

AZQUEST

MAIO/2026

Carta Mensal

SUMÁRIO

01.	Palavra do CEO	2
02.	Estratégia Macro.....	5
03.	Estratégia de Renda Variável.....	9
04.	Estratégia de Crédito	12
05.	Estratégia de Fundos Sistemáticos	14
06.	Estratégia de Arbitragem.....	16
07.	Fundos Internacionais.....	17
08.	Fundos Alternativos.....	18
09.	Índices de Mercado	19

01. PALAVRA DO CEO

O BRASIL PERDEU A JANELA DA IA?

País ainda possui vantagens comparativas importantes, como abundância energética, mas potencial não garante liderança.

Em 10 de maio de 2026, o presidente do Paraguai, Santiago Peña, assinou em Taipei um memorando de entendimento com o governo de Taiwan para cooperação em infraestrutura de inteligência artificial, *data centers* e formação tecnológica. O acordo simboliza um movimento que vem ganhando força no mundo: a disputa por capacidade computacional baseada em energia limpa e barata.

O ponto central é simples. A revolução da inteligência artificial não é apenas digital. Ela é energética. Cada modelo de IA depende de *data centers* intensivos em eletricidade, refrigeração e *hardware* avançado. Quem conseguir combinar energia competitiva, segurança jurídica e escala de infraestrutura terá vantagem estratégica na próxima década.

Nesse contexto, o Brasil deveria ocupar posição privilegiada. O país possui uma das matrizes elétricas mais fartas do mundo, forte presença hidrelétrica, capacidade crescente em solar e eólica e experiência consolidada em transmissão de energia. Em tese, reúne atributos naturais - água, sol e vento - para se tornar um polo relevante de processamento de dados e infraestrutura de IA.

Não faltavam sinais de que essa oportunidade estava aberta. Em setembro de 2025, o governo federal editou a Medida Provisória 1.318/2025, criando o Regime Especial de Tributação para Serviços de *Data center* (Redata). O programa previa incentivos tributários para instalação e expansão de *data centers*, com exigências de sustentabilidade e investimentos em pesquisa e desenvolvimento. O próprio governo estimou potencial de até R\$ 2 trilhões em investimentos ao longo de dez anos.

O Redata respondia a uma tendência global clara. Os grandes grupos de tecnologia - Amazon, Microsoft, Google e Meta - vêm ampliando investimentos em infraestrutura para inteligência artificial. Relatórios recentes de mercado apontam expansão acelerada do *capex* global ligado à computação, *chips*, energia e armazenamento de dados.

Além disso, o ambiente geopolítico abriu uma rara janela para países emergentes capazes de oferecer estabilidade institucional e energia competitiva. O chamado “*decoupling*” entre Estados Unidos e China passou a estimular a diversificação geográfica de cadeias tecnológicas e infraestrutura digital.

O problema é que o Brasil entrou nesse debate de forma tardia e contraditória. A MP do Redata representava um passo relevante, mas limitado. O programa reduzia tributos específicos sobre equipamentos e serviços ligados a *data centers*, porém não enfrentava



questões estruturais que seguem pesando sobre o ambiente tecnológico brasileiro: complexidade tributária, insegurança regulatória, alto custo de importação de *hardware* e ausência de uma estratégia nacional de longo prazo para semicondutores e infraestrutura digital.

Mais do que isso, o projeto perdeu força política rapidamente. A MP 1.318/2025 acabou perdendo eficácia em fevereiro de 2026 após não avançar no Congresso Nacional dentro do prazo constitucional.

Independentemente da disputa política sobre responsabilidades, o episódio revelou um problema mais profundo: o Brasil ainda reage à transformação tecnológica de maneira fragmentada, sem coordenação estratégica entre política industrial, tributação, energia, educação e inserção internacional.

O contraste com outros países chama atenção. Coreia do Sul e Taiwan construíram suas posições tecnológicas ao longo de décadas, começando por infraestrutura industrial, formação técnica e integração às cadeias globais de produção. Irlanda e Singapura também combinaram segurança regulatória, política tributária competitiva e foco em atração de capital estrangeiro.

Nenhum desses países chegou à fronteira tecnológica por acaso. Houve continuidade institucional, clareza estratégica e visão de longo prazo.

O Brasil, ao contrário, alternou ciclos de proteção excessiva, burocracia e ausência de coordenação industrial. O resultado aparece em indicadores conhecidos: baixa participação da indústria no PIB, reduzida presença em cadeias globais de valor e dependência tecnológica crescente.

Isso se torna ainda mais relevante diante do impacto potencial da inteligência artificial sobre o mercado de trabalho. As economias mais vulneráveis à automação tendem a ser justamente aquelas concentradas em serviços de média qualificação: áreas administrativas, *back office*, atendimento, suporte operacional e atividades repetitivas. O Brasil possui forte dependência desse perfil ocupacional.

Sem uma estratégia robusta de digitalização produtiva e reindustrialização tecnológica, o país corre o risco de consumir tecnologia importada sem participar da geração de valor associada à nova economia.

É importante reconhecer que o governo Lula tentou construir uma agenda ligada à infraestrutura digital e à nova indústria. O próprio Redata fazia parte da Política Nacional de *Data Centers*, vinculada à Nova Indústria Brasil. Mas também é legítimo questionar se a resposta veio tarde demais e se houve coerência suficiente entre discurso e execução.

O Brasil continua tributando fortemente equipamentos tecnológicos e componentes eletrônicos em um momento em que deveria estimular a massificação digital, formação técnica e infraestrutura computacional. Ainda não possui uma política robusta para semicondutores. Tampouco estruturou zonas especiais voltadas à economia digital com previsibilidade regulatória internacional.



Enquanto isso, outros países latino-americanos passaram a disputar investimentos ligados a *data centers*, *nearshoring* e manufatura tecnológica. Paraguai, Costa Rica e República Dominicana vêm tentando se posicionar como plataformas regionais de energia competitiva e infraestrutura digital.

A próxima década provavelmente será marcada por uma reorganização global da infraestrutura tecnológica. *Data centers*, energia limpa, armazenamento, computação de alto desempenho e semicondutores passarão a ocupar papel semelhante ao que petróleo, aço e logística tiveram em ciclos anteriores.

O Brasil ainda possui vantagens importantes: escala de mercado, abundância energética, capacidade universitária e localização estratégica. Mas vantagem potencial não garante liderança.

Para transformar uma oportunidade em crescimento real, será necessário construir uma agenda de Estado baseada em cinco pilares: simplificação tributária para tecnologia, segurança jurídica para investimentos digitais, expansão de infraestrutura energética, formação técnica em larga escala e integração internacional pragmática.

Isso exige uma coordenação política rara no país. Exige também abandonar a falsa escolha entre política social e produtividade. O desafio brasileiro não é decidir entre inclusão e tecnologia. É usar tecnologia para ampliar produtividade, renda e mobilidade social.

A disputa global por inteligência artificial já começou. A questão é se o Brasil participará dela como produtor de infraestrutura e conhecimento, ou apenas como consumidor tardio da tecnologia desenvolvida por outros países.

Por Walter Maciel, CEO da AZ Quest



02. ESTRATÉGIA MACRO

O mês de maio foi marcado pela continuidade de um cenário global de crescimento resiliente, embora acompanhado por preocupações persistentes em relação à inflação e pelos riscos geopolíticos associados aos conflitos no Oriente Médio.

Nos Estados Unidos, os indicadores continuaram apontando para uma economia sólida. O mercado de trabalho permaneceu estável, com a criação líquida de empregos acima das expectativas e taxa de desemprego em 4,3%, enquanto a evolução dos salários mostrou alguma moderação. Na atividade econômica, a segunda leitura do Produto Interno Bruto (PIB) do primeiro trimestre indicou crescimento anualizado de 1,6%, refletindo uma desaceleração moderada do consumo e dos investimentos. Em relação aos preços, o Índice de Preços de Gastos com Consumo (PCE), medida de inflação preferida do Federal Reserve (Fed, banco central norte-americano), apresentou comportamento compatível com as expectativas, embora os núcleos de inflação sigam acima da meta. Esse ambiente de atividade resiliente e inflação ainda elevada levou os dirigentes do Fed a adotarem uma comunicação mais cautelosa, sinalizando flexibilidade para os próximos passos da política monetária. As tensões envolvendo o Oriente Médio e o Estreito de Ormuz, importante corredor para o transporte global de petróleo, permaneceram como fonte de risco para os preços de energia e para as cadeias globais de suprimentos, ainda que as negociações entre Estados Unidos e Irã tenham contribuído para reduzir parcialmente o risco de uma escalada mais intensa.

Na Europa, a combinação entre inflação ainda pressionada e crescimento moderado manteve os bancos centrais em posição de cautela. Na Zona do Euro, o Índice Harmonizado de Preços ao Consumidor (HICP), principal medida de inflação da região, voltou a se situar próximo de 3% em termos anuais, reforçando as preocupações do Banco Central Europeu (BCE) com a persistência dos efeitos do choque energético. A autoridade monetária indicou que os riscos para a atividade econômica se tornaram mais negativos, ao mesmo tempo em que as pressões inflacionárias seguem relevantes, preservando a possibilidade de novos ajustes na taxa de juros. No Reino Unido, por sua vez, os indicadores apontaram para uma moderação gradual da inflação e para alguma perda de dinamismo do mercado de trabalho, enquanto os Índices de Gerentes de Compras (PMIs), indicadores antecedentes da atividade econômica, continuaram sugerindo expansão moderada.

Na Ásia, os dados da China continuaram evidenciando uma economia relativamente resiliente, sustentada pelo desempenho das exportações e do setor industrial. Esse quadro reduziu a urgência por novas medidas de estímulo fiscal ou monetário por parte do governo chinês. O encontro entre os presidentes Donald Trump e Xi Jinping ocorreu em tom construtivo, mas sem avanços relevantes nas questões comerciais ou nas tensões geopolíticas, mantendo elevados os riscos para as cadeias globais de suprimentos e para os preços de energia. No Japão, a inflação permaneceu no centro das atenções, impulsionada pelo aumento dos custos de importação decorrente da depreciação do iene e pelos efeitos de um mercado de trabalho mais apertado. Apesar disso, o Banco do



Japão manteve uma postura gradualista em relação à normalização da política monetária.

No Brasil, o cenário inflacionário segue desafiador e sujeito a novos fatores de pressão. Os indicadores recentes de preços ao consumidor e ao produtor evidenciaram os impactos do conflito no Oriente Médio, ao mesmo tempo em que as perspectivas para bens industriais e alimentos se deterioraram. Os custos de produção mais elevados vêm pressionando os preços dos bens industriais, enquanto o setor de alimentos enfrenta restrições de oferta e o risco de ocorrência de um evento climático El Niño de forte intensidade no segundo semestre. No segmento de serviços, observa-se maior persistência inflacionária, somada às incertezas em relação aos potenciais impactos sobre os custos decorrentes de eventuais mudanças na jornada de trabalho. Diante desse contexto, revisamos a projeção para o IPCA para 5,5% em 2026 e 4,5% em 2027, com riscos predominantemente altistas.

Em relação à política monetária, seguimos projetando uma sequência de reduções de 0,25 ponto percentual na taxa Selic, refletindo uma postura mais equilibrada do Banco Central entre o controle da inflação e a preservação do nível de atividade. O principal risco para esse cenário reside na possibilidade de interrupção do ciclo de cortes, caso a atividade econômica continue resiliente e as expectativas de inflação permaneçam desancoradas, isto é, afastadas das metas estabelecidas pela autoridade monetária.

No mês de maio, a estratégia macro apresentou desempenho moderado, com retorno ligeiramente abaixo do *benchmark*, refletindo contribuição neutra das posições ativas em um ambiente que permanece marcado por elevada volatilidade entre as diferentes classes de ativos. A estratégia de moedas foi o principal destaque positivo do período, beneficiada principalmente por posições compradas em Dólar norte-americano frente ao Real e ao Euro. Na renda fixa internacional, houve contribuição favorável tanto da estratégia de *bonds*, títulos de dívida emitidos no exterior, quanto das posições tomadas (aquelas que se beneficiam com a alta das taxas dos juros futuros) na parte curta da curva de juros norte-americana, em meio à reprecificação das expectativas para a política monetária dos Estados Unidos.

No mercado doméstico, o livro de juros locais apresentou resultado próximo da neutralidade em um mês marcado pela expressiva abertura das taxas de juros, movimento parcialmente mitigado pela concentração das posições aplicadas, isto é, que se beneficiam da queda dos juros, nos vencimentos mais curtos durante a primeira metade do mês. Já a estratégia de renda variável local registrou contribuição negativa, concentrada no início do período.

O cenário global continua sendo caracterizado pela resiliência da atividade econômica, especialmente em segmentos ligados aos investimentos em infraestrutura e bens de capital, ao mesmo tempo em que as pressões inflacionárias permanecem elevadas em função de choques de oferta, principalmente no setor de energia. Esse ambiente tem gerado oportunidades relevantes em diferentes mercados e classes de ativos, que buscamos explorar de forma dinâmica ao longo dos próximos meses.



Em termos de posicionamento, a estratégia macro manteve exposição comprada em Dólar contra o Real e segue com viés favorável à moeda norte-americana por meio de operações táticas. Na renda fixa internacional, permanece uma estratégia conservadora de carregamento, isto é, de obtenção de retorno pela manutenção de títulos, combinada a posições tomadas nos vértices mais curtos da curva de juros dos Estados Unidos. Na bolsa internacional, mantemos exposição comprada em índices ligados ao setor de tecnologia e a segmentos cíclicos da economia global. Em *commodities*, permanecemos posicionados em ouro, cobre e petróleo, buscando diversificação e exposição ao ciclo econômico global. No Brasil, diante do ambiente de maior incerteza política, pressão fiscal e influência do fluxo de investidores estrangeiros, a estratégia encontra-se atualmente vendida em Ibovespa por meio de estruturas com opções. Em juros locais, mantemos posições aplicadas principalmente nos vencimentos mais curtos da curva, aproveitando a recente reprecificação dos prêmios de risco.

O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de maio com resultado de 0,87% (81% do CDI) e registra alta de 12,46% nos últimos 12 meses. Já o **AZ Quest Multi Max** fechou o mês com alta de 0,76% (71% do CDI) e em 12 meses, 11,52%.

Nos fundos de renda fixa, o **AZ Quest Yield** teve um retorno de 1,07% (100% do CDI). Em 12 meses, o fundo acumula valorização de 15,04%, equivalente a 102% do CDI.

Atravessamos o mês com exposição reduzida à curva de juros, reflexo da elevada volatilidade nos cenários externo e doméstico. Observamos uma abertura expressiva da curva, com vértices intermediários avançando mais de 30 bps. Na primeira quinzena, o noticiário político provocou uma forte reprecificação dos prêmios de risco - uma dinâmica que tende a se intensificar com a aproximação do pleito presidencial. Atualmente, a curva precifica apenas 25 bps de corte para a próxima reunião do Copom. Reconhecemos os vetores que justificam a cautela do mercado: choque de petróleo latente, projeções de El Niño severo, leituras qualitativamente piores de inflação e uma atividade mantida artificialmente resiliente por estímulos que deterioram o quadro fiscal. Contudo, avaliamos que os prêmios embutidos na curva já exageram a precificação desses riscos, criando assimetria favorável para posições aplicadas na ponta curta. Mantemos o cenário-base de continuidade residual do afrouxamento monetário.

O objetivo permanece sendo manter dinamismo para reagir com a mesma velocidade tanto à captura de prêmios em cenários benignos quanto à defesa da cota em episódios de aversão ao risco.

O **AZ Quest Inflação Ativo Prev**, por sua vez, apresentou rentabilidade de 0,22%, enquanto o IMA-B registrou 0,31% no período.

Em linha com a estratégia adotada em juros locais, o fundo manteve uma menor exposição direcional ao longo do mês, buscando navegar o ambiente de maior volatilidade externa e a deterioração do cenário doméstico. Na parcela de juros reais, a carteira permaneceu com *duration* neutra em relação ao *benchmark*, isto é, com uma sensibilidade às oscilações das taxas de juros semelhante à do índice de referência.



O risco ativo segue concentrado na parte curta da curva de juros, por meio de posições levemente aplicadas, que se beneficiam de um movimento de queda das taxas. Após a expressiva reprecificação observada recentemente, entendemos que os níveis atuais voltaram a incorporar prêmios de risco atrativos, gerando uma assimetria favorável para esse posicionamento. Dessa forma, mantemos a flexibilidade para preservar ou ampliar gradualmente as posições aplicadas, à medida que o cenário prospectivo continue corroborando nossa avaliação de que os prêmios implícitos permanecem excessivos.

Performance dos Fundos

	Mês	Rentabilidade			Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
		12M	24M	36M			
AZ Quest Multi	0,87%	12,46%	22,72%	31,24%	244,26%	45	13/09/2013
% CDI	81%	84%	80%	72%	105%		
AZ Quest Multi Max	0,76%	11,52%	20,11%	23,84%	126,96%	46	24/02/2017
% CDI	71%	78%	71%	55%	104%		
AZ Quest Yield	1,07%	15,04%	26,64%	39,36%	236,14%	145	20/09/2012
% CDI	100%	102%	94%	90%	92%		
Versões Previdenciárias							
AZ Quest Icatu Multi Prev	0,82%	11,82%	20,99%	28,39%	134,90%	59	22/04/2015
% CDI	76%	80%	74%	65%	60%		
AZ Quest Multi Max Prev XP Quali II	0,68%	10,24%	17,35%	21,66%	48,01%	12	14/10/2021
% CDI	63%	69%	61%	50%	66%		
AZ Quest Inflação Ativo Prev I	0,22%	10,33%	14,19%	18,35%	38,16%	14	28/02/2020
(-) IMA-B	-0,1 p.p.	-0,5 p.p.	-2,1 p.p.	-5,6 p.p.	-11,4 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

O mês de maio foi marcado por um desempenho bastante positivo dos mercados acionários norte-americanos. O S&P-500 avançou 5,2%, enquanto o Nasdaq registrou alta de 8,4%, impulsionados pela continuidade do forte entusiasmo em torno dos temas de tecnologia e inteligência artificial, além de uma temporada de resultados corporativos sólida. A percepção de maior resiliência da economia dos Estados Unidos e a manutenção do crescimento dos lucros das empresas, mesmo em um ambiente ainda cercado por incertezas geopolíticas e inflacionárias, contribuíram para um ambiente mais favorável aos ativos de risco. Nesse contexto, setores de crescimento, especialmente semicondutores e *software*, voltaram a se destacar, reforçando o fluxo global de capital para empresas expostas ao tema de inteligência artificial.

Em contraste, o mercado acionário brasileiro apresentou desempenho negativo no período, com o Ibovespa recuando 7,2%, após a forte valorização observada nos primeiros meses do ano. O movimento refletiu, em grande medida, a realização de lucros e a saída relevante de investidores estrangeiros da bolsa local, em meio a uma postura mais cautelosa em relação aos cenários doméstico e internacional. Adicionalmente, o ambiente de juros ainda elevados, as incertezas fiscais e políticas e a rotação global de capital em direção a mercados com maior exposição ao setor de tecnologia limitaram o apetite por risco no Brasil. Como resultado, a bolsa brasileira apresentou uma correção mais acentuada, destoando do desempenho positivo observado nos principais mercados desenvolvidos.

O **AZ Quest Total Return** registrou rentabilidade de -0,80% em maio, em um ambiente de elevada volatilidade nos mercados globais. No acumulado dos últimos 24 meses, o fundo apresenta valorização de 35,31%, equivalente a 125% do CDI, reforçando a consistência da estratégia no médio e longo prazo.

No mês, o resultado foi pressionado principalmente pelas posições nos setores de Elétricas, Utilidade Pública e Varejo. Em contrapartida, Siderurgia & Mineração, Bens de Capital e Educação apresentaram contribuição positiva, ajudando a mitigar perdas em um cenário mais adverso. Os demais setores tiveram desempenho mais equilibrado e impacto limitado no resultado consolidado.

A carteira segue com maior exposição líquida comprada nos setores de Siderurgia & Mineração, Telecomunicações & TI e Bens de Capital, enquanto a ponta vendida está concentrada em Bancos, Elétricas e Logística, refletindo uma alocação disciplinada entre controle de risco e captura de oportunidades.

O **AZ Quest Top Long Biased**, por sua vez, registrou uma queda de 8,56%, resultado abaixo do IBX-100, que recuou 7,26% no período. Apesar do resultado no mês, a estratégia mantém um histórico sólido: desde o início, em 2011, o fundo acumula valorização de 537%, superando seu *benchmark* em mais de 240 pontos percentuais, evidenciando consistência na geração de valor no longo prazo.



No mês, a performance foi impactada principalmente pelas posições nos setores de Elétricas, Utilidade Pública, Bancos e Varejo. Em contrapartida, Construção Civil, Siderurgia & Mineração e Bens de Capital apresentaram contribuição positiva, ajudando a mitigar perdas em um cenário mais adverso. Os demais setores tiveram desempenho mais equilibrado e impacto limitado no resultado consolidado.

A estratégia permanece ancorada em uma abordagem ativa e flexível, combinando exposição líquida comprada com gestão tática das posições, com o objetivo de capturar assimetrias de mercado. A carteira mantém maior alocação comprada nos setores de Elétricas, Construção Civil e Utilidade Pública, enquanto a ponta vendida está concentrada em papéis dos setores de Logística, Educação e Bancos, buscando equilíbrio entre risco e retorno de forma disciplinada.

O **AZ Quest Small Mid Caps** fechou o mês com um desempenho de -6,34%, em um ambiente de elevada volatilidade nos mercados globais. Em uma janela de 24 meses, o fundo acumula valorização de 32,25%, equivalente a um alfa de 19 pontos percentuais frente ao índice, reforçando a consistência da estratégia no médio e longo prazo.

No mês, a performance foi pressionada principalmente pelas posições nos setores de Elétricas, Varejo, Bancos e Utilidade Pública. Em contrapartida, Construção Civil, Siderurgia & Mineração e Bens de Capital apresentaram contribuição positiva, ajudando a mitigar perdas em um cenário mais adverso. Os demais setores tiveram desempenho mais equilibrado e impacto limitado no resultado consolidado.

Seguimos com exposição relevante a setores que julgamos bem posicionados para captura de valor no ambiente atual, com destaque para Construção Civil, Elétricas e Utilidade Pública. A estratégia permanece ancorada em uma abordagem fundamentalista disciplinada, focada na seleção de empresas de alta qualidade, com fundamentos sólidos e assimetrias de preço, visando à geração consistente de alfa e à preservação de valor ao longo do tempo.

Por fim, o **AZ Quest Ações** encerrou maio com rentabilidade de -7,99%, ligeiramente abaixo do Ibovespa, que recuou 7,22% no período. Apesar do resultado no mês, a estratégia mantém um histórico sólido: desde o início, em 2005, o fundo acumula valorização de 1.574%, superando o índice de referência em mais de 1.000 pontos percentuais, evidenciando consistência na geração de valor no longo prazo.

No mês, a performance foi impactada principalmente pelas posições nos setores de Bancos, Elétricas, Utilidade Pública e Varejo. Em contrapartida, o setor de Bens de Capital contribuiu positivamente, em um ambiente marcado por elevada volatilidade global. Os demais setores tiveram impacto mais limitado no resultado consolidado.

Seguimos com exposição relevante a Bancos, Elétricas e Varejo, refletindo a preferência por companhias com fundamentos sólidos, alta previsibilidade de resultados e potencial de valorização no médio e longo prazo. A estratégia permanece ancorada em uma abordagem fundamentalista disciplinada, com foco na seleção de empresas de qualidade, negociadas a *valuations* atrativos e capazes de atravessar diferentes ciclos



econômicos, buscando capturar assimetrias e sustentar consistência de performance ao longo do tempo.

Performance dos Fundos

	Mês	Rentabilidade				Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
		12M	24M	36M				
AZ Quest Total Return	-0,80%	16,23%	35,31%	62,09%	399,47%	211	23/01/2012	
% CDI	-	110%	125%	142%	144%			
AZ Quest Top Long Biased	-8,56%	14,05%	36,25%	70,03%	537,44%	152	18/10/2011	
(-) IBX-100	-1,3 p.p.	-12,7 p.p.	-6,0 p.p.	8,9 p.p.	244,8 p.p.			
AZ Quest Small Mid Caps	-6,34%	9,88%	32,25%	42,26%	714,29%	912	30/12/2009	
(-) SMLL	-2,7 p.p.	6,8 p.p.	19,2 p.p.	34,1 p.p.	620,2 p.p.			
AZ Quest Ações	-7,99%	12,68%	32,18%	48,63%	1.574,97%	137	01/06/2005	
(-) Ibovespa	-0,8 p.p.	-14,1 p.p.	-10,2 p.p.	-11,8 p.p.	1.005 p.p.			
Versão Previdenciária								
AZ Quest XP Small Mid Caps Prev Master	-6,43%	9,95%	37,61%	46,87%	38,28%	10	31/05/2022	
(-) SMLL	-2,8 p.p.	6,9 p.p.	24,5 p.p.	38,7 p.p.	38,1 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

Maio foi um mês mais favorável para o mercado de crédito privado. A rentabilidade dos fundos foi beneficiada pelo fechamento dos *spreads* de crédito. Esse movimento refletiu um aumento do apetite dos investidores por risco em um ambiente ainda caracterizado por um *pipeline* de ofertas primárias relativamente reduzido.

Além disso, os resgates nos fundos de crédito privado perderam intensidade e, embora o fluxo agregado ainda permaneça negativo, a desaceleração das saídas contribuiu para uma dinâmica mais favorável para a classe. O mercado secundário, no qual os títulos já emitidos são negociados entre investidores, apresentou níveis saudáveis de liquidez e um viés predominantemente comprador, em linha com a melhora do ambiente técnico.

Por outro lado, o segmento de debêntures incentivadas foi impactado pela abertura dos *spreads* ao longo do mês. Ainda assim, observamos uma estabilização dos preços na última semana. Vale destacar que esse movimento foi predominantemente influenciado por fatores técnicos, relacionados aos resgates observados nessa classe de ativos, e não por uma deterioração relevante dos fundamentos de crédito das empresas emissoras.

No mês, o **AZ Quest Luce** registrou um rendimento de 1,22%, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo prevista para o fundo, recuperando parte do resultado dos meses anteriores. A estratégia de debêntures CDI foi a principal responsável pelo desempenho no mês, em função do fechamento dos *spreads* de crédito. Os setores de maior alocação incluem Bancos, Elétricas e Saneamento Básico.

O **AZ Quest Valore** apresentou um rendimento de 1,31% em maio, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo prevista para o fundo, recuperando parte do resultado dos meses anteriores. A estratégia de debêntures CDI foi a principal responsável pelo desempenho no mês, em função do fechamento dos *spreads* de crédito. O portfólio do fundo está 83% alocado, sendo 58% em debêntures. As maiores alocações estão nos setores de Elétricas, Bancos e Telecomunicações.

O **AZ Quest Altro** apresentou um rendimento de 1,48% em maio, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo prevista para o fundo, recuperando parte do resultado dos meses anteriores. A parcela *offshore* foi destaque positivo no mês, com ganhos tanto nas posições de *bonds* quanto de derivativos de crédito. No mercado local, o fechamento dos *spreads* de crédito contribuiu positivamente para o desempenho no mês e os destaques foram as carteiras de debêntures em CDI e Estratégia Yield. A carteira do fundo está 88% alocada em ativos, sendo 55% em debêntures, cujas maiores alocações estão em Elétricas, Bancos e Telecomunicações.

Adicionalmente, o **AZ Quest Supra** apresentou um rendimento de 1,62% no período, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo prevista para o fundo, recuperando parte do resultado dos meses anteriores. A parcela *offshore* foi destaque positivo no mês, com ganhos tanto nas posições de *bonds* quanto de derivativos de crédito. No mercado local, o fechamento dos *spreads* de crédito contribuiu positivamente para o desempenho no mês e os destaques foram as carteiras de debêntures em CDI e Estratégia Yield. A



carteira do fundo possui uma alocação de 104% do patrimônio, sendo 62% 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 0,67%, resultado abaixo do IMA-B 5 (+0,97%) e do CDI (+1,07%). Em relação ao benchmark IMA-B5, perdemos com o posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e com as aberturas dos spreads de crédito (Efeito Crédito). O mercado de debêntures incentivadas sofreu com a abertura dos spreads de crédito ao longo do mês, embora já tenhamos observado uma estabilização dos preços na última semana. Vale reforçar que esse movimento tem sido guiado principalmente por fatores técnicos, relacionados aos resgates em fundos dedicados à classe, e não por uma deterioração relevante dos fundamentos de crédito dos emissores. O fundo está com 104% do patrimônio alocado, tendo maior exposição nos setores de Elétricas, Rodovias e Telecomunicações.

Performance dos Fundos

	Mês	Rentabilidade			Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
		12M	24M	36M			
AZ Quest Luce	1,22%	14,00%	28,35%	48,22%	169,60%	1.002	11/12/2015
% CDI	113%	95%	100%	110%	106%		
AZ Quest Luce II	1,20%	13,69%	27,66%	-	39,35%	282	27/09/2023
% CDI	111%	93%	98%	-	104%		
AZ Quest Valore	1,31%	12,94%	26,60%	47,40%	218,50%	3.316	09/02/2015
% CDI	122%	88%	94%	109%	102%		
AZ Quest Altro	1,48%	13,57%	28,55%	51,97%	187,03%	515	15/12/2015
% CDI	138%	92%	101%	119%	117%		
AZ Quest Supra	1,62%	13,98%	29,92%	55,66%	106,66%	571	15/06/2020
% CDI	151%	95%	106%	127%	134%		
AZ Quest Debêntures incentivadas	0,67%	10,32%	21,26%	44,21%	155,14%	398	06/09/2016
(-) IMA-B 5	-0,3 p.p.	-2,1 p.p.	-1,1 p.p.	10,9 p.p.	2,3 p.p.		

Versões Previdenciárias

AZ Quest Prev Icatu Luce	1,27%	13,17%	26,55%	45,32%	135,54%	770	09/09/2016
% CDI	118%	89%	94%	104%	100%		
AZ Quest Luce Advisory Prev XP Seg Master	1,25%	13,22%	26,80%	45,69%	49,04%	5.343	10/02/2023
% CDI	117%	90%	95%	105%	100%		
AZ Quest Altro Prev Master	1,43%	13,25%	27,04%	46,64%	57,42%	1.360	31/10/2022
% CDI	133%	90%	96%	107%	105%		

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

Maio foi marcado por uma forte divergência entre os mercados globais. Nos Estados Unidos e em parte da Ásia, o desempenho das bolsas foi impulsionado pelo contínuo entusiasmo com inteligência artificial e por uma temporada de resultados corporativos acima das expectativas, favorecendo especialmente empresas de tecnologia. Em contrapartida, a inflação americana mais resiliente e dados de emprego ainda sólidos reforçaram a perspectiva de juros elevados por mais tempo, fortalecendo o Dólar e elevando a volatilidade nos mercados emergentes.

No Brasil, a combinação entre a queda expressiva do petróleo, a deterioração das expectativas fiscais e a persistência das pressões inflacionárias resultou em um ambiente mais desafiador para os ativos domésticos. O IPCA-15 surpreendeu negativamente e o fluxo estrangeiro, que havia sustentado a bolsa até meados de abril, perdeu força ao longo do mês. Nesse contexto, o Ibovespa registrou queda de 7,2% - pior performance mensal desde fevereiro de 2023.

O **AZ Quest Bayes Sistemático Ações** encerrou o mês com retorno de -4,95%, desempenho superior ao do Ibovespa, que registrou queda de -7,22% no período.

O mercado acionário brasileiro apresentou uma dinâmica desafiadora ao longo do mês, especialmente para empresas dos setores de Energia e para companhias com maior alavancagem e estruturas de capital mais fragilizadas. A maior parte dos setores registrou desempenho negativo, incluindo nomes ligados a *commodities*, como Cosan e Petrobras, enquanto apenas algumas ações, como Usiminas e Mills, apresentaram valorização em função de fatores específicos. Adicionalmente, observou-se uma reversão parcial do fluxo estrangeiro que havia sustentado o mercado local até meados de abril.

Nesse contexto, as famílias de fatores de risco *Long Only* (LO) apresentaram comportamento heterogêneo. A estratégia registrou retorno de aproximadamente -4,95% no mês, frente a -5,64% do Universo Bayes e -7,2% do Ibovespa. Embora todas as famílias de fatores tenham apresentado desempenho negativo, com perdas variando entre -4% e -5%, os resultados permaneceram acima do índice de referência, evidenciando a resiliência da abordagem sistemática do fundo em um ambiente de maior volatilidade.

O **AZ Quest Bayes Long Short** encerrou o mês atingindo uma nova máxima histórica, acumulando retorno de 67,02% em aproximadamente 3,5 anos. Em 2026, o fundo registra valorização de 13,47%, frente a 5,66% do CDI.

A estratégia *Long Short* (LS) foi beneficiada pelas posições vendidas das famílias de fatores de risco. Maio foi um mês favorável para a estratégia LS e desafiador para a estratégia *Long Only* (LO). No agregado, as famílias LS contribuíram positivamente em cerca de +0,7%, com destaque para os fatores Baixo Risco, Crescimento e Técnico. A única família a apresentar desempenho negativo foi Qualidade, embora a ponta vendida em empresas de menor qualidade tenha gerado alguma contribuição positiva. Os principais destaques de performance no período foram as estratégias de Baixo Risco e Crescimento, ambas com retornos superiores a 5%.



Ao final do mês, o fundo apresentava exposição comprada de 94,43% e exposição vendida de -79,22%, resultando em uma exposição líquida comprada próxima de 15% do patrimônio. A carteira segue amplamente diversificada, com mais de 160 posições.

Já o **AZ Quest Bayes Long Biased** encerrou o mês com rentabilidade de -1,10%, em comparação a -7,22% do Ibovespa e -0,20% do IMA-B 5+. No acumulado do ano, o fundo apresenta valorização de 8,71%, superando o IMA-B 5+ (4,34%), o Ibovespa (7,86%) e o CDI (5,66%). Em maio, ao completar seis anos, o fundo acumulava retorno de 125,6%, frente a 98,8% do Ibovespa, 43,6% do IMA-B 5+ e 79,75% do CDI.

O fundo tem demonstrado consistência, especialmente em períodos de maior volatilidade, resultado da combinação entre os modelos fatoriais *Long Only* (LO) e *Long Short* (LS), aliados a uma alocação dinâmica baseada em variáveis macroeconômicas.

No mês, a estratégia foi beneficiada pelas posições *LS*, que atingiram novas máximas históricas, enquanto os fatores *LO* apresentaram maior volatilidade, mas ainda assim superaram o IBOV. A estratégia *LO* registrou uma queda de -4,95%, ante -7,2% do Ibovespa. Já as estratégias *LS* contribuíram positivamente em cerca de 0,7%, com destaque para *LS* Baixo Risco e *LS* Crescimento, ambas com retornos superiores a 5%.

Atualmente, o fundo possui alocação estrutural de 60% em fatores *LO* e 40% em fatores *LS*. A exposição líquida comprada encontra-se próxima de 67%, com posições brutas de 109,7% compradas e -42,8% vendidas.

A Bayes mantém um processo ativo de aprimoramento da estratégia *Long Short*, aprofundando pesquisas sobre o tratamento das correlações entre famílias de fatores e explorando novas formas de robustecer os modelos. Esses avanços se somam ao desenvolvimento de indicadores adicionais, incluindo o uso de dados não estruturados, em linha com o compromisso de inovação contínua.

Performance dos Fundos

	Mês	Rentabilidade				Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
		12M	24M	36M				
AZ Quest Bayes Sistemático Ações	-4,95%	18,07%	35,10%	50,41%	80,26%	331	29/07/2020	
(-) Ibovespa	2,3 p.p.	-8,8 p.p.	-7,2 p.p.	-10,0 p.p.	15,7 p.p.			
AZ Quest Bayes Long Biased Sistemático	-1,10%	25,80%	32,17%	49,16%	125,56%	14	29/05/2020	
(-) IMA-B 5+	-0,9 p.p.	16,2 p.p.	20,1 p.p.	32,3 p.p.	82,0 p.p.			
AZ Quest Bayes Long Short Sistemático	0,70%	33,12%	26,82%	51,66%	67,02%	33	29/07/2022	
% CDI	65%	224%	95%	118%	112%			

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 da nossa grade de fundos por sua consistência de performance, encerrou maio com retorno de 1,08%, equivalente a 100% do CDI. No acumulado de 24 meses, o fundo registrou rentabilidade de 29,31%, equivalente a 104% do CDI, evidenciando estabilidade e resiliência em diferentes condições de mercado.

A gestão mantém uma visão construtiva e segue confiante na capacidade do fundo de entregar resultados consistentes no médio e longo prazo, independentemente do cenário. Continuamos a aplicar estratégias de arbitragem em taxas de juros, por meio de ativos e operações em renda variável, sem gerar exposição direcional, com foco em financiamentos, incluindo papéis, opções de compra e venda e contratos a termo.

Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo** apresentou um retorno de 1,09% (101% do CDI), em um mês marcado pela volatilidade tanto no mercado de crédito privado, quanto no cenário financeiro global. O resultado ficou em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo do fundo. Em horizontes mais amplos, o fundo segue demonstrando consistência de resultados, reforçando seu papel de estabilidade e proteção no portfólio dos investidores, especialmente em períodos de maior volatilidade dos mercados.

Performance dos Fundos

	Mês	Rentabilidade			Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
		12M	24M	36M			
AZ Quest Low Vol	1,08%	15,03%	29,31%	44,93%	500,57%	2.842	28/11/2008
% CDI	100%	102%	104%	103%	120%		
AZ Quest Termo	1,09%	14,52%	28,11%	43,18%	180,67%	212	03/08/2015
% CDI	101%	98%	99%	99%	105%		

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	Rentabilidade			Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
		12M	24M	36M			
AZ Quest Azimut Borletti Global Lifestyle	1,83%	6,23%	15,87%	29,72%	38,45%	18	31/03/2023
AZ Quest Azimut Equity Allocation Trend	4,10%	30,44%	48,89%	79,51%	95,76%	34	29/12/2022
AZ Quest Azimut Allocation Balanced	4,07%	21,67%	38,92%	48,33%	54,68%	25	31/03/2023
AZ Quest Azimut World Minimum Volatility	1,61%	8,74%	30,30%	46,68%	54,51%	20	31/03/2023
AZ Quest Azimut S Hybrids	1,97%	15,89%	29,36%	53,49%	63,38%	54	31/03/2023
AZ Quest Azimut Global Macro Bond	1,41%	14,06%	27,38%	43,20%	53,90%	27	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	1,15%	15,50%	108%	R\$ 0,0925	R\$ 8,61	R\$ 8,04
AZQA11	CETIP	1,11%	14,92%	104%	R\$ 0,1100	R\$ 9,91	-

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	1,24%	16,79%	117%	R\$ 0,125	R\$ 10,09	-
AZIN11	B3	1,44%	19,67%	137%	R\$ 1,40	R\$ 97,56	R\$ 99,69
AZEQ11	CETIP	1,21%	16,40%	114%	R\$ 1,25	R\$ 103,10	-
AZEQ 2	CETIP	1,22%	16,57%	115%	R\$ 1,25	R\$ 102,13	-
AZEQ 3	CETIP	1,21%	16,32%	113%	R\$ 1,25	R\$ 103,55	-
AZQI PR+	CETIP	1,22%	16,55%	115%	R\$ 1,25	R\$ 102,22	-
AZQIR	CETIP	1,22%	16,54%	115%	R\$ 1,25	R\$ 102,28	-
AZEQ 4	CETIP	1,14%	15,31%	106%	R\$ 1,15	R\$ 101,17	-
AZEQ 5	CETIP	1,14%	15,28%	106%	R\$ 1,15	R\$ 101,30	-

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	1,24%	16,78%	117%	R\$ 0,120	R\$ 9,69	-
AZPL11	B3	1,05%	14,08%	98%	R\$ 0,080	R\$ 8,60	R\$ 7,61
AZPR PR+	CETIP	1,27%	17,29%	120%	R\$ 1,25	R\$ 98,12	-

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

¹Cálculo 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 maio anualizado e a rentabilidade do CDI em maio anualizada. ³Cota patrimonial no dia 29/05/2026; Fonte: ANBIMA Data. ⁴Preço de fechamento no dia 29/05/2026; Fonte: Yahoo Finance



09. ÍNDICES DE MERCADO

	Rentabilidade				
	Mês	Ano	12M	24M	36M
CDI	1,07%	5,66%	14,76%	28,28%	43,68%
Ibovespa	-7,22%	7,86%	26,83%	42,33%	60,42%
SMLL	-3,66%	-1,34%	3,06%	13,09%	8,13%
IBX-100	-7,26%	7,95%	26,73%	42,27%	61,11%
IMA-B	0,31%	5,18%	10,82%	16,28%	23,91%
IMA-B 5	0,97%	6,25%	12,37%	22,37%	33,31%
IMA-B 5+	-0,20%	4,34%	9,60%	12,08%	16,82%
Dólar (Ptax)	1,37%	-8,10%	-11,42%	-3,52%	-0,77%

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

