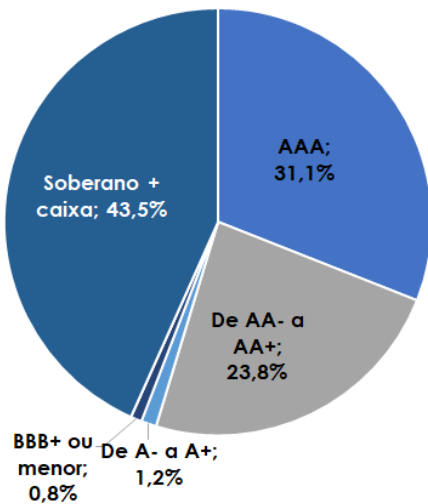
**Figura 7. Atribuição de resultados em 2026- YTD**

AZ QUEST LUCE	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	5,3%	5,3%	0,0%	104,3%	0,19%	0,18%	0,00%
LFSN	14,8%	14,8%	0,0%	104,2%	0,53%	0,52%	0,01%
Debentures	33,5%	33,5%	0,0%	19,8%	0,23%	1,33%	-1,08%
FIDC	4,2%	4,2%	0,0%	111,0%	0,16%	0,16%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa¹	42,6%	42,6%	0,0%	99,8%	1,45%	1,45%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>74,7%</b>	<b>2,55%</b>	<b>3,64%</b>	<b>-1,06%</b>
Custos MT					<b>-0,013%</b>		
<b>LUCE MT</b>					<b>74,3%</b>	<b>2,54%</b>	
Custos FIC					<b>-0,10%</b>		
<b>LUCE FIC</b>					<b>71,3%</b>	<b>2,43%</b>	

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

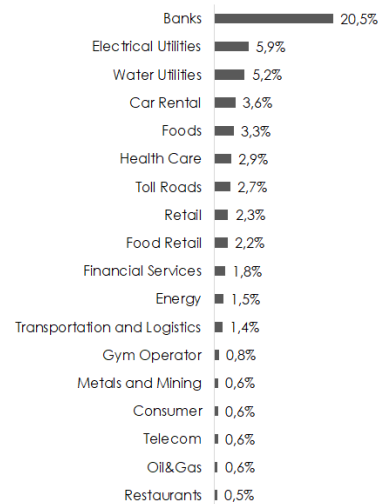
Fonte: AZ Quest

**Figura 8. Breakdown do fundo por rating**



Fonte: AZ Quest

**Figura 9. Breakdown do fundo por setor**



Fonte: AZ Quest



**04. AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP**

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de -0,60% (-49,6% do CDI) no mês de março. A parcela local foi a principal responsável pelo desempenho negativo no mês. Tínhamos exposição às debêntures do GPA, além da abertura dos spreads de crédito no geral diante da piora do humor no mercado de crédito, conforme explicamos acima. A estratégia offshore também teve resultado negativo no mês, explicado pelo aumento da aversão a risco. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

**Figura 10. Atribuição de resultados em março**

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,9%	2,9%	0,0%	110,6%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	10,5%	10,5%	0,0%	100,2%	0,13%	0,13%	0,00%	0,00%
Debentures	37,2%	37,2%	0,0%	-158,9%	-0,72%	0,55%	-1,26%	-0,01%
Debentures hedge	13,0%	13,6%	-12,1%	18,6%	0,03%	0,19%	-0,19%	0,03%
Estrat. Offshore	6,0%	6,0%	-4,1%	3,3%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
FIDC	2,3%	2,3%	0,0%	130,3%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	10,9%	10,9%	-1,1%	88,3%	0,12%	0,15%	-0,04%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,36%	-0,05%	-0,32%	0,01%
Compromissada Priv.	-3,2%	0,0%	-3,2%	104,5%	-0,04%	-0,04%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	20,4%	20,4%	0,0%	94,0%	0,23%	0,24%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>103,2%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-43,8%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>1,24%</b>	<b>-1,81%</b>	<b>0,02%</b>
Custos MT					<b>0,00%</b>			
<b>ALTRO MT</b>				<b>-43,8%</b>	<b>-0,53%</b>			
Custos FIC					<b>-0,07%</b>			
<b>ALTRO FIC</b>				<b>-49,6%</b>	<b>-0,60%</b>			

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

**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	11,6%	11,6%	0,0%	15,6%	0,02%	0,20%	-0,21%	0,03%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-12,1%	n/a	0,02%	-0,04%	0,07%	-0,01%
Outros <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>11,6%</b>	<b>12,1%</b>	<b>-12,1%</b>	<b>29,7%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,16%</b>	<b>-0,14%</b>	<b>0,02%</b>
Inflação Livre	1,4%	1,5%	0,0%	-7,6,6%	-0,01%	0,03%	-0,04%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>13,0%</b>	<b>13,6%</b>	<b>-12,1%</b>	<b>18,6%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,19%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>0,03%</b>

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

**Estratégia Offshore**

Offshore	6,0%	6,0%	0,0%	24,5%	0,02%	0,00%	0,02%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-4,1%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,02%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,0%</b>	<b>-4,1%</b>	<b>3,3%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ Quest

**Figura 11. Atribuição de resultados em 2026- YTD**

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,9%	2,9%	0,0%	110,7%	0,11%	0,11%	0,00%	0,00%
LFSN	10,5%	10,5%	0,0%	105,8%	0,38%	0,37%	0,01%	0,00%
Debentures	38,0%	38,0%	0,0%	3,8%	0,05%	1,53%	-1,47%	-0,01%
Debentures hedge	13,3%	13,9%	-11,7%	78,1%	0,35%	0,52%	-0,19%	0,03%
Estrat. Offshore	6,1%	6,1%	-4,6%	85,2%	0,18%	0,00%	0,18%	0,00%
FIDC	2,4%	2,4%	0,0%	131,2%	0,11%	0,11%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	10,6%	10,6%	-1,1%	103,0%	0,37%	0,46%	-0,09%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,28%	-0,13%	-0,16%	0,01%
Compromissada Priv.	-3,3%	0,0%	-3,3%	105,4%	-0,12%	-0,12%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	19,6%	19,6%	0,0%	97,6%	0,65%	0,67%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>103,2%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>52,8%</b>	<b>1,80%</b>	<b>3,53%</b>	<b>-1,75%</b>	<b>0,02%</b>
Custos MT					<b>-0,01%</b>			
<b>ALTRO MT</b>				<b>52,5%</b>	<b>1,79%</b>			
Custos FIC					<b>-0,21%</b>			
<b>ALTRO FIC</b>				<b>46,5%</b>	<b>1,59%</b>			

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

**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	11,3%	11,3%	0,0%	83,0%	0,32%	0,44%	-0,15%	0,03%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,5%	-11,7%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%	-0,01%
Outros <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>11,3%</b>	<b>11,7%</b>	<b>-11,7%</b>	<b>79,4%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,44%</b>	<b>-0,16%</b>	<b>0,02%</b>
Inflação Livre	2,0%	2,1%	0,0%	70,8%	0,05%	0,08%	-0,03%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>13,3%</b>	<b>13,9%</b>	<b>-11,7%</b>	<b>78,1%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,52%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>0,03%</b>

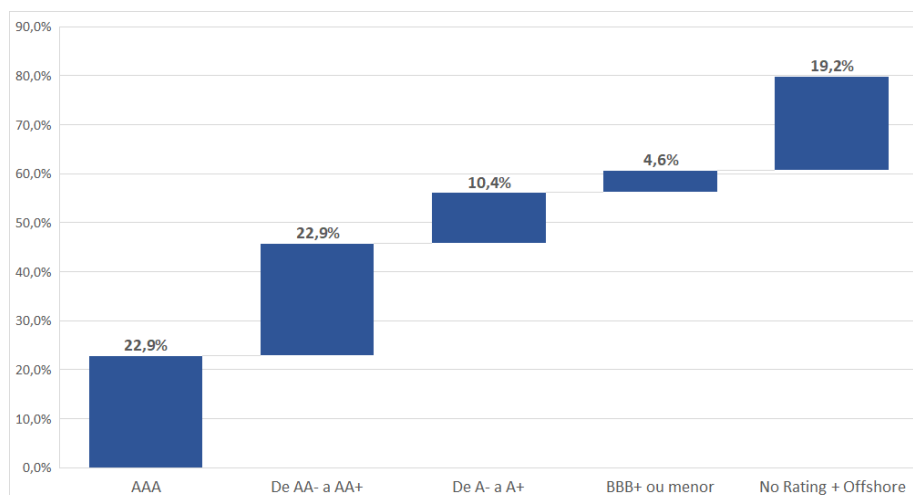
<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

**Estratégia Offshore**

Offshore	6,0%	6,0%	0,0%	-138,5%	-0,29%	0,00%	-0,29%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-4,6%	n/a	0,46%	0,00%	0,46%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>85,2%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ Quest

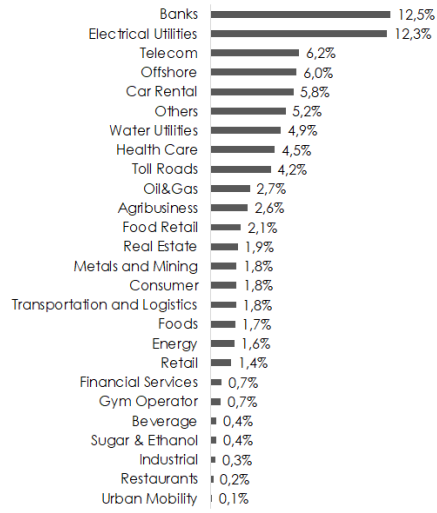
**Figura 12. Breakdown do fundo por rating**



Fonte: AZ Quest



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



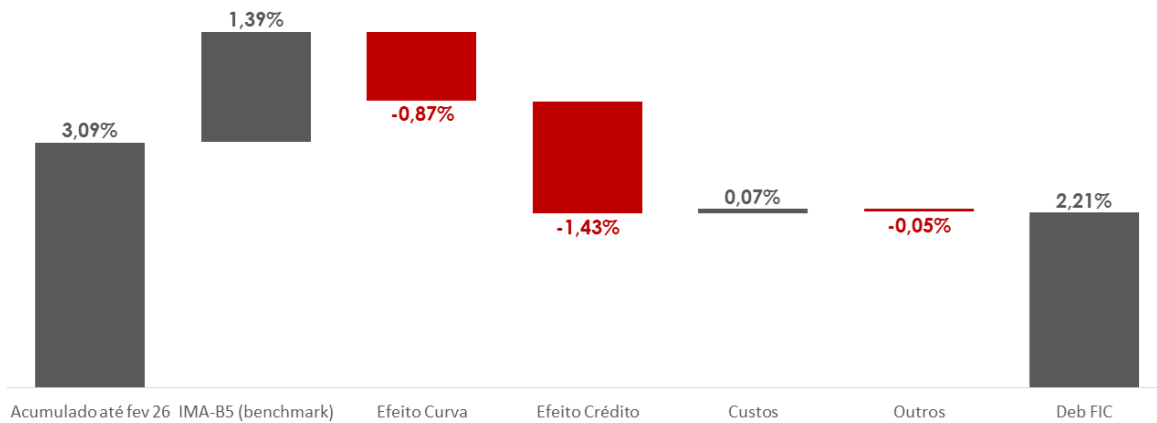
Fonte: AZ Quest



**05. AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM CP**

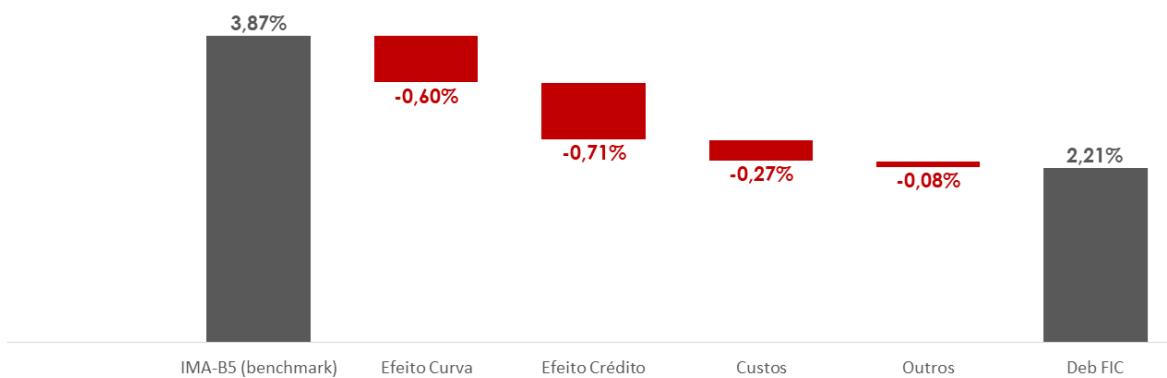
No mês de março, o fundo **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve rendimento de (a) - 0,86% (ante +1,39% do benchmark – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +2,21% (ante +3,87% do benchmark – IMA-B5) no ano. Em relação ao benchmark IMA-B5, perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e com Efeito Crédito. Além do movimento mais generalizado de abertura dos spreads de crédito das debêntures incentivadas no mês, também tínhamos exposição às debêntures do GPA.

**Figura 15. Atribuição de resultados em março**



Fonte: AZ Quest

**Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2026 - YTD**



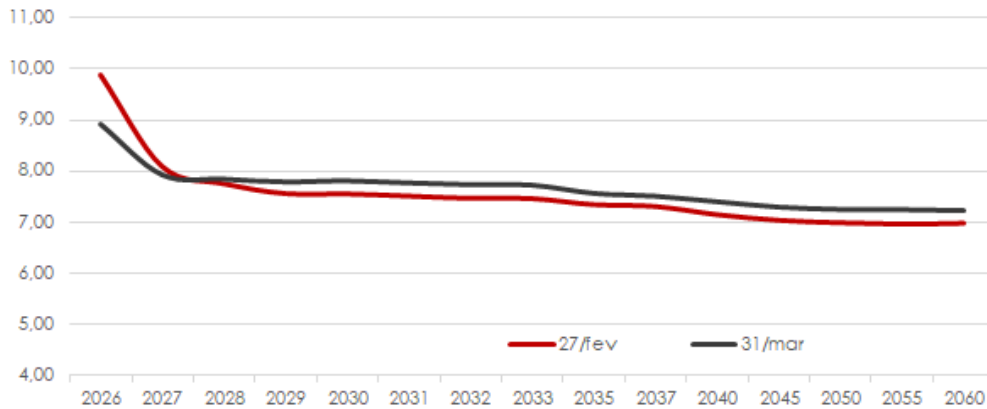
**Efeito Curva:** Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

**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

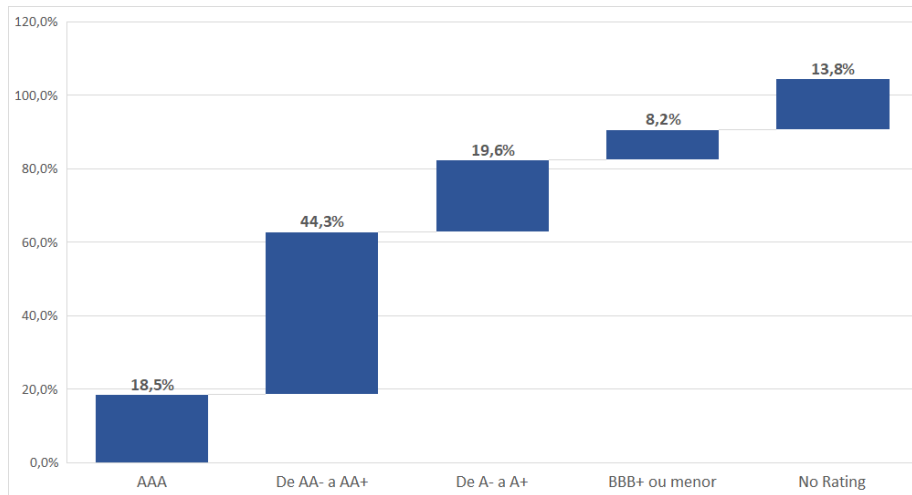


Figura 15.2. Curva de juros real



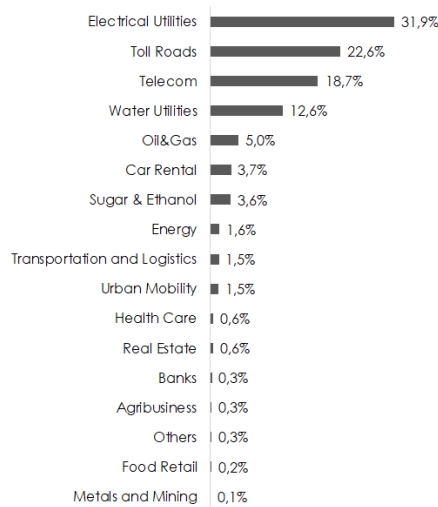
Fonte: AZ Quest

Figura 16. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 17. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest



**06. AZ QUEST ICATU CONSERVADOR – PREVIDÊNCIA CP**

O **AZ Quest Icatu Conservador** teve um rendimento de +0,26% (21,3% do CDI) no mês de março. A carteira de debêntures CDI foi a principal responsável pelo desempenho negativo no mês. Tínhamos exposição às debêntures do GPA, além da abertura dos spreads de crédito no geral diante da piora do humor no mercado de crédito, conforme explicamos acima. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

**Figura 19. Atribuição de resultados em março**

AZ QUEST PREV	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	7,3%	7,3%	0,0%	102,6%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
LFSN	10,2%	10,2%	0,0%	99,8%	0,12%	0,13%	0,00%	0,00%
Debentures	31,8%	31,8%	0,0%	-114,9%	-0,44%	0,46%	-0,89%	-0,01%
Debentures hedge	6,5%	6,6%	-5,7%	64,5%	0,05%	0,09%	-0,04%	0,00%
FIDC	7,2%	7,2%	0,0%	111,5%	0,10%	0,10%	0,00%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	37,4%	37,4%	0,0%	95,6%	0,43%	0,45%	-0,02%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>29,2%</b>	<b>0,35%</b>	<b>1,32%</b>	<b>-0,96%</b>	<b>-0,01%</b>
<b>Custos MT</b>					<b>-0,047%</b>			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>0,31%</b>			
<b>Custos FIC</b>					<b>-0,05%</b>			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>0,26%</b>			

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

**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	5,6%	5,6%	0,0%	67,9%	0,05%	0,10%	-0,05%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,7%	n/a	0,01%	-0,02%	0,03%	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>5,6%</b>	<b>5,7%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>83,7%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,08%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,9%	0,9%	0,0%	-54,1%	-0,01%	0,02%	-0,02%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,6%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>64,5%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,09%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>0,00%</b>

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

Fonte: AZ Quest

**Figura 20. Atribuição de resultados em 2026- YTD**

AZ QUEST PREV	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	7,2%	7,2%	0,0%	105,0%	0,26%	0,25%	0,01%	0,00%
LFSN	9,8%	9,8%	0,0%	104,8%	0,35%	0,35%	0,00%	0,00%
Debentures	31,8%	31,8%	0,0%	18,2%	0,20%	1,25%	-1,04%	-0,01%
Debentures hedge	6,5%	6,5%	-5,5%	91,9%	0,20%	0,26%	-0,05%	0,00%
FIDC	7,0%	7,0%	0,0%	112,5%	0,27%	0,27%	0,00%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	38,0%	38,0%	0,0%	98,1%	1,27%	1,30%	-0,02%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>74,8%</b>	<b>2,55%</b>	<b>3,67%</b>	<b>-1,11%</b>	<b>-0,01%</b>
<b>Custos MT</b>					<b>-0,123%</b>			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>2,43%</b>			
<b>Custos FIC</b>					<b>-0,14%</b>			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>2,29%</b>			

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

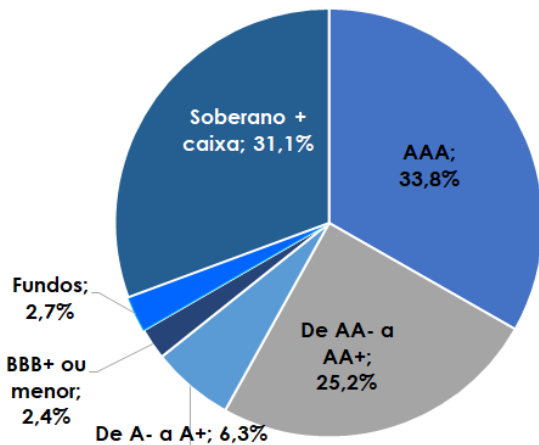
**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	5,4%	5,4%	0,0%	100,1%	0,19%	0,22%	-0,03%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,5%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%	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>5,4%</b>	<b>5,5%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>96,8%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,1%	1,1%	0,0%	66,8%	0,02%	0,04%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>6,5%</b>	<b>6,5%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>91,9%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,26%</b>	<b>-0,05%</b>	<b>0,00%</b>

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

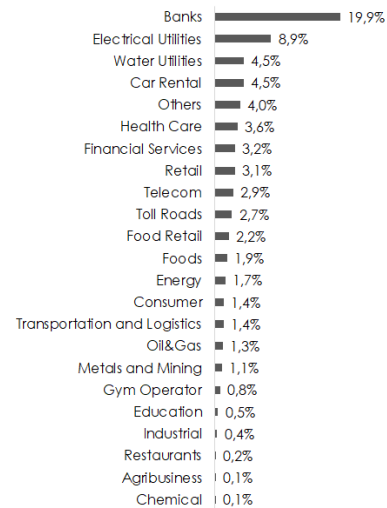
Fonte: AZ Quest

**Figura 21. Breakdown do fundo por rating**



Fonte: AZ Quest

**Figura 22. Breakdown do fundo por setor**



Fonte: AZ Quest

**07. AZ QUEST VALORE FIR FCP**

O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de -0,40% (-32,6% do CDI) no mês de março. A carteira de debêntures CDI foi a principal responsável pelo desempenho negativo no mês. Tínhamos exposição às debêntures do GPA, além da abertura dos spreads de crédito no geral diante da piora do humor no mercado de crédito, conforme explicamos acima. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

**Figura 23. Atribuição de resultados em março**

AZ QUEST VALORE	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	10,0%	10,0%	0,0%	104,0%	0,13%	0,00%	0,00%
LFSN	8,5%	8,5%	0,0%	100,3%	0,11%	0,00%	0,00%
Debentures	33,4%	33,4%	0,0%	-145,4%	-0,59%	0,48%	-1,07%
Debentures hedge	15,0%	15,0%	-13,6%	29,2%	0,05%	0,21%	-0,18%
FIDC	3,5%	3,5%	0,0%	119,0%	0,05%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	6,3%	6,3%	-0,7%	94,3%	0,07%	0,09%	-0,02%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,39%	-0,05%	-0,36%
Compromissada Priv.	-1,4%	0,0%	-1,4%	105,9%	-0,02%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	25,1%	25,1%	0,0%	93,3%	0,28%	0,30%	-0,02%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>101,4%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-25,6%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>1,30%</b>	<b>-1,64%</b>
Custos MT					<b>-0,084%</b>		
<b>VALORE</b>				<b>-32,6%</b>	<b>-0,40%</b>		

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

**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	13,6%	13,6%	0,0%	34,4%	0,06%	0,23%	-0,20%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-13,6%	n/a	0,01%	-0,05%	0,06%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>13,6%</b>	<b>13,6%</b>	<b>-13,6%</b>	<b>39,1%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,19%</b>	<b>-0,14%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>15,0%</b>	<b>15,0%</b>	<b>-13,6%</b>	<b>29,2%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,21%</b>	<b>-0,18%</b>

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

Fonte: AZ Quest

**Figura 24. Atribuição de resultados em 2026- YTD**

AZ QUEST VALORE	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	10,1%	10,1%	0,0%	106,0%	0,36%	0,36%	0,01%
LFSN	8,4%	8,4%	0,0%	105,9%	0,30%	0,30%	0,01%
Debentures	33,4%	33,4%	0,0%	5,6%	0,06%	1,31%	-1,24%
Debentures hedge	14,9%	15,0%	-12,9%	91,0%	0,46%	0,58%	-0,13%
FIDC	3,9%	3,9%	0,0%	119,5%	0,16%	0,16%	0,00%
Estrat. Yield	6,1%	6,1%	-0,7%	100,2%	0,21%	0,27%	-0,06%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,31%	-0,13%	-0,20%
Compromissada Priv.	-1,5%	0,0%	-1,5%	107,1%	-0,06%	-0,06%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	25,1%	25,1%	0,0%	97,2%	0,83%	0,86%	-0,02%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>101,5%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>59,3%</b>	<b>2,02%</b>	<b>3,64%</b>	<b>-1,64%</b>
Custos MT					<b>-0,26%</b>		
<b>VALORE</b>					<b>51,8%</b>	<b>1,77%</b>	

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

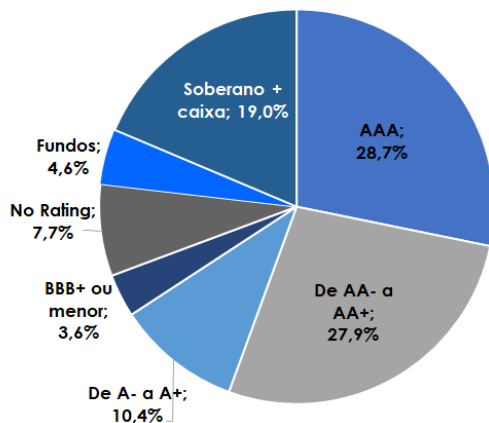
**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	12,9%	12,9%	0,0%	99,5%	0,44%	0,50%	-0,09%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-12,9%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,02%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>12,9%</b>	<b>12,9%</b>	<b>-12,9%</b>	<b>93,3%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-0,11%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>14,9%</b>	<b>15,0%</b>	<b>-12,9%</b>	<b>91,0%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,58%</b>	<b>-0,13%</b>

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

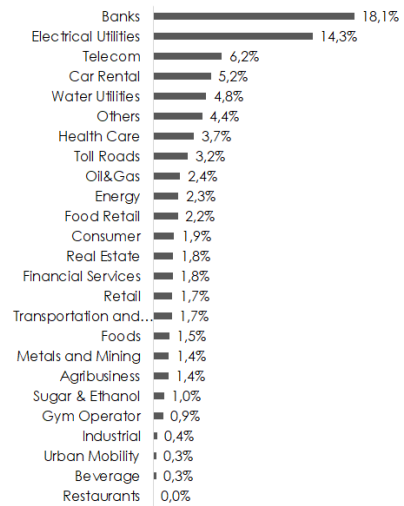
Fonte: AZ Quest

**Figura 25. Breakdown do fundo por rating**



Fonte: AZ Quest

**Figura 26. Breakdown do fundo por setor**



Fonte: AZ Quest

**08. AZ QUEST ALTRO PREV**

O **AZ Quest Altro Prev** teve um rendimento de -0,36% (-30,1% do CDI) no mês de março. A parcela local foi a principal responsável pelo desempenho negativo no mês. Tínhamos exposição às debêntures do GPA, além da abertura dos spreads de crédito no geral diante da piora do humor no mercado de crédito, conforme explicamos acima. A estratégia offshore também teve resultado negativo no mês, explicado pelo aumento da aversão a risco. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

**Figura 27. Atribuição de resultados em março**

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	5,5%	5,5%	0,0%	104,6%	0,07%	0,00%	0,00%
LFSN	5,3%	5,3%	0,0%	101,3%	0,07%	0,00%	0,00%
Debentures	36,3%	36,3%	0,0%	-135,6%	-0,60%	0,53%	-1,12%
Debentures hedge	11,6%	11,6%	-9,6%	55,5%	0,08%	0,17%	-0,09%
Estrat. Offshore	5,8%	5,8%	0,0%	28,4%	0,02%	0,00%	0,02%
FIDC	11,0%	11,0%	0,0%	115,5%	0,15%	0,15%	0,00%
Estrat. Yield	6,1%	6,1%	-1,2%	94,1%	0,07%	0,08%	-0,01%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,35%	-0,04%	-0,32%
Caixa <sup>1</sup>	18,4%	18,4%	0,0%	98,1%	0,22%	0,22%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-22,3%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>1,25%</b>	<b>-1,53%</b>
<b>Custos MT</b>					<b>-0,094%</b>		
<b>ALTRO PREV</b>				<b>-30,1%</b>	<b>-0,36%</b>		

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

**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	9,6%	9,6%	0,0%	-28,0%	-0,03%	0,17%	-0,21%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-9,6%	n/a	0,08%	-0,03%	0,12%	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>9,6%</b>	<b>9,6%</b>	<b>-9,6%</b>	<b>44,8%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,14%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	2,0%	2,0%	0,0%	107,1%	0,03%	0,03%	-0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>11,6%</b>	<b>11,6%</b>	<b>-9,6%</b>	<b>55,5%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,17%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>0,00%</b>

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

Fonte: AZ Quest

**Figura 28. Atribuição de resultados em 2026 - YTD**

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	5,6%	5,6%	0,0%	106,2%	0,20%	0,20%	0,00%
LFSN	5,3%	5,3%	0,0%	105,4%	0,19%	0,19%	0,00%
Debentures	36,0%	36,0%	0,0%	11,9%	0,15%	1,42%	-1,29%
Debentures hedge	11,9%	11,9%	-9,9%	90,2%	0,37%	0,47%	-0,11%
Estrat. Offshore	5,8%	5,8%	0,0%	91,5%	0,18%	0,00%	0,18%
FIDC	11,1%	11,1%	0,0%	116,3%	0,44%	0,44%	0,00%
Estrat. Yield	6,0%	6,0%	-1,2%	97,7%	0,20%	0,28%	-0,08%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,28%	-0,12%	-0,16%
Caixa <sup>1</sup>	18,4%	18,4%	0,0%	99,9%	0,63%	0,63%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>61,0%</b>	<b>2,08%</b>	<b>3,51%</b>	<b>-1,45%</b>
<b>Custos MT</b>					<b>-0,294%</b>		
<b>ALTRO PREV</b>				<b>52,3%</b>	<b>1,79%</b>		

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

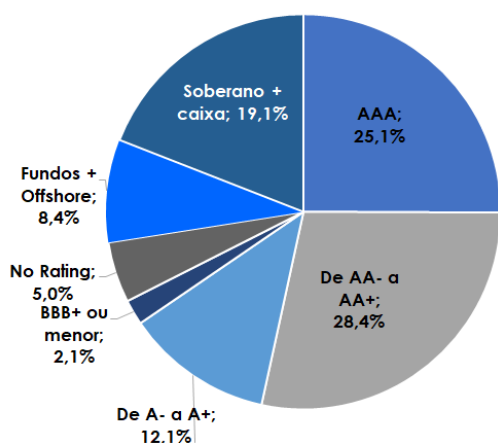
**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	9,9%	9,9%	0,0%	69,5%	0,24%	0,40%	-0,17%	0,01%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-9,9%	n/a	0,05%	0,00%	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>9,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>-9,9%</b>	<b>84,8%</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	2,0%	2,0%	0,0%	117,4%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>11,9%</b>	<b>11,9%</b>	<b>-9,9%</b>	<b>90,2%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,47%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>0,00%</b>

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

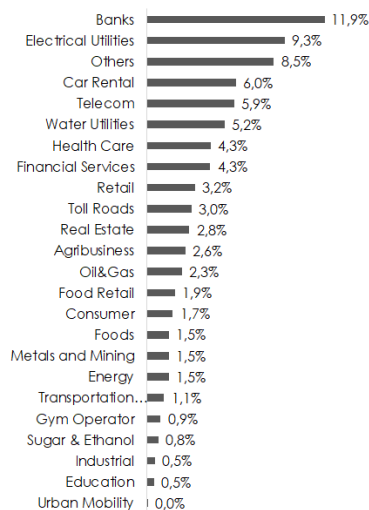
Fonte: AZ Quest

**Figura 29. Breakdown do fundo por rating**



Fonte: AZ Quest

**Figura 30. Breakdown do fundo por setor**



Fonte: AZ Quest



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](http://www.azquest.com.br)

