

**AZQUEST**

JUNHO/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**

O mercado de crédito encerrou um semestre aquecido e em que a renda fixa continuou se destacando frente às demais classes de ativos. O mercado primário continuou movimentado, com alto volume emitido e com diversas operações em andamento. Para nossos mandatos, temos dispensado considerável número de ofertas por entender que a precificação não está adequada (prazo x spread de crédito), mas, ainda assim, temos conseguido realizar algumas alocações importantes via primário. No mercado em geral, a preferência dos investidores segue nos ativos high grade e de setores defensivos, como foi observado ao longo de todo o semestre que se encerrou. Destaque também para as debêntures incentivadas, que vêm acumulando recordes de emissão.

Na mesma linha, o mercado secundário teve volumes saudáveis e robustos nesse primeiro semestre, e junho não foi diferente. A tendência segue compradora, sendo que observamos mais fechamentos do que aberturas de spread de crédito nos ativos institucionais, enquanto nos ativos isentos os fechamentos foram mais generalizados.

Em nossos fundos, destacamos a contribuição da carteira de debêntures CDI e, para os mandatos aplicáveis, a carteira Yield. As demais carteiras locais também tiveram uma boa performance para os diferentes mandatos no geral. Já a parcela offshore foi destaque de rentabilidade e trouxe contribuição importante para os fundos que acessam essa estratégia. Os ganhos vieram principalmente nas posições de bonds, e detalharemos seu resultado adiante.

### **Parcela Local:**

Na carteira de debêntures em CDI, observamos mais fechamentos do que aberturas de spread de crédito, que levaram essa carteira a rodar um pouco acima de seu carregamento intrínseco. Já a carteira de ativos bancários rodou próxima de seu carregamento, sem grandes destaques de contribuição de resultado.

As curvas de juros (real e prefixada) tiveram comportamentos distintos: enquanto a curva prefixada fechou em praticamente todos os vértices num movimento paralelo, a curva de juros reais teve abertura da parte curta da curva e fechamento nos vértices longos. A composição e a magnitude desses movimentos tiveram impacto praticamente neutro 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. Ainda assim, de forma geral essa carteira

teve contribuição positiva, sendo que o resultado veio principalmente da parcela dos ativos incentivados, os quais apresentaram fechamento de spread de crédito.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade acima de seu benchmark (IMA-B5) e abaixo do CDI do mês. O movimento de abertura da parte curta dos juros reais levou o benchmark a ficar abaixo do CDI. Em relação ao benchmark, ganhamos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva), mas o grande destaque foi o Efeito Crédito, responsável por praticamente toda a outperformance sobre o IMA-B5. Observamos fechamentos em praticamente todos os ativos incentivados de nossa carteira e também no mercado como um todo.

### **Parcela Offshore:**

Apesar da persistência de tensões geopolíticas ao longo de junho, o agravamento do conflito entre Irã e Israel, somado à intervenção militar americana, acabou por delimitar o potencial de escalada. Isso garantiu certa acomodação de cenário, e subsequente redução na volatilidade em geral. Diante disso, observamos uma contínua recuperação dos ativos de risco (exceto o dólar), sustentados em grande parte por dados econômicos ainda resilientes.

No front monetário, o Federal Reserve manteve sua comunicação praticamente inalterada. Apesar da inflação permanecer acima da meta e de sinais de desaceleração marginal no mercado de trabalho (setor privado), a atividade econômica continua robusta na economia americana, levando o comitê a reiterar a expectativa de 2 cortes de juros ainda em 2025.

Esse ambiente favoreceu o desempenho dos ativos de crédito em geral, tanto pela redução do spread de crédito quanto pelo fechamento da curva de juros. Encerramos o mês com performance significativamente acima do CDI na estratégia offshore, com destaque para a alocação em cash bonds. Na parcela de derivativos, não tivemos destaques relevantes – as posições compradas em volatilidade de médio/longo prazo foram subsidiadas por contribuições positivas pontuais no trading tático.



## 02. AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP

O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,28% (117,2% do CDI) no mês de junho. A parcela offshore foi destaque positivo, com ganhos principalmente nas posições de 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 junho

AZ QUEST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LFSN	8,1%	8,1%	0,0%	94,6%	0,08%	0,10%	-0,01%	0,00%
Debentures	41,0%	41,0%	0,0%	115,8%	0,52%	0,52%	0,00%	0,00%
Debentures hedge	10,1%	11,8%	-6,1%	107,5%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%
Estrat. Offshore	11,1%	11,1%	-10,8%	227,1%	0,28%	0,00%	0,28%	0,00%
FIDC	5,6%	5,6%	0,0%	136,0%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	18,2%	18,2%	-6,8%	149,5%	0,30%	0,26%	0,04%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-6,2%	0,0%	-6,2%	105,7%	-0,07%	-0,07%	0,00%	0,00%
Caixa*	11,9%	11,9%	0,0%	114,7%	0,15%	0,15%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>106,2%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>133,5%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,17%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					<b>-0,033%</b>			
<b>SUPRA MT</b>					<b>130,5%</b>	<b>1,43%</b>		
Custos FIC					<b>-0,15%</b>			
<b>SUPRA FIC</b>					<b>117,2%</b>	<b>1,28%</b>		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	5,8%	5,8%	0,0%	96,7%	0,06%	0,07%	0,00%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,3%	-6,1%	n/a	0,01%	0,02%	-0,01%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>5,8%</b>	<b>6,1%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>109,3%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,08%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,00%</b>
Hedge DI Livre	4,4%	5,8%	0,0%	105,2%	0,05%	0,04%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>10,1%</b>	<b>11,8%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>107,5%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

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

Estratégia Offshore								
Offshore	11,1%	11,1%	0,0%	-287,7%	-0,35%	0,00%	-0,35%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-10,8%	n/a	0,62%	0,00%	0,62%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>11,1%</b>	<b>11,1%</b>	<b>-10,8%</b>	<b>227,1%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ Quest

Figura 2. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

ST SUPRA	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LFSN	8,8%	8,8%	0,0%	120,7%	0,68%	0,64%	0,04%	0,00%
Debentures	39,6%	39,6%	0,0%	141,9%	3,60%	3,10%	0,50%	0,01%
Debentures hedge	7,7%	10,8%	-4,9%	141,5%	0,70%	0,64%	0,06%	0,00%
Estrat. Offshore	11,0%	11,0%	-10,8%	81,8%	0,58%	0,00%	0,58%	0,00%
FIDC	6,4%	6,4%	0,0%	139,5%	0,57%	0,57%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	20,5%	20,5%	-7,3%	152,7%	2,01%	1,62%	0,39%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,04%	-0,08%	0,04%
Compromissada Priv.	-8,7%	0,0%	-8,7%	104,7%	-0,58%	-0,58%	0,00%	0,00%
Caixa*	14,7%	14,7%	0,0%	108,1%	1,02%	1,02%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>108,7%</b>	<b>-8,7%</b>	<b>133,7%</b>	<b>8,57%</b>	<b>7,03%</b>	<b>1,49%</b>	<b>0,05%</b>
Custos MT					<b>-0,123%</b>			
<b>SUPRA MT</b>					<b>131,8%</b>	<b>8,45%</b>		
Custos FIC					<b>-0,92%</b>			
<b>SUPRA FIC</b>					<b>117,4%</b>	<b>7,53%</b>		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	4,7%	4,7%	0,0%	157,8%	0,47%	0,37%	0,10%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-4,7%	n/a	-0,16%	-0,01%	-0,15%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>4,7%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-4,7%</b>	<b>105,8%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	3,0%	6,1%	-0,2%	196,8%	0,38%	0,28%	0,10%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>7,7%</b>	<b>10,8%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>141,5%</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>

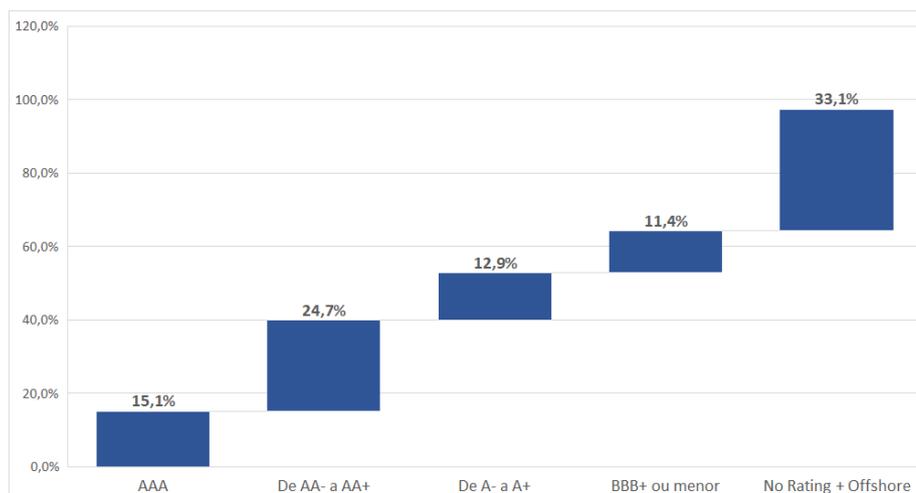
\* Não caixa. <sup>2</sup>Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Estratégia Offshore								
Offshore	11,0%	11,0%	0,0%	-189,4%	-1,34%	0,00%	-1,34%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-10,8%	n/a	1,91%	0,00%	1,91%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>11,0%</b>	<b>11,0%</b>	<b>-10,8%</b>	<b>81,8%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,00%</b>

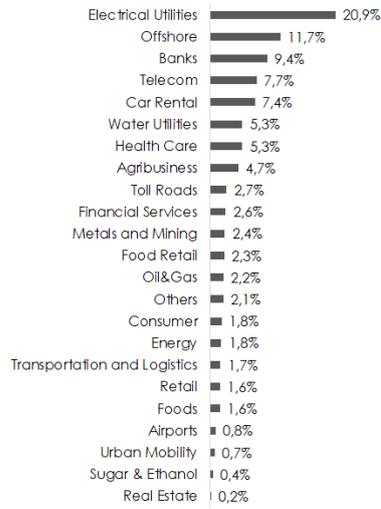
Fonte: AZ Quest

Figura 3. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

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



Fonte: AZ Quest

**Figura 5. Breakdown por tipo de ativo**

AZ QUEST SUPRA	% PL
LF/ DPGE	1,0%
LFSN	7,9%
Debentures	40,2%
Debentures hedge	13,0%
FIDC	5,2%
Estrat. Offshore	11,7%
Estrat. Yield	18,3%
Compromissada Deb.	-6,1%
Soberano + Caixa	8,8%

Fonte: AZ Quest

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

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,15% (105,0% do CDI) no mês de junho. 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 junho

AZ QUEST LUCE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI		Carego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	4,1%	4,1%	0,0%	104,85%	0,05%	0,00%	0,00%	
LFSN	11,6%	11,6%	0,0%	104,66%	0,13%	0,00%	0,00%	
Debentures	36,9%	36,9%	0,0%	120,17%	0,49%	0,45%	0,04%	
FIDC	3,4%	3,4%	0,0%	111,43%	0,04%	0,00%	0,00%	
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Caixa <sup>1</sup>	44,0%	44,0%	0,0%	100,89%	0,49%	0,49%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>109,0%</b>	<b>1,19%</b>	<b>1,15%</b>	<b>0,04%</b>	
Custos MT					<b>-0,004%</b>			
<b>LUCE MT</b>					<b>108,6%</b>	<b>1,19%</b>		
Custos FIC					<b>-0,03%</b>			
<b>LUCE FIC</b>					<b>105,5%</b>	<b>1,16%</b>		

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

Fonte: AZ Quest

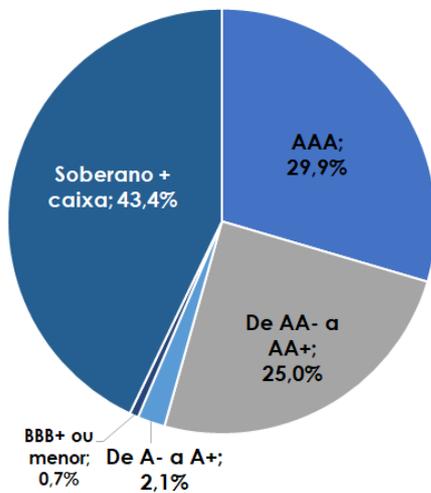
Figura 7. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST LUCE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI		Carego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,3%	3,3%	0,0%	105,78%	0,22%	0,00%	0,00%	
LFSN	11,1%	11,1%	0,0%	108,70%	0,77%	0,75%	0,02%	
Debentures	37,5%	37,5%	0,0%	122,30%	2,94%	2,72%	0,23%	
FIDC	3,4%	3,4%	0,0%	112,83%	0,25%	0,25%	0,00%	
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Caixa <sup>1</sup>	44,7%	44,7%	0,0%	100,79%	2,89%	2,89%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>110,3%</b>	<b>7,07%</b>	<b>6,83%</b>	<b>0,24%</b>	
Custos MT					<b>-0,022%</b>			
<b>LUCE MT</b>					<b>110,0%</b>	<b>7,05%</b>		
Custos FIC					<b>-0,23%</b>			
<b>LUCE FIC</b>					<b>106,4%</b>	<b>6,82%</b>		

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

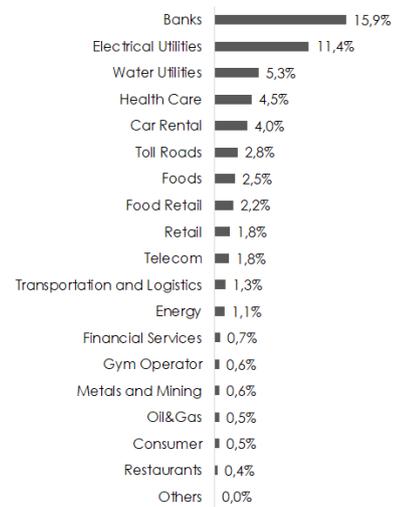
Fonte: AZ Quest

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 +1,23% (112,4% do CDI) no mês de junho. A parcela offshore foi destaque positivo, com ganhos principalmente nas posições de bonds. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures hedgeadas e Estratégia Yield. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

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

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%	100,4%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
LFSN	10,4%	10,4%	0,0%	104,7%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%
Debentures	43,4%	43,4%	0,0%	117,3%	0,56%	0,53%	0,02%	0,00%
Debentures hedge	10,6%	11,0%	-8,3%	126,2%	0,15%	0,13%	0,02%	0,00%
Estrat. Offshore	5,5%	5,5%	-5,4%	218,5%	0,13%	0,00%	0,13%	0,00%
FIDC	2,2%	2,2%	0,0%	134,2%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,7%	9,8%	-1,5%	140,4%	0,15%	0,13%	0,02%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-6,9%	0,0%	-6,9%	105,2%	-0,08%	-0,08%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	24,3%	24,3%	0,0%	104,1%	0,28%	0,28%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>106,9%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>122,4%</b>	<b>1,34%</b>	<b>1,15%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT								<b>-0,015%</b>
<b>ALTRO MT</b>				<b>121,0%</b>				<b>1,33%</b>
Custos FIC								<b>-0,09%</b>
<b>ALTRO FIC</b>				<b>112,4%</b>				<b>1,23%</b>

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,0%	8,0%	0,0%	121,7%	0,11%	0,08%	0,03%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,3%	-8,3%	n/a	0,02%	0,03%	-0,01%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,3%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>140,0%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>
Hedge DI e Outros	2,6%	2,7%	0,0%	83,6%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>10,6%</b>	<b>11,0%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>126,2%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>

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

Estratégia Offshore								
Offshore	5,5%	5,5%	0,0%	-300,4%	-0,18%	0,00%	-0,18%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,4%	n/a	0,31%	0,00%	0,31%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,5%</b>	<b>-5,4%</b>	<b>218,5%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,00%</b>

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%	102,7%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
LFSN	10,3%	10,3%	0,0%	111,9%	0,74%	0,70%	0,04%	0,00%
Debentures	44,7%	44,7%	0,0%	128,7%	3,69%	3,31%	0,39%	-0,01%
Debentures hedge	8,4%	9,2%	-7,0%	117,4%	0,64%	0,66%	-0,03%	0,00%
Estrat. Offshore	5,5%	5,5%	-5,3%	79,8%	0,28%	0,00%	0,28%	0,00%
FIDC	2,4%	2,4%	0,0%	137,5%	0,21%	0,22%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,9%	9,9%	-1,5%	131,1%	0,83%	0,64%	0,20%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,01%	0,03%	-0,03%	-0,01%
Compromissada Priv.	-9,0%	0,0%	-9,0%	104,5%	-0,60%	-0,60%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	26,9%	26,9%	0,0%	102,4%	1,77%	1,77%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>109,0%</b>	<b>-9,0%</b>	<b>118,5%</b>	<b>7,59%</b>	<b>6,78%</b>	<b>0,84%</b>	<b>-0,02%</b>
Custos MT								<b>-0,04%</b>
<b>ALTRO MT</b>				<b>117,6%</b>				<b>7,54%</b>
Custos FIC								<b>-0,52%</b>
<b>ALTRO FIC</b>				<b>109,5%</b>				<b>7,02%</b>

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	6,9%	6,9%	0,0%	144,6%	0,64%	0,55%	0,09%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,1%	-7,0%	n/a	-0,12%	-0,01%	-0,11%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,0%</b>	<b>-7,0%</b>	<b>116,5%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,53%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,00%</b>
Hedge DI e Outros	1,6%	2,2%	0,0%	121,1%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>8,4%</b>	<b>9,2%</b>	<b>-7,0%</b>	<b>117,4%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,66%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>0,00%</b>

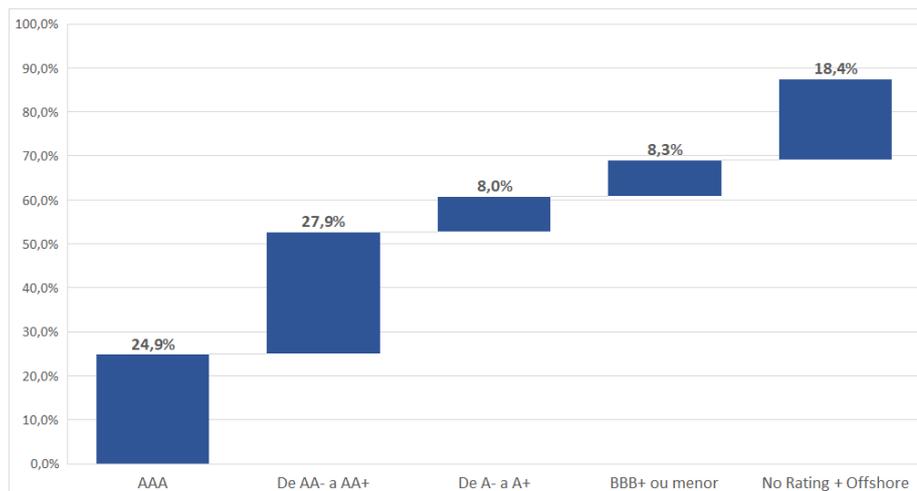
<sup>2</sup> Não caixa. <sup>3</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco.

Estratégia Offshore								
Offshore	5,4%	5,4%	0,0%	-188,1%	-0,66%	0,00%	-0,66%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,3%	n/a	0,94%	0,00%	0,94%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>5,5%</b>	<b>5,5%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>79,8%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ Quest

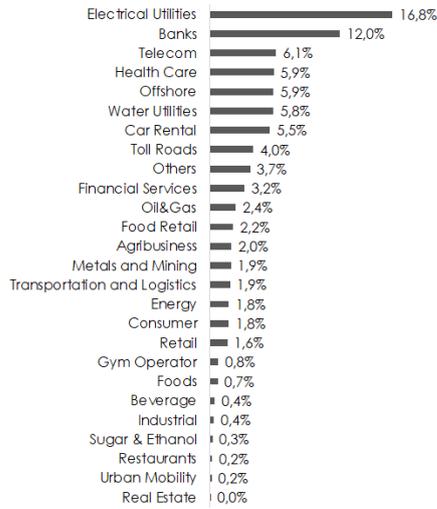
**Figura 12. Breakdown do fundo por rating**



Fonte: AZ Quest



Figura 13. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

Figura 14. Breakdown por tipo de ativo

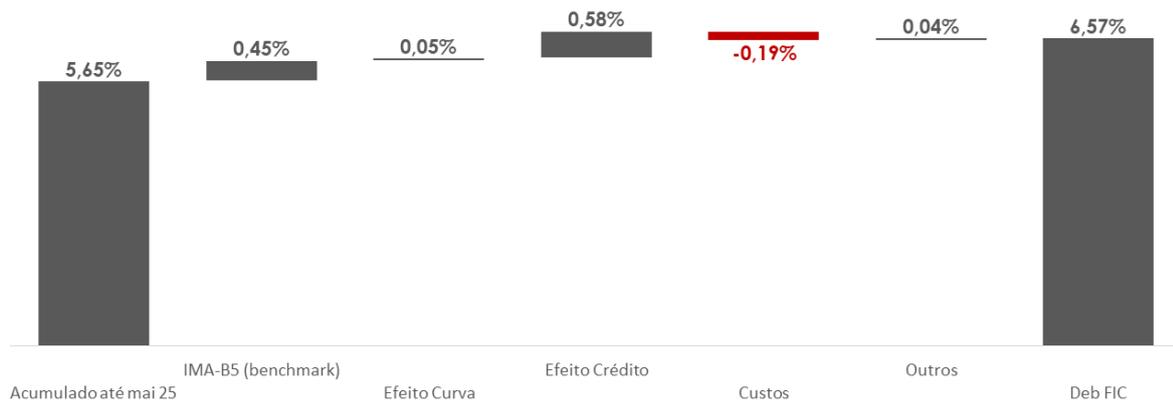
AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	1,2%
LFSN	10,4%
Debentures	43,0%
Debentures hedge	13,5%
FIDC	1,9%
Estrat. Offshore	5,9%
Estrat. Yield	11,5%
Compromissada Deb.	-6,9%
Soberano + Caixa	19,6%

Fonte: AZ Quest

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

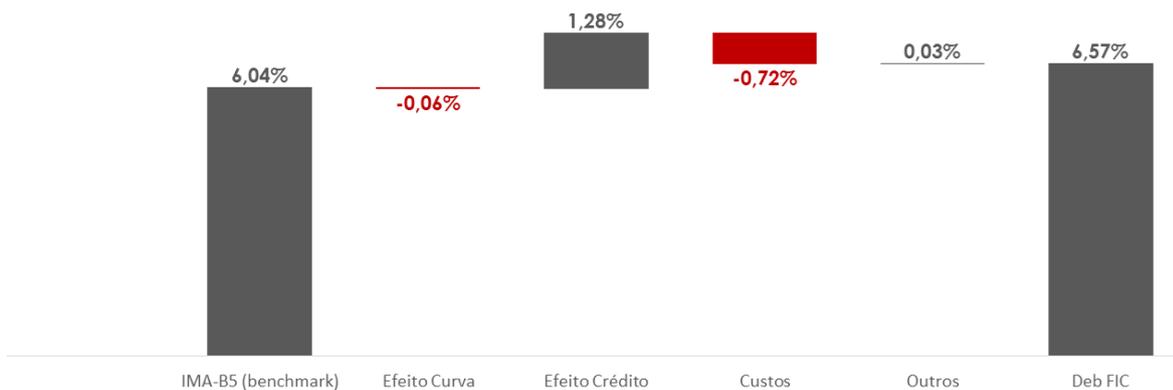
No mês de junho, o fundo **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve rendimento de (a) +0,87% (ante +0,45% do benchmark – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +6,57% (ante +6,04% do benchmark – IMA-B5) no ano. Em relação ao benchmark, ganhamos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e principalmente com Efeito Crédito.

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



Fonte: AZ Quest

**Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2025 - YTD**



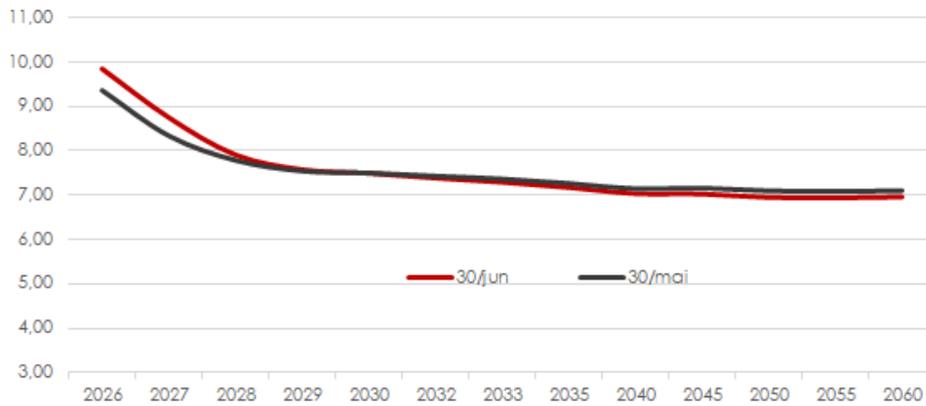
**Efeito Curva:** Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

**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

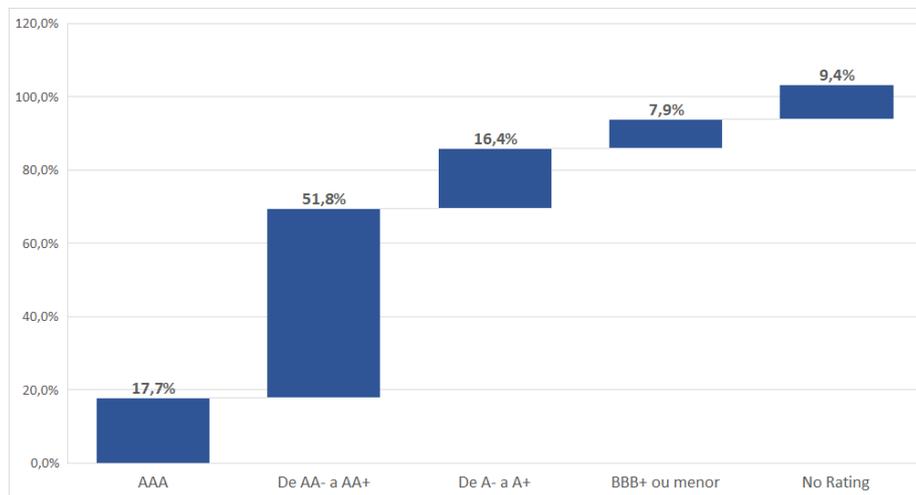


Figura 15.2. Curva de juros real



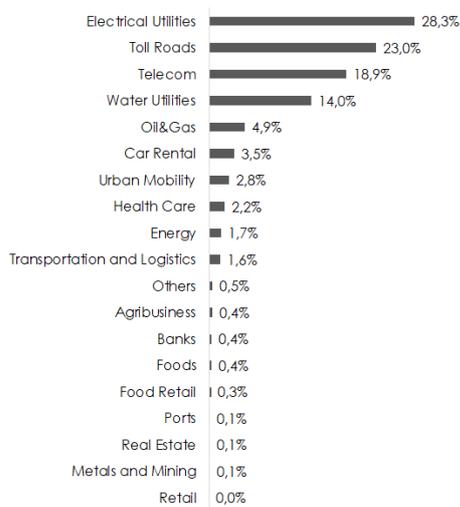
Fonte: AZ Quest

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	101,6%
FIDC	1,3%
Compromissada Deb.	-11,5%
Soberano + Caixa	8,5%

Fonte: AZ Quest



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

O **AZ Quest Icatu Conservador** teve um rendimento de +1,11% (100,9% do CDI) no mês de junho. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures CDI. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

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

AZ QUEST PREV	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	6,1%	6,1%	0,0%	104,4%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%
LFSN	7,9%	7,9%	0,0%	103,9%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
Debentures	30,1%	30,1%	0,0%	122,7%	0,41%	0,37%	0,04%	0,00%
Debentures hedge	4,4%	4,5%	-3,7%	99,4%	0,05%	0,05%	-0,01%	0,00%
FIDC	5,1%	5,1%	0,0%	112,7%	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 <sup>1</sup>	46,4%	46,4%	0,0%	102,3%	0,52%	0,52%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>109,0%</b>	<b>1,19%</b>	<b>1,16%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,042%			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>105,1%</b>	<b>1,15%</b>		
Custos FIC					-0,05%			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>100,9%</b>	<b>1,11%</b>		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,6%	3,6%	0,0%	87,9%	0,04%	0,03%	0,00%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,1%	-3,7%	n/a	0,01%	0,01%	-0,01%	0,00%
Outros <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,7%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>100,8%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,8%	0,8%	0,0%	92,9%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,5%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>99,4%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,05%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>0,00%</b>

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

Fonte: AZ Quest

**Figura 20. Atribuição de resultados em 2025 - YTD**

AZ QUEST PREV	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	4,4%	4,4%	0,0%	107,5%	0,31%	0,30%	0,01%	0,00%
LFSN	7,7%	7,7%	0,0%	110,0%	0,54%	0,52%	0,02%	0,00%
Debentures	30,8%	30,8%	0,0%	129,5%	2,55%	2,24%	0,32%	-0,01%
Debentures hedge	2,5%	2,7%	-2,0%	100,9%	0,16%	0,19%	-0,03%	0,00%
FIDC	5,0%	5,0%	0,0%	114,2%	0,36%	0,35%	0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,02%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	49,6%	49,6%	0,0%	100,8%	3,21%	3,19%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>111,1%</b>	<b>7,12%</b>	<b>6,81%</b>	<b>0,33%</b>	<b>-0,02%</b>
Custos MT					-0,259%			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>107,0%</b>	<b>6,86%</b>		
Custos FIC					-0,30%			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>102,4%</b>	<b>6,56%</b>		

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

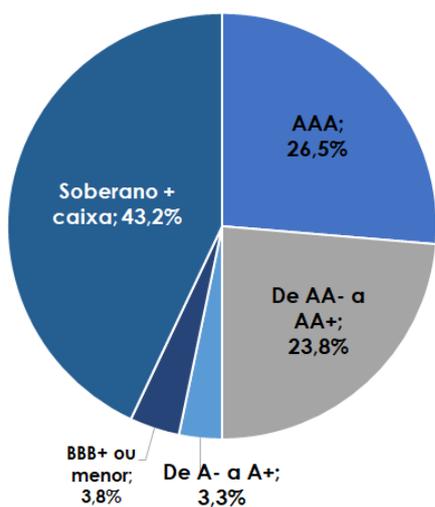
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1,8%	1,8%	0,0%	112,5%	0,13%	0,13%	0,00%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,3%	-2,0%	n/a	-0,02%	0,01%	-0,03%	0,00%
Outros <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>1,8%</b>	<b>2,0%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>93,8%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,14%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,7%	0,7%	0,0%	118,3%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,7%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>100,9%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,19%</b>	<b>-0,03%</b>	<b>0,00%</b>

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

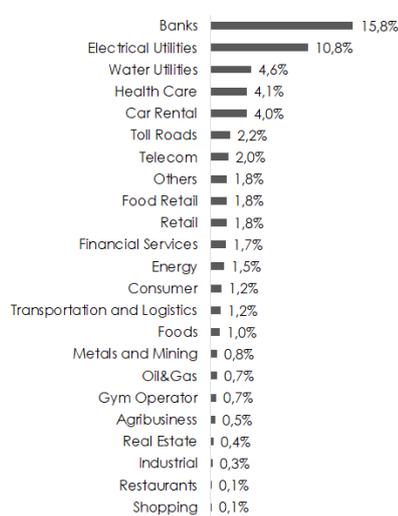
Fonte: AZ Quest

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



Fonte: AZ Quest

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



Fonte: AZ Quest

**07. AZ QUEST VALORE FIRF CP**

O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +1,18% (107,9% do CDI) no mês de junho. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures hedgeadas e Estratégia Yield. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

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

AZ QUEST VALORE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	6,8%	6,8%	0,0%	105,2%	0,08%	0,06%	0,00%	0,00%
LFSN	7,2%	7,2%	0,0%	104,6%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
Debentures	32,1%	32,1%	0,0%	119,5%	0,42%	0,39%	0,03%	0,00%
Debentures hedge	11,0%	11,0%	-10,0%	142,6%	0,17%	0,14%	0,04%	0,00%
FIDC	4,7%	4,7%	0,0%	118,3%	0,06%	0,06%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	4,2%	4,2%	-0,6%	170,6%	0,08%	0,06%	0,02%	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%
Caixa <sup>1</sup>	34,2%	34,2%	0,0%	102,9%	0,39%	0,39%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,2%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>114,1%</b>	<b>1,27%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					<b>-0,09%</b>			
<b>VALORE</b>					<b>107,9%</b>			<b>1,18%</b>

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	10,0%	10,0%	0,0%	123,7%	0,14%	0,09%	0,04%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-10,0%	n/a	0,02%	0,03%	-0,01%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>142,7%</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,9%	0,9%	0,0%	142,2%	0,01%	0,01%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>11,0%</b>	<b>11,0%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>142,6%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>

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

Fonte: AZ Quest

**Figura 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	5,4%	5,4%	0,0%	106,8%	0,37%	0,36%	0,01%	0,00%
LFSN	6,8%	6,8%	0,0%	113,3%	0,49%	0,46%	0,03%	0,00%
Debentures	29,8%	29,8%	0,0%	129,2%	2,46%	2,18%	0,30%	-0,01%
Debentures hedge	7,7%	7,8%	-6,8%	102,3%	0,50%	0,58%	-0,09%	0,01%
FIDC	4,1%	4,1%	0,0%	121,4%	0,32%	0,30%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	4,1%	4,1%	-0,6%	131,4%	0,35%	0,31%	0,04%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,04%	-0,03%	-0,01%
Compromissada Priv.	-0,3%	0,0%	-0,3%	103,6%	-0,02%	-0,02%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	42,4%	42,4%	0,0%	100,9%	2,74%	2,74%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,3%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>112,7%</b>	<b>7,22%</b>	<b>6,97%</b>	<b>0,27%</b>	<b>-0,02%</b>
Custos MT					<b>-0,54%</b>			
<b>VALORE</b>					<b>104,2%</b>			<b>6,68%</b>

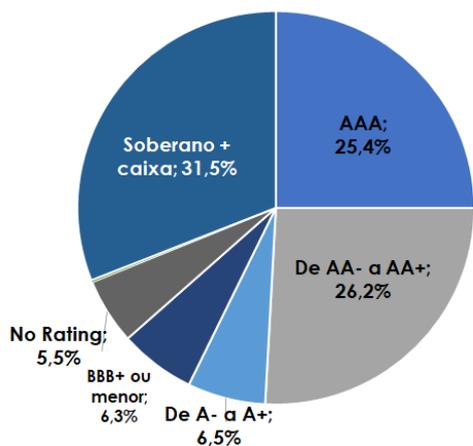
<sup>1</sup> Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	6,7%	6,7%	0,0%	163,0%	0,70%	0,51%	0,20%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,1%	-6,8%	n/a	-0,14%	-0,01%	-0,13%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>6,7%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>130,5%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,0%	1,0%	0,0%	-96,2%	-0,06%	0,09%	-0,15%	0,01%
<b>TOTAL</b>	<b>7,7%</b>	<b>7,8%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>102,3%</b>	<b>0,50%</b>	<b>0,58%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>0,01%</b>

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

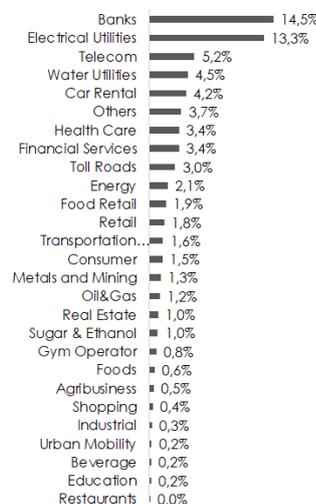
Fonte: AZ Quest

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



Fonte: AZ Quest

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



Fonte: AZ Quest

**08. AZ QUEST ALTRO PREV**

O **AZ Quest Altro Prev** teve um rendimento de +1,17% (106,8% do CDI) no mês de junho. A parcela offshore foi destaque positivo, com ganhos principalmente nas posições de bonds. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a Estratégia Yield. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

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

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	5,5%	5,5%	0,0%	106,4%	0,06%	0,00%	0,00%
LFSN	5,5%	5,5%	0,0%	109,2%	0,07%	0,00%	0,00%
Debentures	41,1%	41,1%	0,0%	115,8%	0,52%	0,01%	0,00%
Debentures hedge	8,3%	8,3%	-6,3%	112,0%	0,10%	0,00%	0,00%
Estrat. Offshore	4,1%	4,1%	0,0%	182,6%	0,08%	0,08%	0,00%
FIDC	9,1%	9,1%	0,0%	117,4%	0,12%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	5,9%	5,9%	-1,0%	165,0%	0,11%	0,03%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	20,4%	20,4%	0,0%	108,5%	0,24%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>118,5%</b>	<b>1,30%</b>	<b>1,17%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT							<b>-0,128%</b>
<b>ALTRO PREV</b>				<b>106,8%</b>			<b>1,17%</b>

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

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	6,3%	6,3%	0,0%	108,4%	0,07%	0,06%	0,02%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-6,3%	n/a	0,01%	0,02%	-0,01%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-6,3%</b>	<b>123,4%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,01%</b>
Inflação Livre	2,1%	2,1%	0,0%	77,3%	0,02%	0,02%	-0,01%
Caixa	8,3%	8,3%	-6,3%	112,0%	0,10%	0,10%	0,00%

<sup>1</sup> Não caixa. <sup>2</sup> 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	4,9%	4,9%	0,0%	106,9%	0,33%	0,33%	0,01%
LFSN	5,1%	5,1%	0,0%	112,4%	0,37%	0,35%	0,02%
Debentures	42,6%	42,6%	0,0%	129,5%	3,54%	3,14%	0,41%
Debentures hedge	5,1%	5,3%	-3,2%	123,4%	0,40%	0,41%	0,00%
Estrat. Offshore	3,6%	3,6%	0,0%	80,8%	0,19%	0,00%	0,19%
FIDC	9,1%	9,1%	0,0%	118,7%	0,69%	0,66%	0,03%
Estrat. Yield	6,3%	6,3%	-1,0%	143,9%	0,58%	0,50%	0,08%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,01%	0,04%	-0,03%
Caixa <sup>1</sup>	23,2%	23,2%	0,0%	104,3%	1,55%	1,55%	0,01%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>119,6%</b>	<b>7,66%</b>	<b>6,98%</b>	<b>0,72%</b>
Custos MT							<b>-0,704%</b>
<b>ALTRO PREV</b>				<b>108,6%</b>			<b>6,96%</b>

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

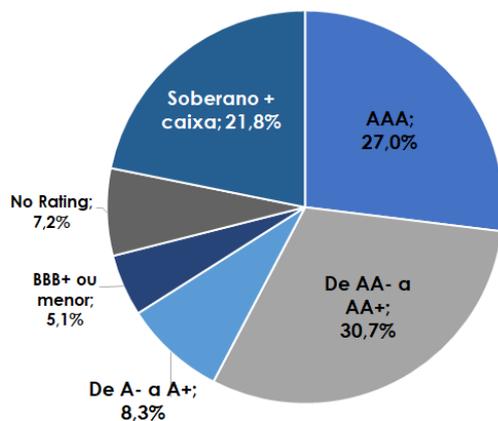
  

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	3,0%	3,0%	0,0%	129,8%	0,25%	0,24%	0,02%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,2%	-3,2%	n/a	-0,05%	0,01%	-0,06%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,2%</b>	<b>-3,2%</b>	<b>101,7%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,24%</b>	<b>-0,04%</b>
Inflação Livre	2,0%	2,0%	0,0%	155,6%	0,20%	0,16%	0,04%
Caixa	5,1%	5,3%	-3,2%	123,4%	0,40%	0,41%	0,00%

<sup>1</sup> Não caixa. <sup>2</sup> Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco.

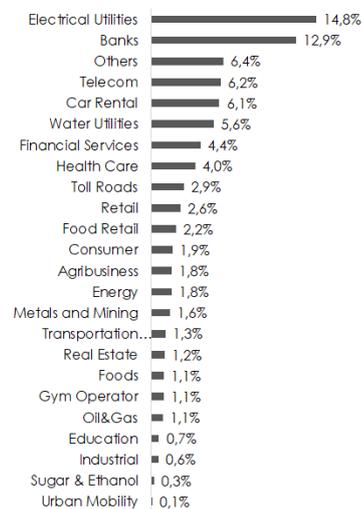
Fonte: AZ Quest

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



Fonte: AZ Quest

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



Fonte: AZ Quest



Material de Divulgação. As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A AZ Quest não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A AZ Quest Investimentos Ltda. não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela AZ Quest Investimentos Ltda. utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.

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

O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Este material não deverá ser reproduzido, distribuído ou publicado sob qualquer propósito sem autorização da AZ Quest Investimentos. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse [www.azquest.com.br](http://www.azquest.com.br)

