

AZQUEST

ABRIL/2025

**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

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 nossos fundos, destacamos a contribuição da carteira de debêntures CDI. Com exceção da carteira de debêntures hedgeadas, que teve uma rentabilidade um pouco abaixo do CDI, as demais carteiras locais também tiveram uma boa performance para os diferentes mandatos no geral. Já a parcela offshore teve desempenho negativo, uma vez que o forte choque de volatilidade (pacote tarifário de Trump) impactou negativamente todas as classes de ativos da estratégia. Detalharemos seu resultado adiante.

Parcela Local:

Na carteira de debêntures em CDI, observamos mais fechamentos do que aberturas de spread de crédito, porém com ritmo mais lento se comparado aos últimos meses. Ainda assim, o ganho de capital dessa estratégia foi relevante nos fundos de forma geral. A carteira de ativos bancários rodou em linha ou ligeiramente acima de seu carregamento intrínseco, sem maiores destaques.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram forte fechamento em toda sua extensão, com um pouco mais de intensidade nos vértices intermediários. A composição e a magnitude desses movimentos tiveram impacto marginalmente negativo no resultado dos fundos com orçamento de risco de mercado.

A estratégia de debêntures hedgeadas teve resultado abaixo do CDI de forma geral. Os ativos dessa estratégia apresentaram um misto de aberturas e fechamentos, porém um ativo específico com abertura mais forte foi o responsável pela *underperformance* da carteira.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade um pouco abaixo de seu benchmark (IMA-B5) e bastante acima do CDI do mês. O forte fechamento da curva de juros reais explica a rentabilidade nominal apresentada. Já o Efeito Curva e o Efeito Crédito

apresentaram resultado marginalmente negativo. Diferentemente do último mês, os spreads de crédito dos ativos dessa carteira apresentaram um misto entre aberturas e fechamentos, porém alguns poucos ativos com abertura mais intensa levaram a um consolidado ligeiramente negativo para o fundo.

Parcela Offshore:

No cenário internacional, o anúncio do novo pacote tarifário de Donald Trump provocou impactos relevantes nos preços dos ativos de risco. As correlações históricas entre classes de ativos se romperam, reduzindo a eficácia de diversos tipos de hedge utilizados nos portfólios. Além disso, movimentos técnicos na curva de juros dos EUA intensificaram os temores dos investidores, resultando em um dos maiores choques de volatilidade dos últimos anos. Nesse contexto, nossa estratégia offshore apresentou desempenho negativo no mês, mesmo com os instrumentos de proteção que vínhamos carregando. A liquidez nos mercados de bonds se deteriorou significativamente, o que acentuou o movimento de abertura dos spreads de crédito. Apesar disso, seguimos confiantes na solidez dos fundamentos das empresas investidas, o que nos levou a aproveitar a disfunção de mercado para ampliar posições em nomes selecionados. Na parcela de derivativos de crédito, realizamos ajustes táticos: reduzimos parte das posições compradas em proteção via opções e estruturamos estratégias defensivas com opções sobre petróleo, com o objetivo de proteger a exposição de bonds atrelados à commodity. Para os próximos meses, mesmo com o possível avanço nas negociações comerciais, esperamos que os níveis de volatilidade sigam elevados, refletindo o ambiente de maior incerteza. Seguimos com alocação focada em bonds com bom carregamento e fundamentos resilientes (fundamento pouco exposto ao impacto das tarifas), ao mesmo tempo que permanecemos atentos a oportunidades pontuais no mercado de derivativos que possam gerar alfa para a estratégia.



02. AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP

O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +0,92% (86,7% do CDI) no mês de abril. A parcela offshore teve resultado negativo no mês e foi responsável pelo resultado abaixo do CDI do fundo, com o forte choque de volatilidade (pacote tarifário de Trump) impactando 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. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST SUPRA	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carego	Gainho de capital	Trade
Lf e DPGE	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LFSN	8,4%	8,4%	0,0%	147,4%	0,13%	0,10%	0,03%	0,00%
Debentures	41,9%	41,9%	0,0%	130,0%	0,57%	0,53%	0,05%	0,00%
Debentures hedge	6,5%	9,9%	-4,4%	202,1%	0,14%	0,08%	0,06%	0,00%
Estrat. Offshore	10,5%	10,5%	-10,5%	-321,0%	-0,36%	0,00%	-0,36%	0,00%
FIDC	6,3%	6,3%	0,0%	139,0%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	19,4%	19,4%	-7,0%	155,7%	0,32%	0,23%	0,09%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,02%	0,00%	0,02%	-0,01%
Compromissada Priv.	-6,4%	0,0%	-6,4%	105,3%	-0,07%	-0,07%	0,00%	0,00%
Caixa*	13,4%	13,4%	0,0%	110,6%	0,16%	0,16%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	106,4%	-6,4%	94,9%	1,00%	1,12%	-0,10%	-0,01%
Custos MT					-0,021%			
SUPRA MT				92,9%	0,98%			
Custos FIC					-0,07%			
SUPRA FIC				86,7%	0,92%			

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	4,1%	4,1%	0,0%	241,8%	0,11%	0,05%	0,06%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,3%	-4,4%	n/a	-0,08%	0,00%	-0,08%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	4,1%	4,4%	-4,4%	64,2%	0,03%	0,05%	-0,02%	0,00%
Inflação Livre	2,4%	5,6%	0,0%	439,1%	0,11%	0,03%	0,08%	0,00%
TOTAL	6,5%	9,9%	-4,4%	202,1%	0,14%	0,08%	0,06%	0,00%

* Não caixa. ²Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Estratégia Offshore

Offshore	10,5%	10,5%	0,0%	-435,6%	-0,48%	0,00%	-0,48%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-10,5%	n/a	0,13%	0,00%	0,13%	0,00%
Offshore Consolidado	10,5%	10,5%	-10,5%	-321,0%	-0,36%	0,00%	-0,36%	0,00%

Fonte: AZ Quest

Figura 2. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST SUPRA	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carego	Gainho de capital	Trade
Lf e DPGE	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LFSN	9,1%	9,1%	0,0%	126,5%	0,47%	0,42%	0,05%	0,00%
Debentures	38,9%	38,9%	0,0%	154,2%	2,44%	1,96%	0,48%	0,01%
Debentures hedge	7,0%	10,6%	-4,5%	166,2%	0,47%	0,40%	0,08%	-0,01%
Estrat. Offshore	11,3%	11,3%	-11,0%	33,8%	0,15%	0,00%	0,15%	0,00%
FIDC	7,3%	7,3%	0,0%	142,6%	0,43%	0,43%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	20,9%	20,9%	-7,5%	157,4%	1,34%	1,05%	0,29%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,02%	0,04%	-0,09%	0,04%
Compromissada Priv.	-10,0%	0,0%	-10,0%	105,6%	-0,43%	-0,43%	0,00%	0,00%
Caixa*	15,5%	15,5%	0,0%	104,8%	0,66%	0,66%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	110,0%	-10,0%	135,5%	5,52%	4,53%	0,98%	0,04%
Custos MT					-0,059%			
SUPRA MT					134,0%	5,46%		
Custos FIC					-0,61%			
SUPRA FIC					119,1%	4,85%		

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	4,2%	4,2%	0,0%	196,4%	0,34%	0,25%	0,09%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-4,2%	n/a	-0,14%	-0,04%	-0,11%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	4,2%	4,2%	-4,2%	112,8%	0,19%	0,21%	-0,02%	0,00%
Inflação Livre	2,7%	6,4%	-0,3%	248,9%	0,28%	0,19%	0,09%	0,00%
TOTAL	7,0%	10,6%	-4,5%	166,2%	0,47%	0,40%	0,08%	-0,01%

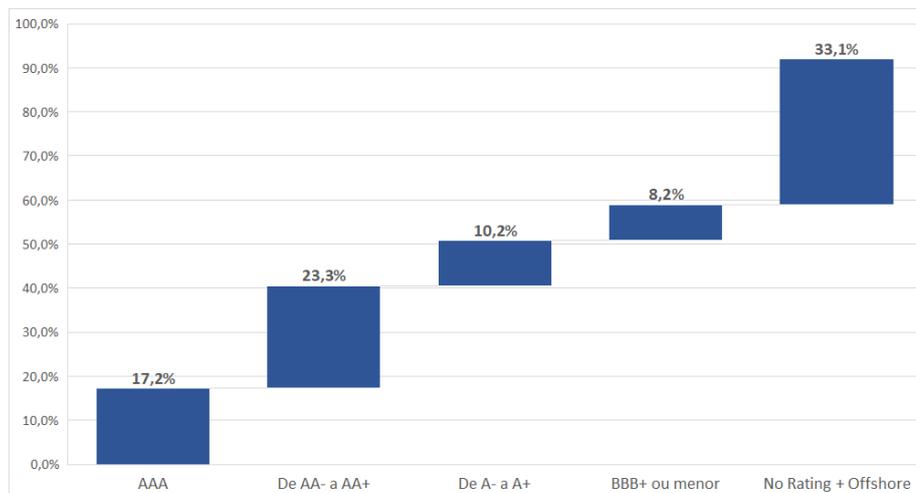
* Não caixa. ²Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Estratégia Offshore

Offshore	11,3%	11,3%	0,0%	-242,3%	-1,11%	0,00%	-1,11%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-11,0%	n/a	1,26%	0,00%	1,26%	0,00%
Offshore Consolidado	11,3%	11,3%	-11,0%	33,8%	0,15%	0,00%	0,15%	0,00%

Fonte: AZ Quest

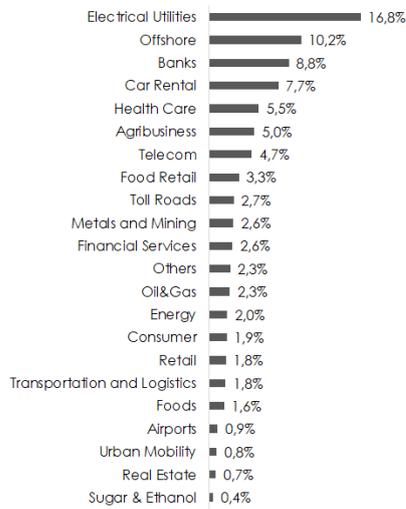
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest



Figura 4. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

Figura 5. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST SUPRA	% PL
LF/ DPGE	0,0%
LFSN	8,3%
Debentures	41,6%
Debentures hedge	6,7%
FIDC	6,2%
Estrat. Offshore	10,2%
Estrat. Yield	18,9%
Compromissada Deb.	-6,3%
Soberano + Caixa	14,4%

Fonte: AZ Quest



03. AZ QUEST LUCE FIC RF CP LP

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,14% (107,8% do CDI) no mês de abril. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures CDI. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST LUCE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI		Carego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,2%	3,2%	0,0%	105,25%	0,04%	0,03%	0,00%	0,00%
LFSN	11,2%	11,2%	0,0%	103,34%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%
Debentures	38,0%	38,0%	0,0%	126,27%	0,51%	0,45%	0,07%	-0,02%
FIDC	3,4%	3,4%	0,0%	112,09%	0,04%	0,04%	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 ¹	44,1%	44,1%	0,0%	100,98%	0,47%	0,47%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	111,4%	1,18%	1,12%	0,07%	-0,02%
Custos MT					-0,003%			
LUCE MT					1,17%			
Custos FIC					-0,03%			
LUCE FIC					107,8%	1,14%		

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

Fonte: AZ Quest

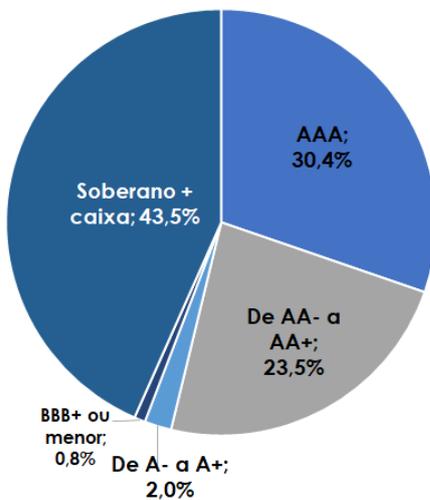
Figura 7. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST LUCE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI		Carego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,9%	2,9%	0,0%	103,82%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%
LFSN	10,9%	10,9%	0,0%	108,48%	0,48%	0,47%	0,01%	0,00%
Debentures	37,7%	37,7%	0,0%	135,32%	2,08%	1,76%	0,34%	-0,02%
FIDC	3,4%	3,4%	0,0%	113,25%	0,16%	0,16%	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 ¹	45,0%	45,0%	0,0%	100,78%	1,85%	1,85%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	115,2%	4,69%	4,36%	0,35%	-0,02%
Custos MT					-0,014%			
LUCE MT					114,8%	4,68%		
Custos FIC					-0,15%			
LUCE FIC					111,0%	4,52%		

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

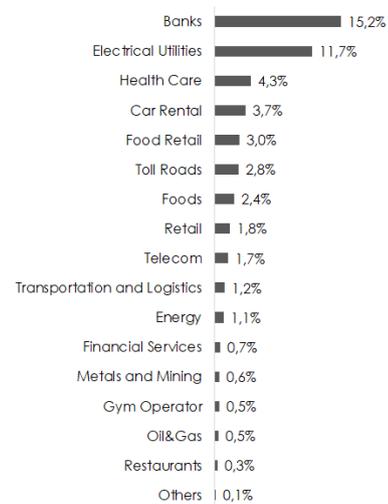
Fonte: AZ Quest

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 +0,93% (88,1% do CDI) no mês de abril. A parcela offshore teve resultado negativo no mês e foi responsável pelo resultado abaixo do CDI do fundo, com o forte choque de volatilidade (pacote tarifário de Trump) impactando negativamente todas as classes de ativos da estratégia. No mercado local, o destaque positivo foi a carteira de debêntures CDI. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,8%	0,8%	0,0%	104,6%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
LFSN	10,2%	10,2%	0,0%	114,6%	0,12%	0,11%	0,01%	0,00%
Debentures	45,0%	45,0%	0,0%	127,9%	0,61%	0,54%	0,08%	-0,01%
Debentures hedge	7,9%	8,6%	-6,7%	32,3%	0,03%	0,10%	-0,07%	0,00%
Estrat. Offshore	5,2%	5,2%	-5,2%	-305,3%	-0,17%	0,00%	-0,17%	0,00%
FIDC	2,4%	2,4%	0,0%	137,9%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,4%	9,4%	-1,5%	130,7%	0,13%	0,08%	0,05%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-7,5%	0,0%	-7,5%	104,9%	-0,08%	-0,08%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	26,8%	26,8%	0,0%	102,0%	0,29%	0,29%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	107,5%	-7,5%	91,3%	0,96%	1,09%	-0,11%	-0,01%
Custos MT								-0,009%
ALTRO MT								0,96%
Custos FIC								-0,03%
ALTRO FIC								88,1%

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	6,7%	6,7%	0,0%	178,7%	0,13%	0,09%	0,04%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-6,7%	n/a	-0,12%	0,00%	-0,12%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	6,7%	6,7%	-6,7%	10,9%	0,01%	0,08%	-0,08%	0,00%
Inflação Livre	1,2%	2,0%	0,0%	151,6%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
TOTAL	7,9%	8,6%	-6,7%	32,3%	0,03%	0,10%	-0,07%	0,00%

² Não caixa. ³ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Estratégia Offshore

Offshore	5,2%	5,2%	0,0%	-433,2%	-0,24%	0,00%	-0,24%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,2%	n/a	0,07%	0,00%	0,07%	0,00%
Offshore Consolidado	5,2%	5,2%	-5,2%	-305,3%	-0,17%	0,00%	-0,17%	0,00%

Fonte: AZ Quest

Figura 11. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,8%	0,8%	0,0%	103,1%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
LFSN	10,3%	10,3%	0,0%	112,9%	0,47%	0,45%	0,03%	0,00%
Debentures	45,4%	45,4%	0,0%	140,8%	2,60%	2,16%	0,45%	-0,01%
Debentures hedge	7,9%	8,7%	-6,7%	111,0%	0,36%	0,41%	-0,05%	0,00%
Estrat. Offshore	5,5%	5,5%	-5,3%	32,9%	0,07%	0,00%	0,07%	0,00%
FIDC	2,7%	2,7%	0,0%	140,3%	0,16%	0,16%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,9%	9,9%	-1,6%	130,8%	0,53%	0,40%	0,13%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,01%	0,03%	-0,03%	-0,01%
Compromissada Priv.	-10,0%	0,0%	-10,0%	105,3%	-0,43%	-0,43%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	27,5%	27,5%	0,0%	101,5%	1,13%	1,13%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	110,0%	-10,0%	120,8%	4,92%	4,34%	0,60%	-0,02%
Custos MT								-0,03%
ALTRO MT								120,1%
Custos FIC								-0,35%
ALTRO FIC								111,4%

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	6,7%	6,7%	0,0%	166,8%	0,46%	0,38%	0,07%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-6,7%	n/a	-0,16%	-0,05%	-0,11%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	6,7%	6,7%	-6,7%	106,8%	0,29%	0,33%	-0,04%	0,00%
Inflação Livre	1,2%	2,0%	0,0%	135,2%	0,06%	0,07%	-0,01%	0,00%
TOTAL	7,9%	8,7%	-6,7%	111,0%	0,36%	0,41%	-0,05%	0,00%

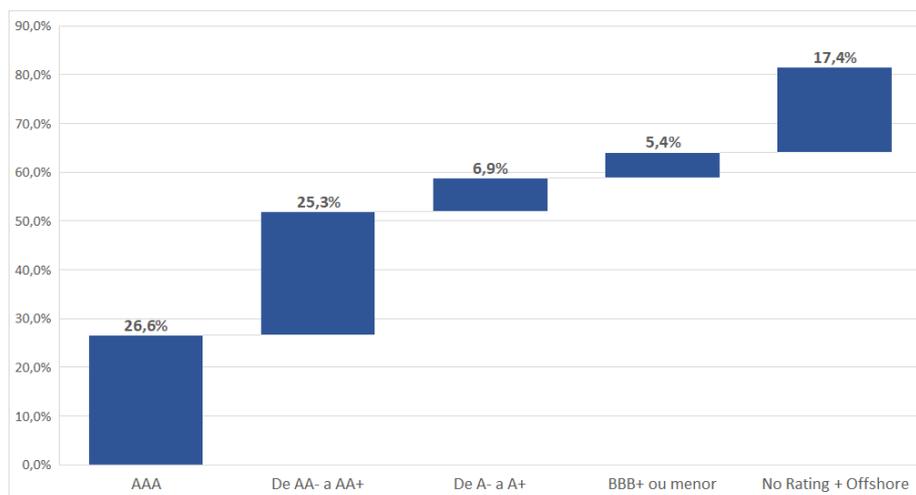
² Não caixa. ³ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Estratégia Offshore

Offshore	5,5%	5,5%	0,0%	-237,9%	-0,54%	0,00%	-0,54%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,3%	n/a	0,61%	0,00%	0,61%	0,00%
Offshore Consolidado	5,5%	5,5%	-5,3%	32,9%	0,07%	0,00%	0,07%	0,00%

Fonte: AZ Quest

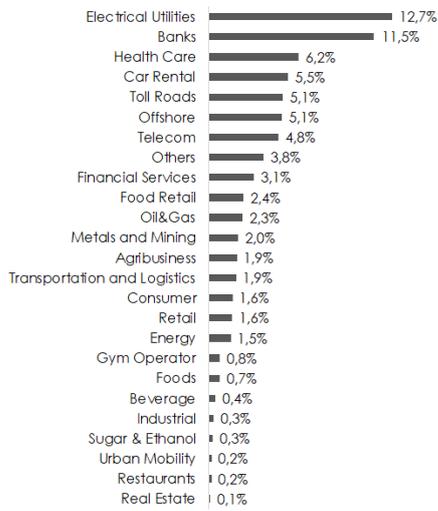
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest



Figura 13. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

Figura 14. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	0,7%
LFSN	10,3%
Debentures	43,9%
Debentures hedge	7,9%
FIDC	2,3%
Estrat. Offshore	5,1%
Estrat. Yield	10,8%
Compromissada Deb.	-7,5%
Soberano + Caixa	26,2%

Fonte: AZ Quest

05. AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM CP

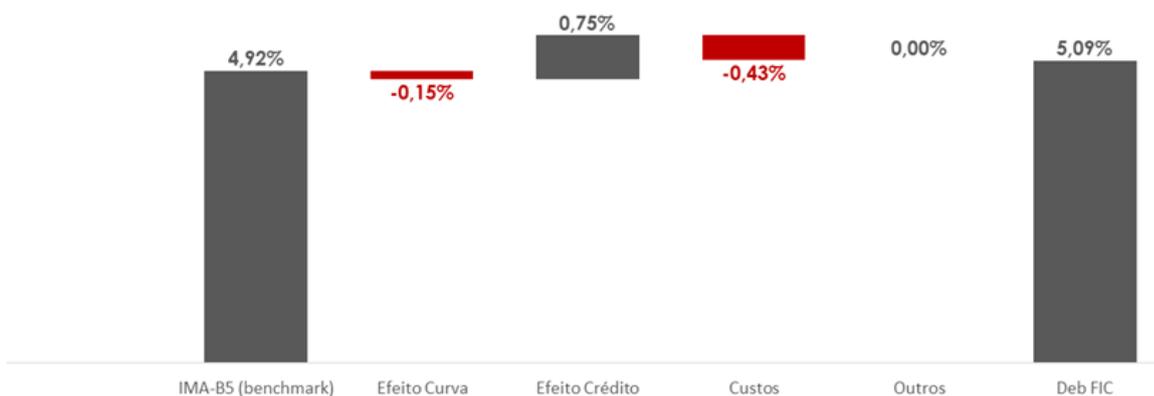
No mês de abril, o fundo **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve rendimento de (a) +1,65% (ante +1,76% do benchmark – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +5,09% (ante +4,92% do benchmark – IMA-B5) no ano. O forte fechamento da curva de juros reais explica a rentabilidade nominal apresentada. Em relação 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).

Figura 15. Atribuição de resultados em abril



Fonte: AZ Quest

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2025 - YTD



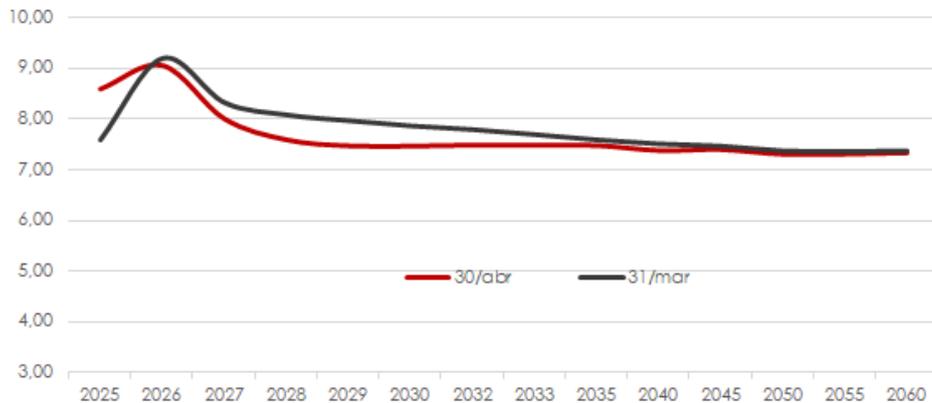
Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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

Fonte: AZ Quest

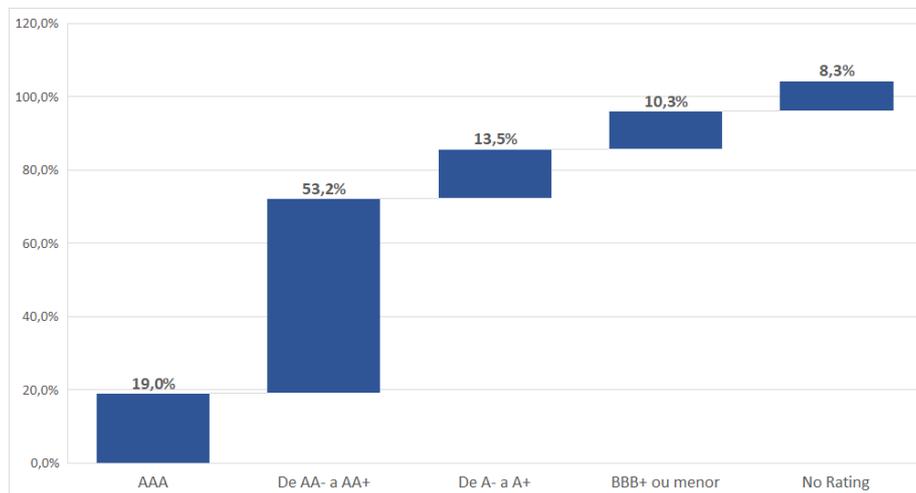


Figura 15.2. Curva de juros real



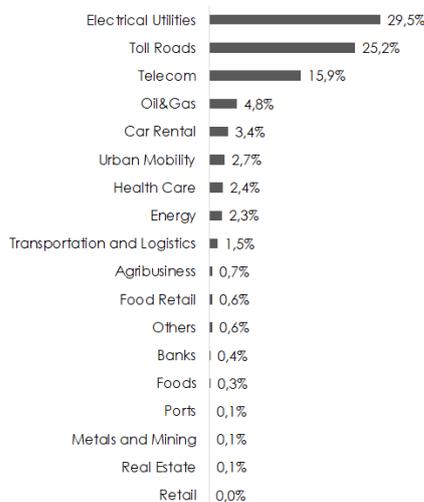
Fonte: AZ Quest

Figura 16. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 17. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

Figura 18. Breakdown por tipo de ativo

DEB. INCENTIVADAS	% PL
LF/ DPGE	0,0%
LFSN	0,0%
Debentures	102,1%
FIDC	1,9%
Compromissada Deb.	-11,9%
Soberano + Caixa	7,9%

Fonte: AZ Quest



06. AZ QUEST ICATU CONSERVADOR – PREVIDÊNCIA CP

O **AZ Quest Icatu Conservador** teve um rendimento de +1,04% (98,8% do CDI) no mês de abril. A carteira de debêntures hedgeadas foi responsável pelo resultado um pouco abaixo do CDI do fundo no mês. Já as demais estratégias tiveram resultados praticamente em linha com a sua rentabilidade intrínseca, sem nenhum destaque específico. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST PREV	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	4,9%	4,9%	0,0%	106,8%	0,06%	0,05%	0,00%	0,00%
LFSN	7,8%	7,8%	0,0%	109,1%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
Debentures	30,9%	30,9%	0,0%	120,9%	0,39%	0,37%	0,04%	-0,01%
Debentures hedge	2,1%	2,4%	-1,8%	68,6%	0,02%	0,03%	-0,01%	0,00%
FIDC	4,9%	4,9%	0,0%	114,0%	0,06%	0,06%	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 ¹	49,3%	49,3%	0,0%	99,9%	0,52%	0,52%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	107,2%	1,13%	1,11%	0,04%	-0,02%
Custos MT					-0,043%			
AZQ MT Prev					103,1%	1,09%		
Custos FIC					-0,05%			
AZQ ICATU					98,8%	1,04%		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1,7%	1,7%	0,0%	202,3%	0,04%	0,02%	0,02%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-1,8%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,03%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	1,7%	1,8%	-1,8%	55,8%	0,01%	0,02%	-0,01%	0,00%
Inflação Livre	0,4%	0,6%	0,0%	128,7%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	2,1%	2,4%	-1,8%	68,6%	0,02%	0,03%	-0,01%	0,00%

¹ Não caixa. ² Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ Quest

Figura 20. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST PREV	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,6%	3,6%	0,0%	105,6%	0,16%	0,15%	0,00%	0,00%
LFSN	7,7%	7,7%	0,0%	111,0%	0,35%	0,33%	0,02%	0,00%
Debentures	31,3%	31,3%	0,0%	136,8%	1,74%	1,47%	0,29%	-0,01%
Debentures hedge	2,0%	2,3%	-1,6%	111,6%	0,09%	0,10%	-0,01%	0,00%
FIDC	5,0%	5,0%	0,0%	114,7%	0,23%	0,23%	0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,00%
Caixa ¹	50,5%	50,5%	0,0%	100,6%	2,07%	2,05%	0,01%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	113,5%	4,62%	4,34%	0,30%	-0,02%
Custos MT					-0,168%			
AZQ MT Prev					109,4%	4,45%		
Custos FIC					-0,19%			
AZQ ICATU					104,6%	4,26%		

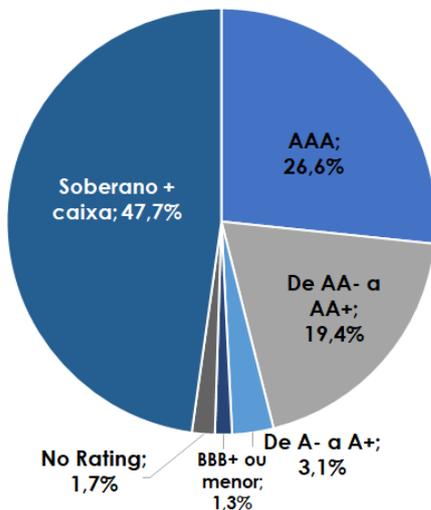
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1,6%	1,6%	0,0%	167,1%	0,11%	0,09%	0,02%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-1,6%	n/a	-0,03%	-0,01%	-0,02%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	1,6%	1,6%	-1,6%	117,4%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
Inflação Livre	0,4%	0,7%	0,0%	87,7%	0,01%	0,02%	-0,01%	0,00%
TOTAL	2,0%	2,3%	-1,6%	111,6%	0,09%	0,10%	-0,01%	0,00%

¹ Não caixa. ² Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

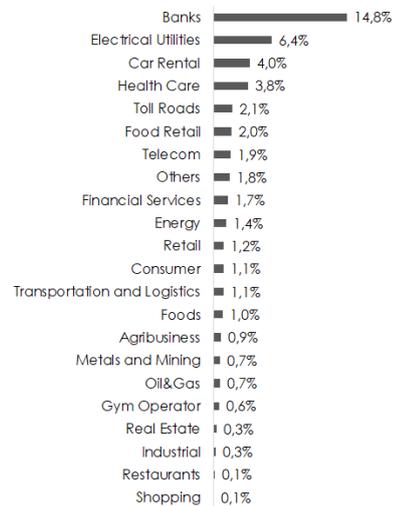
Fonte: AZ Quest

Figura 21. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 22. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

07. AZ QUEST VALORE FIRF CP

O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +0,95% (89,9% do CDI) no mês de abril. 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. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em abril

AZ QUEST VALORE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	5,8%	5,8%	0,0%	104,5%	0,07%	0,06%	0,00%	0,00%
LSFN	6,6%	6,6%	0,0%	121,5%	0,09%	0,07%	0,01%	0,00%
Debentures	29,8%	29,8%	0,0%	110,7%	0,35%	0,36%	0,01%	-0,02%
Debentures hedge	7,4%	7,4%	-6,5%	-35,5%	-0,03%	0,09%	-0,13%	0,01%
FIDC	4,1%	4,1%	0,0%	120,2%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	3,6%	3,6%	-0,6%	137,4%	0,05%	0,04%	0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-0,2%	0,0%	-0,2%	105,2%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	42,9%	42,9%	0,0%	101,7%	0,46%	0,46%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,2%	-0,2%	98,2%	1,04%	1,13%	-0,09%	-0,01%
Custos MT								-0,087%
VALORE					89,9%			0,95%

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	6,4%	6,4%	0,0%	104,9%	0,07%	0,08%	-0,02%	0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-6,5%	n/a	-0,12%	0,00%	-0,12%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	6,4%	6,5%	-6,5%	-72,2%	-0,05%	0,08%	-0,14%	0,01%
Inflação Livre	0,9%	0,9%	0,0%	222,8%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
TOTAL	7,4%	7,4%	-6,5%	-35,5%	-0,03%	0,09%	-0,13%	0,01%

* Não caixa. ²Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco.

Fonte: AZ Quest

Figura 24. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST VALORE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	4,7%	4,7%	0,0%	104,9%	0,20%	0,20%	0,00%	0,00%
LSFN	6,6%	6,6%	0,0%	114,4%	0,31%	0,29%	0,02%	0,00%
Debentures	29,0%	29,0%	0,0%	132,5%	1,57%	1,36%	0,22%	-0,02%
Debentures hedge	6,8%	6,8%	-5,9%	76,7%	0,21%	0,33%	-0,13%	0,01%
FIDC	3,9%	3,9%	0,0%	122,3%	0,19%	0,19%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	4,2%	4,2%	-0,6%	122,1%	0,21%	0,20%	0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,01%	0,04%	-0,02%	-0,01%
Compromissada Priv.	-0,3%	0,0%	-0,3%	105,0%	-0,01%	-0,01%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	45,3%	45,3%	0,0%	101,0%	1,86%	1,86%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,3%	-0,3%	111,6%	4,54%	4,45%	0,10%	-0,02%
Custos MT								-0,35%
VALORE					102,8%			4,19%

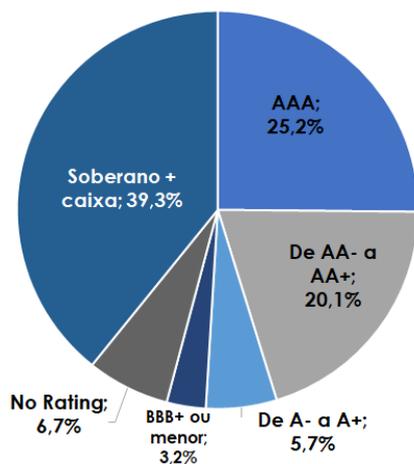
* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	5,9%	5,9%	0,0%	132,5%	0,32%	0,34%	-0,03%	0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,9%	n/a	-0,17%	-0,05%	-0,12%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,9%	5,9%	-5,9%	62,5%	0,15%	0,29%	-0,15%	0,01%
Inflação Livre	0,9%	1,0%	0,0%	169,6%	0,06%	0,05%	0,02%	0,00%
TOTAL	6,8%	6,8%	-5,9%	76,7%	0,21%	0,33%	-0,13%	0,01%

* Não caixa. ²Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco.

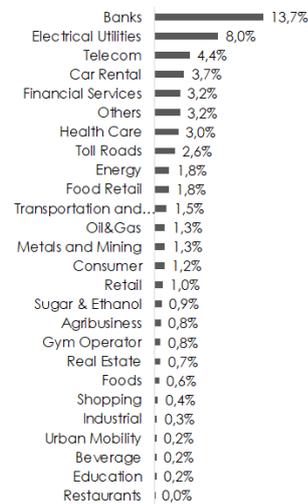
Fonte: AZ Quest

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 +0,94% (89,0% do CDI) no mês de abril. A parcela offshore teve resultado negativo no mês e foi responsável pelo resultado abaixo do CDI do fundo, com o forte choque de volatilidade (pacote tarifário de Trump) impactando negativamente todas as classes de ativos da estratégia. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de LFSN. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em abril

TRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	5,3%	5,3%	0,0%	109,1%	0,06%	0,00%	0,00%	
LFSN	5,0%	5,0%	0,0%	127,5%	0,07%	0,06%	0,01%	0,00%
Debentures	42,3%	42,3%	0,0%	104,8%	0,47%	0,51%	-0,03%	-0,02%
Debentures hedge	4,7%	4,9%	-2,8%	127,3%	0,06%	0,06%	0,01%	0,00%
Estrat. Offshore	3,6%	3,6%	0,0%	-232,7%	-0,09%	0,00%	-0,09%	0,00%
FIDC	9,6%	9,6%	0,0%	114,0%	0,12%	0,11%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	5,9%	5,9%	-1,0%	113,0%	0,07%	0,07%	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 ¹	23,4%	23,4%	0,0%	104,6%	0,26%	0,26%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	96,6%	1,02%	1,13%	-0,09%	-0,02%
Custos MT					-0,081%			
ALTRO PREV					89,0% 0,94%			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2,7%	2,7%	0,0%	253,3%	0,07%	0,03%	0,04%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-2,7%	n/a	-0,05%	0,00%	-0,05%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	2,7%	2,7%	-2,7%	69,5%	0,02%	0,03%	-0,01%	0,00%
Inflação Livre	2,0%	2,1%	0,0%	206,5%	0,04%	0,03%	0,02%	0,00%
TOTAL	4,7%	4,9%	-2,8%	127,3%	0,06%	0,06%	0,01%	0,00%

² Não caixa. ³ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Fonte: AZ Quest

Figura 28. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

TRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	4,6%	4,6%	0,0%	105,4%	0,20%	0,20%	0,00%	0,00%
LFSN	5,0%	5,0%	0,0%	113,5%	0,23%	0,22%	0,01%	0,00%
Debentures	43,3%	43,3%	0,0%	132,3%	2,33%	2,05%	0,30%	-0,02%
Debentures hedge	4,2%	4,4%	-2,4%	138,5%	0,24%	0,23%	0,01%	0,00%
Estrat. Offshore	3,5%	3,5%	0,0%	39,2%	0,06%	0,00%	0,06%	0,00%
FIDC	9,1%	9,1%	0,0%	118,9%	0,44%	0,43%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	6,5%	6,5%	-1,0%	142,8%	0,38%	0,33%	0,05%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,01%	0,04%	-0,02%	-0,01%
Caixa ¹	23,8%	23,8%	0,0%	103,0%	1,00%	0,99%	0,01%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	119,9%	4,88%	4,48%	0,43%	-0,03%
Custos MT					-0,432%			
ALTRO PREV					109,3% 4,45%			

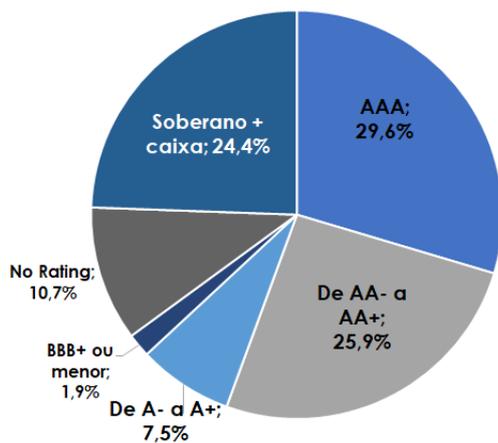
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	2,4%	2,4%	0,0%	178,9%	0,17%	0,14%	0,04%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-2,4%	n/a	-0,07%	-0,02%	-0,05%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	2,4%	2,4%	-2,4%	104,7%	0,10%	0,12%	-0,01%	0,00%
Inflação Livre	1,8%	2,1%	0,0%	183,2%	0,13%	0,11%	0,03%	0,00%
TOTAL	4,2%	4,4%	-2,4%	138,5%	0,24%	0,23%	0,01%	0,00%

² Não caixa. ³ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

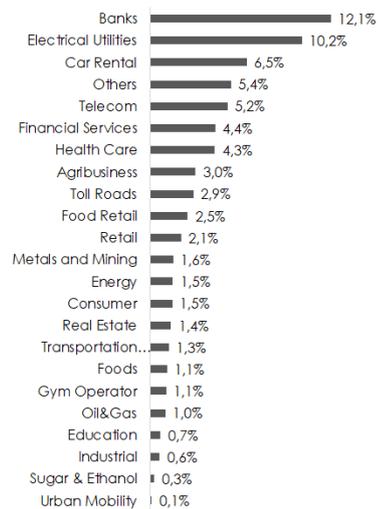
Fonte: AZ Quest

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

