

AZQUEST

MAIO/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

Tivemos mais um mês de captação positiva dos fundos de crédito e de mercado primário bastante ativo, tanto nas debêntures incentivadas quanto nas voltadas ao público institucional. A demanda segue forte para ativos de alta qualidade de crédito, e entendemos que o pipeline continuará movimentado nos próximos meses, tendo em vista as operações já em andamento e pelas nossas conversas com os bancos de investimento. O volume no mercado secundário já vinha robusto nos últimos meses e acelerou em maio. O viés foi comprador, o que levou a mais fechamentos do que aberturas de spread de crédito no mercado de forma geral.

Em nossos fundos, a carteira de debêntures CDI foi responsável pelo resultado abaixo do CDI na maioria dos mandatos, devido a um ativo específico. As demais carteiras locais tiveram uma boa performance para os diferentes mandatos no geral, sem destaques específicos. Já a parcela offshore teve desempenho acima do CDI, com ganhos vindos principalmente da parcela de cash bonds, conforme detalhado adiante.

Parcela Local:

Na carteira de debêntures em CDI, observamos mais fechamentos do que aberturas de spread de crédito, porém a reprecificação de um ativo específico fez com que essa carteira rendesse abaixo de seu carregamento intrínseco em alguns mandatos. 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 diminuição da inclinação (flattening), com abertura da parte curta da curva e fechamento nos vértices longos. A composição e a magnitude desses movimentos tiveram impacto marginalmente positivo no resultado dos fundos com orçamento de risco de mercado.

A estratégia de debêntures hedgeadas teve resultado heterogêneo entre os fundos, de acordo com a composição de cada mandato. Dado o tamanho dessa carteira, o impacto no resultado consolidado dos fundos foi pequeno.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade abaixo de seu benchmark (IMA-B5) e do CDI do mês. O movimento de flattening com abertura da parte curta dos juros reais levou o benchmark a ficar abaixo do CDI. Em nossa carteira, tivemos ligeiro ganho no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva), compensada por uma perda de mesma magnitude com spread de crédito (Efeito

Crédito), de forma que ficamos ligeiramente abaixo do benchmark após custos do fundo. Nesse mês, observamos mais fechamentos do que aberturas de spread de crédito no mercado de debêntures incentivadas. Contudo, o resultado de alguns poucos ativos específicos da nossa carteira levou a um retorno ligeiramente negativo com Efeito Crédito.

Parcela Offshore:

No cenário internacional, a flexibilização de tarifas anunciada durante o chamado "*Liberation Day*" pelo presidente americano Donald Trump favoreceu a recuperação dos ativos de risco ao longo do mês. Apesar do rebaixamento da nota de crédito soberano dos Estados Unidos pela Moody's e da abertura nas taxas de juros de longo prazo, observamos uma acomodação sólida dos spreads de crédito, sustentada principalmente pela robustez dos balanços corporativos e pela rápida normalização dos índices de volatilidade.

Entretanto, persistem preocupações em relação à fragilidade fiscal de economias desenvolvidas – especialmente nos Estados Unidos –, além de incertezas eleitorais na Alemanha e dúvidas quanto à condução das políticas comerciais globais. Esses fatores contribuíram para sucessivas revisões baixistas nas projeções de crescimento da economia mundial.

Diante desse cenário, o fundo encerrou o mês com um resultado um pouco acima do CDI, reflexo da contínua recuperação da carteira de bonds e das estruturas de hedge montadas no mês anterior. Além disso, aproveitamos a recuperação dos mercados para elevar a alocação em core bonds dentro da estratégia e para reestruturar proteções para o médio prazo por meio de opções.



02. AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP

O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,25% (110,1% do CDI) no mês de maio. A parcela offshore teve resultado positivo, com ganhos vindos dos bonds. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a Estratégia Yield. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em maio

AZ QUEST SUPRA	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LFSN	8,3%	8,3%	0,0%	123,0%	0,12%	0,10%	0,01%	0,00%
Debentures	41,1%	41,1%	0,0%	122,9%	0,57%	0,55%	0,03%	0,00%
Debentures hedge	8,2%	10,7%	-5,0%	100,6%	0,09%	0,11%	-0,02%	0,01%
Estrat. Offshore	10,1%	10,1%	-10,0%	106,6%	0,12%	0,00%	-0,12%	0,00%
FIDC	6,0%	6,0%	0,0%	134,8%	0,09%	0,10%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	18,7%	18,7%	-7,0%	137,5%	0,29%	0,23%	0,06%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,02%	0,00%	0,01%	0,01%
Compromissada Priv.	-6,3%	0,0%	-6,3%	105,4%	-0,08%	-0,08%	0,00%	0,00%
Caixa¹	14,0%	14,0%	0,0%	115,3%	0,18%	0,18%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	106,3%	-6,3%	124,4%	1,41%	1,19%	0,21%	0,01%
Custos MT					-0,030%			
SUPRA MT				121,8%	1,38%			
Custos FIC					-0,13%			
SUPRA FIC				110,1%	1,25%			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	4,7%	4,7%	0,0%	145,7%	0,08%	0,06%	0,01%	0,01%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-4,7%	n/a	-0,01%	0,01%	-0,02%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	4,7%	4,7%	-4,7%	117,9%	0,06%	0,07%	-0,01%	0,01%
Inflação Livre	3,4%	5,9%	-0,3%	76,7%	0,03%	0,04%	-0,01%	0,00%
TOTAL	8,2%	10,7%	-5,0%	100,6%	0,09%	0,11%	-0,02%	0,01%

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

Estratégia Offshore								
Offshore	10,1%	10,1%	0,0%	120,5%	0,14%	0,00%	0,14%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-10,0%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,02%	0,00%
Offshore Consolidado	10,1%	10,1%	-10,0%	106,6%	0,12%	0,00%	0,12%	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	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LFSN	8,9%	8,9%	0,0%	125,9%	0,59%	0,53%	0,06%	0,00%
Debentures	39,4%	39,4%	0,0%	147,4%	3,05%	2,54%	0,50%	0,01%
Debentures hedge	7,2%	10,6%	-4,6%	150,3%	0,57%	0,51%	0,06%	0,00%
Estrat. Offshore	11,0%	11,0%	-10,8%	49,0%	0,28%	0,00%	0,28%	0,00%
FIDC	7,1%	7,1%	0,0%	140,9%	0,52%	0,53%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	20,4%	20,4%	-7,4%	153,3%	1,65%	1,29%	0,35%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,04%	-0,08%	0,04%
Compromissada Priv.	-9,2%	0,0%	-9,2%	104,9%	-0,51%	-0,51%	0,00%	0,00%
Caixa¹	15,2%	15,2%	0,0%	107,1%	0,86%	0,85%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	109,2%	-9,2%	133,3%	7,01%	5,79%	1,17%	0,05%
Custos MT					-0,090%			
SUPRA MT				131,6%	6,92%			
Custos FIC					-0,76%			
SUPRA FIC				117,3%	6,16%			

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

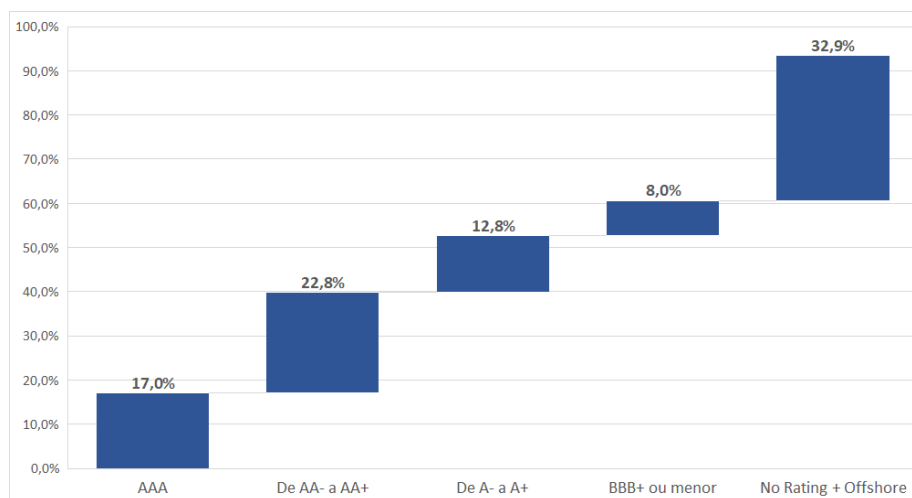
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	4,2%	4,2%	0,0%	176,6%	0,39%	0,30%	0,09%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-4,2%	n/a	-0,16%	-0,03%	-0,13%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	4,2%	4,2%	-4,2%	101,7%	0,22%	0,27%	-0,05%	0,00%
Inflação Livre	3,1%	6,4%	-0,5%	216,2%	0,35%	0,24%	0,10%	0,00%
TOTAL	7,2%	10,6%	-4,6%	150,3%	0,57%	0,51%	0,06%	0,00%

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

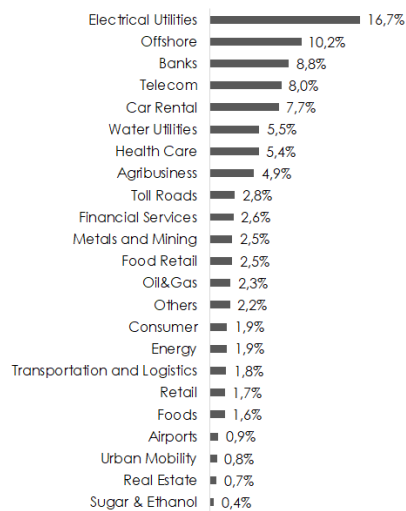
Estratégia Offshore								
Offshore	11,0%	11,0%	0,0%	-166,7%	-0,96%	0,00%	-0,96%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-10,8%	n/a	1,25%	0,00%	1,25%	0,00%
Offshore Consolidado	11,0%	11,0%	-10,8%	49,0%	0,28%	0,00%	0,28%	0,00%

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	41,5%
Debentures hedge	8,7%
FIDC	5,9%
Estrat. Offshore	10,2%
Estrat. Yield	18,9%
Compromissada Deb.	-6,3%
Soberano + Caixa	13,7%

Fonte: AZ Quest

03. AZ QUEST LUCE FIC RF CP LP

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,03% (90,4% do CDI) no mês de maio. A carteira de debêntures foi responsável pelo resultado abaixo do CDI no mês, devido ao impacto de um ativo específico. As demais estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de LFSN. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em maio

AZ QUEST LUCE	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	4,0%	4,0%	0,0%	106,12%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
LFSN	11,3%	11,3%	0,0%	111,50%	0,14%	0,13%	0,01%	0,00%
Debentures	37,1%	37,1%	0,0%	78,34%	0,33%	0,47%	-0,14%	0,00%
FIDC	3,4%	3,4%	0,0%	111,61%	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%
Caixa¹	44,2%	44,2%	0,0%	99,99%	0,50%	0,50%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	93,9%	1,07%	1,19%	-0,13%	0,00%
Custos MT					-0,004%			
LUCE MT				93,5%	1,06%			
Custos FIC					-0,04%			
LUCE FIC				90,4%	1,03%			

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

Fonte: AZ Quest

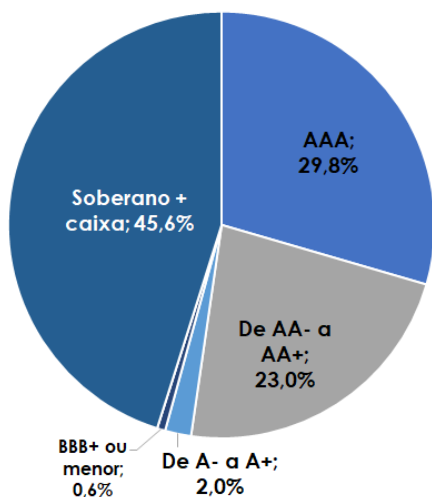
Figura 7. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST LUCE	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,2%	3,2%	0,0%	105,29%	0,17%	0,17%	0,00%	0,00%
LFSN	11,0%	11,0%	0,0%	109,41%	0,63%	0,61%	0,02%	0,00%
Debentures	37,6%	37,6%	0,0%	122,70%	2,42%	2,25%	0,19%	-0,02%
FIDC	3,4%	3,4%	0,0%	113,02%	0,20%	0,20%	0,00%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa¹	44,9%	44,9%	0,0%	100,70%	2,37%	2,37%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	110,5%	5,81%	5,61%	0,21%	-0,02%
Custos MT					-0,019%			
LUCE MT				110,1%	5,79%			
Custos FIC					-0,19%			
LUCE FIC				106,5%	5,60%			

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

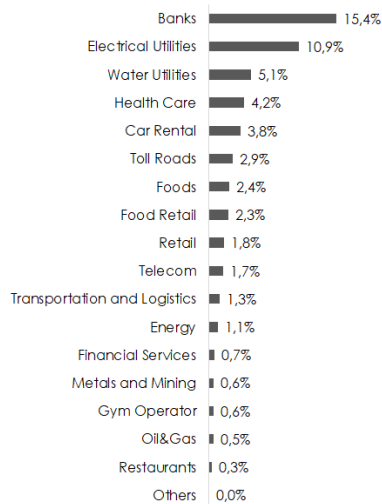
Fonte: AZ Quest

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 +1,13% (99,1% do CDI) no mês de maio. A parcela offshore teve resultado positivo, com ganhos vindos dos bonds. No mercado local, a carteira de debêntures CDI detraiu resultado no mês, devido ao impacto de um ativo específico. As demais estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a Estratégia Yield. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em maio

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,7%	0,7%	0,0%	102,8%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
LFSN	10,3%	10,3%	0,0%	113,9%	0,13%	0,12%	0,01%	0,00%
Debentures	43,6%	43,6%	0,0%	95,9%	0,48%	0,56%	-0,08%	0,00%
Debentures hedge	8,5%	9,1%	-6,8%	121,0%	0,12%	0,11%	0,01%	0,00%
Estrat. Offshore	5,0%	5,0%	-5,0%	106,4%	0,06%	0,00%	0,06%	0,00%
FDC	2,2%	2,2%	0,0%	127,0%	0,03%	0,04%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,3%	9,3%	-1,5%	122,3%	0,13%	0,12%	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.	-7,0%	0,0%	-7,0%	105,4%	-0,08%	-0,08%	0,00%	0,00%
Caixa¹	27,2%	27,2%	0,0%	103,8%	0,32%	0,32%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	107,0%	-7,0%	104,9%	1,19%	1,20%	0,00%	0,00%
Custos MT					-0,010%			
ALTRO MT				104,0%	1,18%			
Custos FIC					-0,06%			
ALTRO FIC				99,1%	1,13%			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	6,6%	6,6%	0,0%	119,9%	0,09%	0,08%	0,01%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-6,6%	n/a	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	6,6%	6,6%	-6,6%	141,2%	0,11%	0,09%	0,02%	0,00%
Inflação Livre	1,9%	2,5%	-0,1%	51,4%	0,01%	0,02%	-0,01%	0,00%
TOTAL	8,5%	9,1%	-6,8%	121,0%	0,12%	0,11%	0,01%	0,00%

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

Estratégia Offshore								
Offshore	5,0%	5,0%	0,0%	121,2%	0,07%	0,00%	0,07%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-5,0%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,00%
Offshore Consolidado	5,0%	5,0%	-5,0%	106,4%	0,06%	0,00%	0,06%	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%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	10,3%	10,3%	0,0%	113,3%	0,61%	0,58%	0,04%	0,00%
Debentures	45,0%	45,0%	0,0%	131,0%	3,10%	2,75%	0,36%	-0,01%
Debentures hedge	8,0%	8,8%	-6,7%	113,8%	0,48%	0,52%	-0,04%	0,00%
Estrat. Offshore	5,4%	5,4%	-5,3%	48,3%	0,14%	0,00%	0,14%	0,00%
FDC	2,6%	2,6%	0,0%	137,5%	0,19%	0,19%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,8%	9,8%	-1,6%	129,0%	0,66%	0,62%	0,05%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,01%	0,03%	-0,03%	-0,01%
Compromissada Priv.	-9,4%	0,0%	-9,4%	104,8%	-0,52%	-0,52%	0,00%	0,00%
Caixa¹	27,4%	27,4%	0,0%	102,2%	1,47%	1,47%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	109,4%	-9,4%	117,4%	6,17%	5,69%	0,50%	-0,02%
Custos MT					-0,04%			
ALTRO MT				116,6%	6,13%			
Custos FIC					-0,42%			
ALTRO FIC				108,7%	5,71%			

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

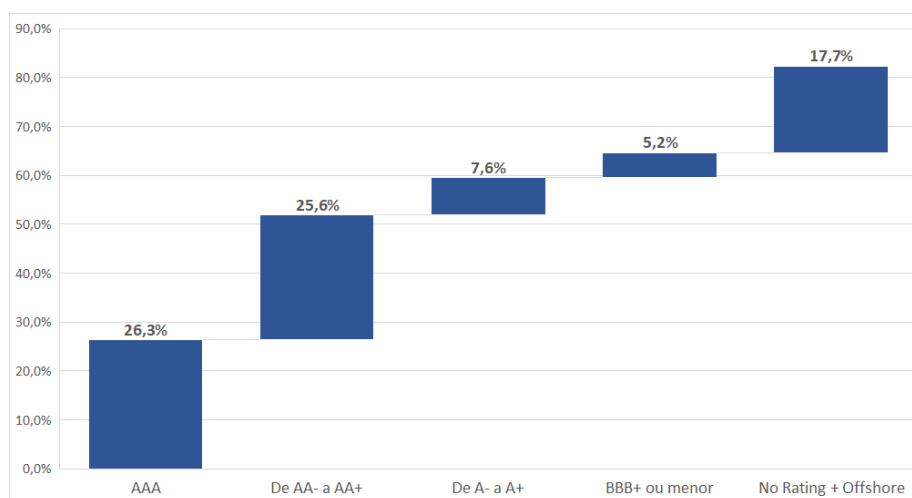
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	6,7%	6,7%	0,0%	154,9%	0,54%	0,46%	0,08%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-6,7%	n/a	-0,15%	-0,04%	-0,11%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	6,7%	6,7%	-6,7%	112,9%	0,40%	0,42%	-0,03%	0,00%
Inflação Livre	1,3%	2,1%	0,0%	118,2%	0,08%	0,10%	-0,01%	0,00%
TOTAL	8,0%	8,8%	-6,7%	113,8%	0,48%	0,52%	-0,04%	0,00%

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

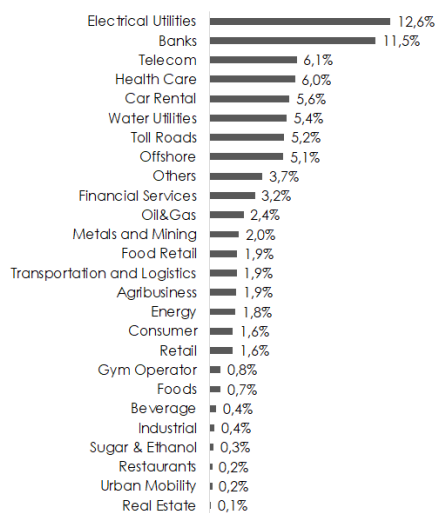
Estratégia Offshore								
Offshore	5,4%	5,4%	0,0%	-162,4%	-0,46%	0,00%	-0,46%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-5,3%	n/a	0,60%	0,00%	0,60%	0,00%
Offshore Consolidado	5,4%	5,4%	-5,3%	48,3%	0,14%	0,00%	0,14%	0,00%

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	10,4%
Debentures	43,6%
Debentures hedge	8,9%
FIDC	2,2%
Estrat. Offshore	5,1%
Estrat. Yield	11,3%
Compromissada Deb.	-6,9%
Soberano + Caixa	25,4%

Fonte: AZ Quest

05. AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM CP

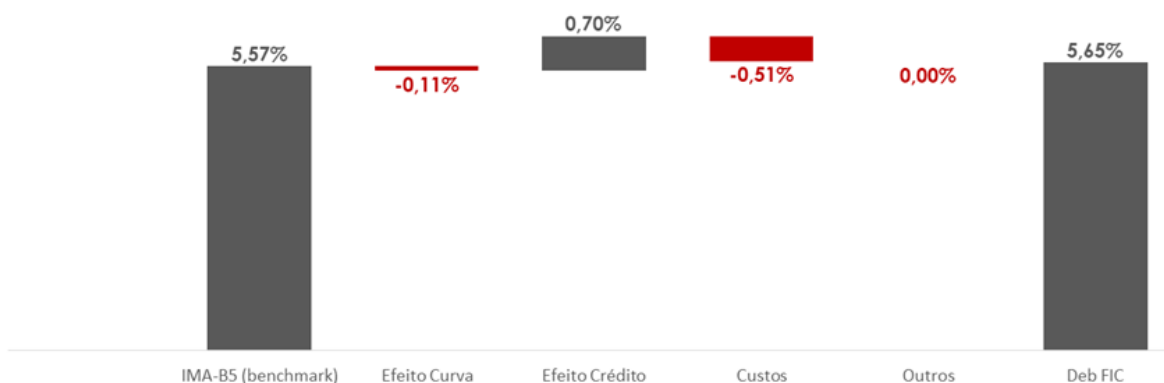
No mês de maio, o fundo **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve rendimento de (a) +0,53% (ante +0,62% do benchmark – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +5,65% (ante +5,57% do benchmark – IMA-B5) no ano. Em relação ao benchmark, O Efeito Curva, ainda que positivo, não foi o suficiente para compensar as perdas com Efeito Crédito e os custos do fundo no mês.

Figura 15. Atribuição de resultados em maio



Fonte: AZ Quest

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

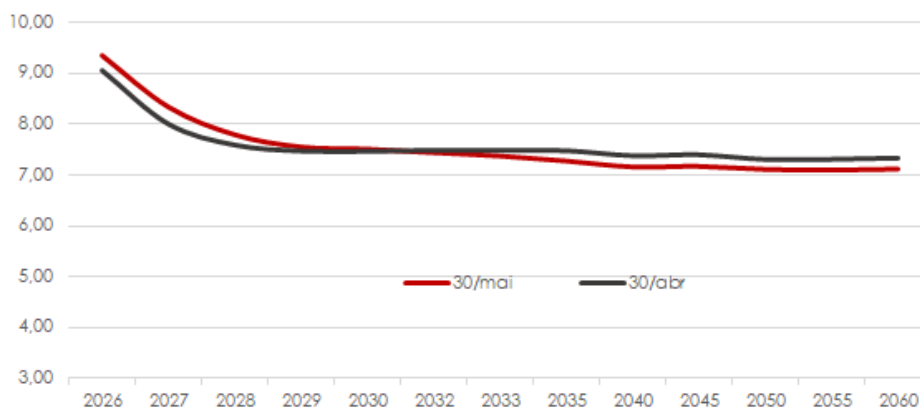


Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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.

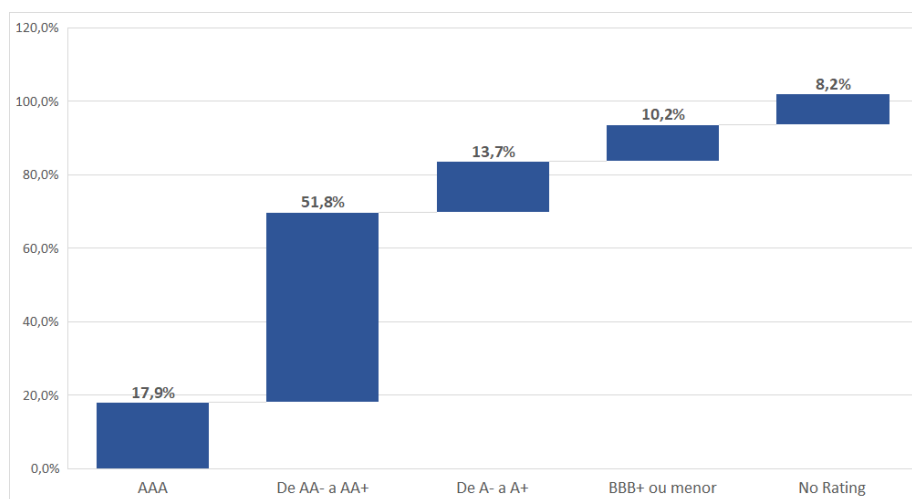
Fonte: AZ Quest

Figura 15.2. Curva de juros real



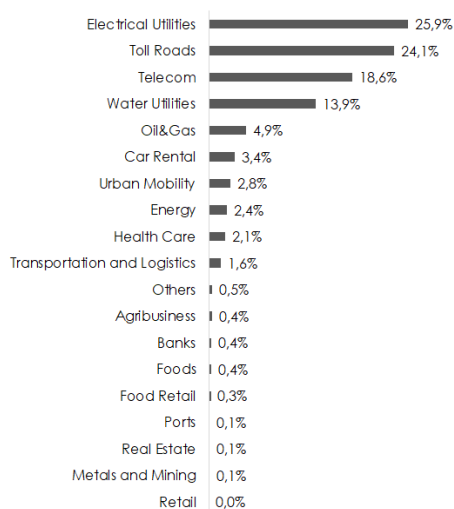
Fonte: AZ Quest

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	100,0%
FIDC	1,7%
Compromissada Deb.	-11,4%
Soberano + Caixa	9,7%

Fonte: AZ Quest

06. AZ QUEST ICATU CONSERVADOR – PREVIDÊNCIA CP

O **AZ Quest Icatu Conservador** teve um rendimento de +1,09% (95,9% do CDI) no mês de maio. A carteira de debêntures hedgeadas e um ativo específico da carteira de debêntures CDI foram responsáveis 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 maio

AZ QUEST PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	5,9%	5,9%	0,0%	107,1%	0,07%	0,07%	0,00%
LFN	7,6%	7,6%	0,0%	111,5%	0,10%	0,09%	0,01%
Debentures	29,5%	29,5%	0,0%	109,7%	0,37%	0,37%	-0,01%
Debentures hedge	2,6%	2,9%	-2,1%	65,0%	0,02%	0,03%	-0,01%
FIDC	4,9%	4,9%	0,0%	113,0%	0,06%	0,06%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	49,5%	49,5%	0,0%	100,5%	0,56%	0,57%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	104,0%	1,18%	1,19%	-0,01%
Custos MT							
AZQ MT Prev				100,1%	1,14%		
Custos FIC							
AZQ ICATU				95,9%	1,09%		

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	2,1%	2,1%	0,0%	45,4%	0,01%	0,02%	-0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-2,1%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	2,1%	2,1%	-2,1%	62,2%	0,01%	0,03%	-0,01%
Inflação Livre	0,6%	0,8%	0,0%	75,2%	0,00%	0,01%	0,00%
TOTAL	2,6%	2,9%	-2,1%	65,0%	0,02%	0,03%	-0,01%

² Não caixa. ³ 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				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	4,1%	4,1%	0,0%	107,3%	0,23%	0,23%	0,01%
LFN	7,7%	7,7%	0,0%	111,2%	0,45%	0,43%	0,02%
Debentures	30,9%	30,9%	0,0%	130,9%	2,13%	1,86%	0,28%
Debentures hedge	2,1%	2,4%	-1,7%	99,2%	0,11%	0,14%	-0,02%
FIDC	5,0%	5,0%	0,0%	114,4%	0,30%	0,29%	0,01%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%
Caixa ¹	50,2%	50,2%	0,0%	100,6%	2,66%	2,65%	0,01%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	111,6%	5,86%	5,59%	0,27%
Custos MT							
AZQ MT Prev				107,4%	5,64%		
Custos FIC							
AZQ ICATU				102,7%	5,40%		

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

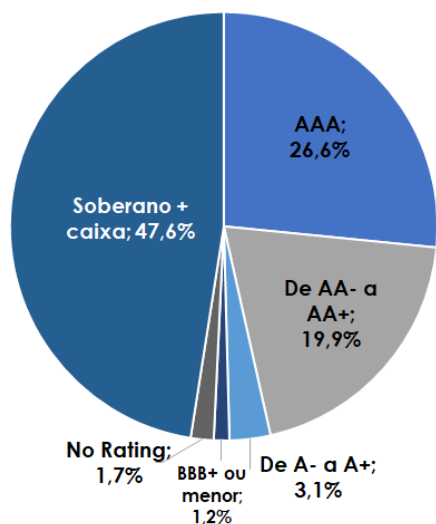
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	1,7%	1,7%	0,0%	132,9%	0,12%	0,12%	0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-1,7%	n/a	-0,03%	-0,01%	-0,02%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	1,7%	1,7%	-1,7%	101,5%	0,09%	0,11%	-0,01%
Inflação Livre	0,4%	0,7%	0,0%	88,0%	0,02%	0,03%	-0,01%
TOTAL	2,1%	2,4%	-1,7%	99,2%	0,11%	0,14%	-0,02%

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

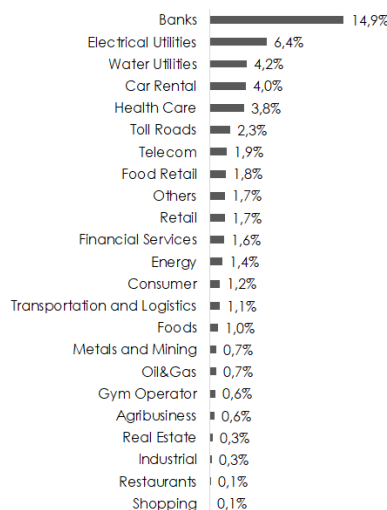
Fonte: AZ Quest

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 +1,20% (105,3% do CDI) no mês de maio. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures CDI. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em maio

AZ QUEST VALORE	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	6,9%	6,9%	0,0%	107,3%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
LFSN	7,0%	7,0%	0,0%	117,1%	0,09%	0,08%	0,01%	0,00%
Debentures	30,4%	30,4%	0,0%	126,2%	0,44%	0,39%	0,05%	0,00%
Debentures hedge	8,1%	8,2%	-7,4%	116,4%	0,11%	0,11%	0,00%	0,00%
FIDC	4,5%	4,5%	0,0%	118,5%	0,06%	0,06%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	3,9%	3,9%	-0,6%	124,2%	0,06%	0,05%	0,00%	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%	105,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa¹	39,4%	39,4%	0,0%	102,4%	0,46%	0,46%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,2%	-0,2%	113,4%	1,29%	1,23%	0,06%	0,00%
Custos MT					-0,092%			
VALORE					105,3%			1,20%

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	7,3%	7,3%	0,0%	134,0%	0,11%	0,08%	0,03%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-7,3%	n/a	0,00%	0,01%	-0,01%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	7,3%	7,3%	-7,3%	137,1%	0,11%	0,09%	0,02%	0,00%
Inflação Livre	0,9%	1,0%	0,0%	-60,4%	-0,01%	0,01%	-0,02%	0,00%
TOTAL	8,1%	8,2%	-7,4%	116,4%	0,11%	0,11%	0,00%	0,00%

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

Fonte: AZ Quest

Figura 24. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST VALORE	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	5,1%	5,1%	0,0%	106,5%	0,29%	0,28%	0,01%	0,00%
LFSN	6,7%	6,7%	0,0%	115,2%	0,40%	0,38%	0,03%	0,00%
Debentures	29,3%	29,3%	0,0%	131,2%	2,02%	1,77%	0,27%	-0,01%
Debentures hedge	7,0%	7,1%	-6,2%	87,3%	0,32%	0,44%	-0,13%	0,01%
FIDC	4,0%	4,0%	0,0%	121,7%	0,25%	0,25%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	4,1%	4,1%	-0,6%	122,4%	0,26%	0,27%	-0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,04%	-0,02%	-0,01%
Compromissada Priv.	-0,3%	0,0%	-0,3%	104,1%	-0,02%	-0,02%	0,00%	0,00%
Caixa¹	44,0%	44,0%	0,0%	101,0%	2,34%	2,34%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,3%	-0,3%	111,9%	5,88%	5,75%	0,15%	-0,02%
Custos MT					-0,45%			
VALORE					103,4%			5,43%

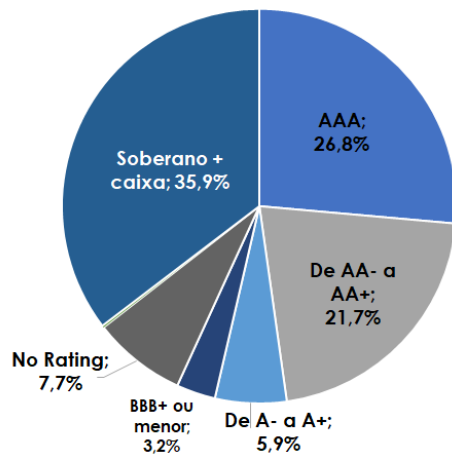
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	7,0%	7,0%	0,0%	131,1%	0,48%	0,48%	-0,01%	0,01%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-6,2%	n/a	-0,16%	-0,04%	-0,12%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	7,0%	7,0%	-6,2%	86,7%	0,32%	0,44%	-0,13%	0,01%
Inflação Livre	0,0%	0,1%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	7,0%	7,1%	-6,2%	87,3%	0,32%	0,44%	-0,13%	0,01%

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

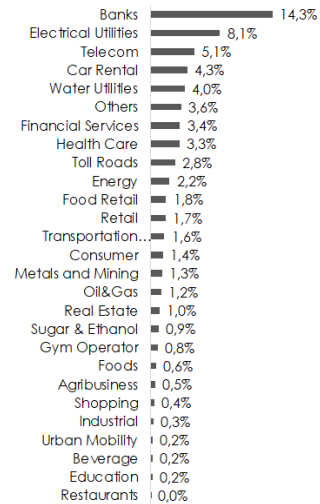
Fonte: AZ Quest

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 +1,22% (106,9% do CDI) no mês de maio. A parcela offshore teve resultado positivo, com ganhos vindos dos bonds. No mercado local, os principais destaques foram as carteiras de debêntures CDI e Estratégia Yield. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em maio

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	5,4%	5,4%	0,0%	108,6%	0,07%	0,06%	0,00%
LFSN	5,4%	5,4%	0,0%	109,8%	0,07%	0,07%	0,00%
Debentures	41,2%	41,2%	0,0%	132,8%	0,62%	0,53%	0,09%
Debentures hedge	5,4%	5,5%	-3,5%	89,2%	0,04%	0,07%	-0,02%
Estrat. Offshore	3,6%	3,6%	0,0%	103,4%	0,04%	0,00%	0,04%
FIDC	9,5%	9,5%	0,0%	117,9%	0,13%	0,12%	0,00%
Estrat. Yield	5,7%	5,7%	-1,0%	129,1%	0,08%	0,08%	0,01%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa¹	23,7%	23,7%	0,0%	105,7%	0,28%	0,29%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	118,4%	1,35%	1,22%	0,13%
Custos MT					-0,131%		
ALTRO PREV					106,9%	1,22%	

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	3,3%	3,3%	0,0%	82,9%	0,03%	0,04%	-0,01%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-3,3%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	3,3%	3,3%	-3,3%	89,1%	0,03%	0,04%	-0,01%	0,00%
Inflação Livre	2,2%	2,2%	-0,2%	89,3%	0,02%	0,03%	-0,01%	0,00%
TOTAL	5,4%	5,5%	-3,5%	89,2%	0,04%	0,07%	-0,02%	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

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	4,8%	4,8%	0,0%	106,6%	0,27%	0,26%	0,00%
LFSN	5,1%	5,1%	0,0%	112,9%	0,30%	0,28%	0,02%
Debentures	42,9%	42,9%	0,0%	132,4%	2,98%	2,61%	0,40%
Debentures hedge	4,5%	4,7%	-2,6%	125,8%	0,29%	0,30%	0,00%
Estrat. Offshore	3,5%	3,5%	0,0%	54,2%	0,10%	0,00%	0,10%
FIDC	9,1%	9,1%	0,0%	118,9%	0,57%	0,57%	0,00%
Estrat. Yield	6,4%	6,4%	-1,0%	139,7%	0,47%	0,41%	0,05%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,01%	0,04%	-0,02%
Caixa¹	23,8%	23,8%	0,0%	103,7%	1,30%	1,29%	0,01%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	119,7%	6,29%	5,77%	0,55%
Custos MT					-0,568%		
ALTRO PREV					108,9%	5,72%	

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

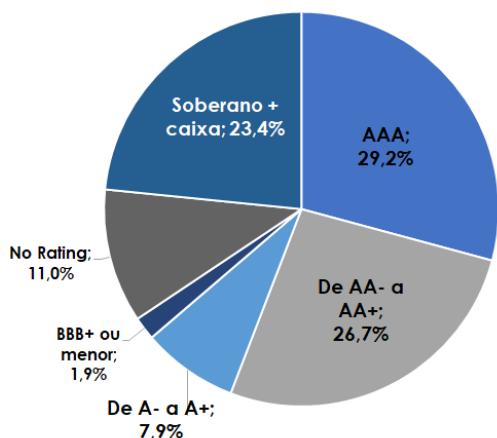
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	2,5%	2,5%	0,0%	144,9%	0,19%	0,18%	0,02%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-2,5%	n/a	-0,07%	-0,02%	-0,05%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	2,5%	2,5%	-2,5%	92,4%	0,12%	0,14%	-0,03%	0,00%
Inflação Livre	1,9%	2,1%	-0,1%	169,8%	0,17%	0,14%	0,03%	0,00%
TOTAL	4,5%	4,7%	-2,6%	125,8%	0,29%	0,30%	0,00%	0,00%

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

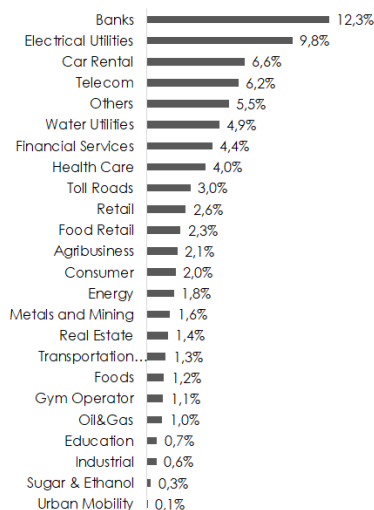
Fonte: AZ Quest

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

