

AZQUEST

DEZEMBRO/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 ano encerrou mais uma vez com a renda fixa e o crédito privado sendo destaques e os investidores utilizaram essa classe como um refúgio em meio à volatilidade dos ativos de risco em 2025. O volume emitido no mercado primário continuou muito forte, até acima do recorde do ano passado, e o mercado secundário foi saudável, eficiente e também bateu novos recordes de volume negociado.

Nossos fundos terminaram o ano praticamente em linha com suas rentabilidades-alvo de forma geral. Em um ano em que já esperávamos mais volatilidade, mantivemos um caixa elevado, fomos assertivos na gestão e ficamos satisfeitos com nosso processo de análise e seleção de ativos, dado que evitamos os principais eventos de crédito do ano.

Para 2026, iniciamos o ano com uma carteira de alta qualidade, com foco nos setores mais defensivos da economia, caixa acima de nossa média histórica e preparados para um ano que deve continuar tendo volatilidade (inclusive em função das eleições). Ainda assim, a renda fixa e o crédito privado devem seguir como alocação estrutural importante na carteira dos investidores, principalmente num cenário de juros ainda altos que, mesmo com cortes precificados, seguirá em um patamar que justifica essa alocação.

Sobre dezembro, observamos mais um mês de spreads de crédito com certa estabilidade nos ativos institucionais, com pequenas aberturas e fechamentos que praticamente se compensaram. Já nos ativos incentivados, tivemos um pouco mais de aberturas do que fechamentos.

Em nossos fundos, a maioria das carteiras locais rodou próximo a seu carregamento intrínseco, porém a carteira de debêntures hedgeadas performou abaixo e foi a principal responsável pelo resultado dos fundos que ficaram aquém de suas metas de rentabilidade. A parcela offshore foi destaque positivo, com ganhos nos cash bonds e nos derivativos de crédito. Detalharemos seu resultado adiante.

Parcela Local:

Na carteira de debêntures em CDI, observamos novamente certa estabilidade dos spreads de crédito e uma rentabilidade próxima de seu carregamento intrínseco no geral, com pequenas variações a depender da composição da carteira. Nos ativos bancários, os spreads também tiveram um misto de pequenas aberturas e fechamentos, rodando praticamente em linha com seus respectivos carregamentos no geral.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram abertura das taxas no mês de dezembro. Enquanto na curva prefixada a abertura foi paralela ao longo de praticamente toda a curva, nos juros reais essa abertura foi mais intensa nos vértices mais longos. A composição e a magnitude desses movimentos tiveram impacto negativo no resultado dos fundos com orçamento de risco de mercado.

A estratégia de debêntures hedgeadas detraiu resultado nos fundos que possuem essa carteira. Perdemos com a aberturas dos spreads de crédito nessa carteira, e a composição e o efeito dos juros mencionado no parágrafo anterior também tiveram impacto negativo.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade abaixo de seu benchmark (IMA-B5) e do CDI do mês. Em relação ao benchmark, perdemos no Efeito Curva, dado o movimento das curvas de juros no mês, e com pequenas aberturas dos spreads de crédito. No ano fechado de 2025, o fundo performou bastante acima do IMA-B5.

Parcela Offshore:

Dezembro foi marcado pela consolidação do cenário observado no mês anterior, com os mercados globais assimilando uma trajetória de política monetária ainda restritiva, porém mais previsível. A comunicação cautelosa do Federal Reserve contribuiu para reduzir incertezas na ponta longa das curvas de juros, favorecendo a continuidade do apetite por risco. Nesse contexto, os mercados desenvolvidos seguiram apresentando compressão de spreads de crédito, sustentada por fundamentos sólidos e pela demanda por yield na virada do ano.

Na parcela de bonds, o mês apresentou dinâmica bastante positiva. Parte relevante da performance decorreu do fechamento do basis de crédito (prêmio de risco), refletindo a normalização de prêmios idiossincráticos que estavam elevados por consequência das incertezas com juros. Mesmo diante de ruídos pontuais no ambiente político e geopolítico, o fluxo para ativos de crédito permaneceu consistente. Não realizamos alterações estruturais relevantes na carteira, e o desempenho foi majoritariamente orgânico, sustentado pela compressão de spreads e pelo carregamento.

Nos derivativos, a atuação tática em CDS e outros instrumentos de hedge permitiu capturar ganhos relevantes em janelas específicas de volatilidade. As incertezas associadas ao cenário eleitoral doméstico seguem abrindo oportunidades pontuais no mercado de CDS, que continua a nos parecer um hedge eficiente e de custo atrativo para cenários de maior volatilidade à frente.

Encerramos o ano com o portfólio bem posicionado, combinando exposição a crédito de qualidade, gestão ativa de riscos e flexibilidade para ajustes táticos. Seguimos atentos à evolução do cenário macro e político, atentos a oportunidades que possam eventualmente surgir tanto em ativos de empresas brasileiras quanto globais.



02. AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP

O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,14% (93,1% do CDI) no mês de dezembro. A parcela offshore foi destaque positivo no mês, com ganhos nas posições de bonds e de derivativos de crédito. No mercado local, a carteira de debentures hedgeadas detraiu resultado no mês, perdemos com a abertura dos spreads de crédito e principalmente pelo efeito curva. Já as demais carteiras apresentaram bons resultados. No acumulado do ano de 2025 o resultado do fundo foi de +16,40% (114,6% do CDI). Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em dezembro

AZ QUEST SUPRA	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,7%	3,7%	0,0%	114,4%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
LFSN	5,5%	5,5%	0,0%	99,7%	0,07%	0,07%	-0,01%	0,00%
Debentures	31,5%	31,5%	0,0%	135,4%	0,52%	0,49%	0,03%	0,00%
Debentures hedge	10,9%	11,8%	-6,7%	39,5%	0,05%	0,14%	-0,09%	0,00%
Estrat. Offshore	11,9%	11,9%	-11,6%	150,6%	0,22%	0,00%	0,22%	0,00%
FIDC	4,6%	4,6%	0,0%	133,4%	0,07%	0,08%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	12,9%	12,9%	-3,2%	130,6%	0,21%	0,20%	0,00%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,18%	-0,06%	-0,11%	0,00%
Compromissada Priv.	-3,5%	0,0%	-3,5%	105,8%	-0,05%	-0,05%	0,00%	0,00%
Caixa¹	21,8%	21,8%	0,0%	100,7%	0,27%	0,27%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	103,5%	-3,5%	101,4%	1,24%	1,19%	0,05%	0,00%
Custos MT					-0,015%			
SUPRA MT				100,2%	1,22%			
Custos FIC					-0,09%			
SUPRA FIC				93,1%	1,14%			

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	5,8%	5,8%	0,0%	9,3%	0,01%	0,06%	-0,06%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,9%	-6,7%	n/a	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,8%	6,7%	-6,7%	53,4%	0,04%	0,08%	-0,04%	0,00%
Inflação Livre	5,1%	5,1%	0,0%	23,5%	0,01%	0,06%	-0,04%	0,00%
TOTAL	10,9%	11,8%	-6,7%	39,5%	0,05%	0,14%	-0,09%	0,00%

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

Estratégia Offshore

Offshore	11,9%	11,9%	0,0%	332,4%	0,48%	0,00%	0,48%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-11,6%	n/a	-0,26%	0,00%	-0,26%	0,00%
Offshore Consolidado	11,9%	11,9%	-11,6%	150,6%	0,22%	0,00%	0,22%	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	1,1%	1,1%	0,0%	125,6%	0,20%	0,19%	0,01%	0,00%
LFSN	7,5%	7,5%	0,0%	117,9%	1,26%	1,20%	0,06%	0,00%
Debentures	37,6%	37,6%	0,0%	130,3%	7,01%	6,63%	0,31%	0,07%
Debentures hedge	9,8%	11,9%	-6,2%	130,3%	1,82%	1,64%	0,16%	0,02%
Estrat. Offshore	11,0%	11,0%	-10,7%	108,6%	1,70%	0,00%	1,70%	0,00%
FIDC	5,8%	5,8%	0,0%	138,2%	1,14%	1,14%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	16,6%	16,6%	-5,5%	166,8%	3,96%	2,99%	0,90%	0,07%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,18%	-0,14%	-0,02%	-0,02%
Compromissada Priv.	-6,6%	0,0%	-6,6%	110,1%	-1,03%	-1,03%	0,00%	0,00%
Caixa¹	17,3%	17,3%	0,0%	105,7%	2,61%	2,62%	0,00%	-0,01%
TOTAL	100,0%	106,6%	-6,6%	129,3%	18,50%	15,24%	3,12%	0,14%
Custos MT					-0,127%			
SUPRA MT				128,4%	18,38%			
Custos FIC					-1,98%			
SUPRA FIC				114,6%	16,40%			

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	5,8%	5,8%	0,0%	126,8%	1,05%	0,90%	0,13%	0,03%
Derivativos²	0,0%	0,4%	-6,2%	n/a	0,14%	0,15%	-0,01%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,8%	6,2%	-6,2%	144,0%	1,20%	1,04%	0,12%	0,03%
Inflação Livre	4,0%	5,7%	0,0%	110,4%	0,63%	0,60%	0,04%	-0,01%
TOTAL	9,8%	11,9%	-6,2%	130,3%	1,82%	1,64%	0,16%	0,02%

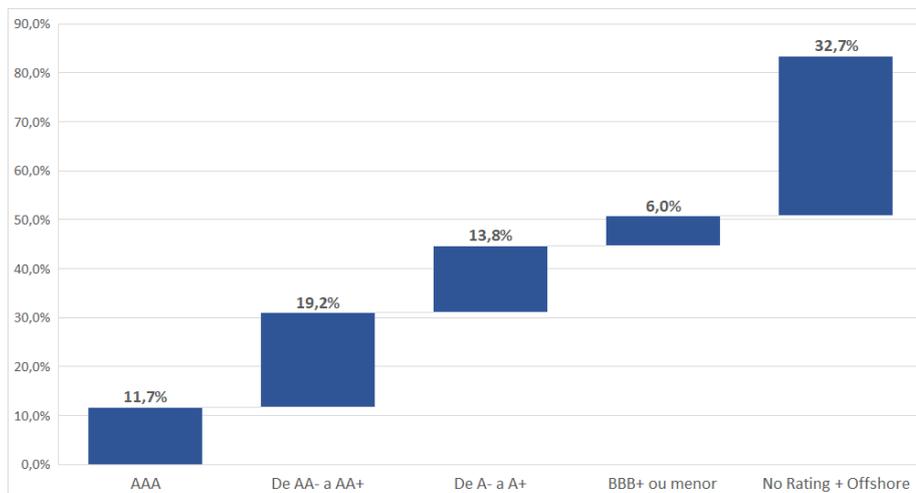
¹ Não caixa. ² Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Estratégia Offshore

Offshore	11,0%	11,0%	0,0%	-33,9%	-0,53%	0,00%	-0,53%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-10,7%	n/a	2,23%	0,00%	2,23%	0,00%
Offshore Consolidado	11,0%	11,0%	-10,7%	108,6%	1,70%	0,00%	1,70%	0,00%

Fonte: AZ Quest

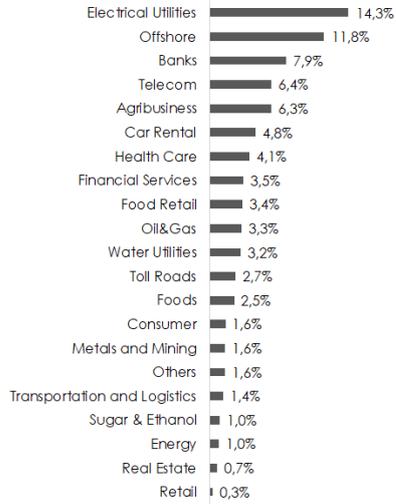
Figura 3. Breakdown do fundo por rating



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	3,7%
LFSN	5,4%
Debentures	30,7%
Debentures hedge	12,9%
FIDC	5,3%
Estrat. Offshore	11,8%
Estrat. Yield	13,6%
Compromissada Deb.	-3,4%
Soberano + Caixa	20,0%

Fonte: AZ Quest

03. AZ QUEST LUCE FIC RF CP LP

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,29% (105,7% do CDI) no mês de dezembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debênture CDI. No acumulado do ano de 2025 o resultado do fundo foi de +14,96% (104,5% do CDI). Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em dezembro

AZ QUEST LUCE	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	5,0%	5,0%	0,0%	104,7%	0,06%	0,00%	0,00%	
LFSN	13,9%	13,9%	0,0%	103,5%	0,17%	0,00%	0,00%	
Debentures	34,1%	34,1%	0,0%	125,2%	0,52%	0,47%	0,05%	0,00%
FIDC	3,9%	3,9%	0,0%	115,4%	0,05%	0,00%	0,00%	
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Caixa ¹	42,5%	42,5%	0,0%	100,3%	0,52%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	109,3%	1,33%	1,28%	0,05%	0,00%
Custos MT					-0,007%			
LUCE MT					108,7%			
Custos FIC					-0,04%			
LUCE FIC					105,7%			
					1,29%			

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

Fonte: AZ Quest

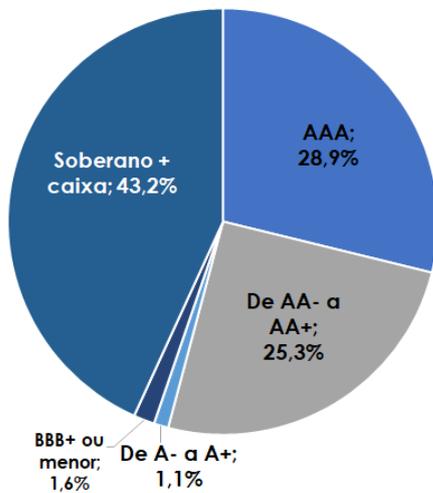
Figura 7. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST LUCE	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	5,0%	5,0%	0,0%	107,3%	0,77%	0,76%	0,01%	0,00%
LFSN	12,0%	12,0%	0,0%	107,9%	1,85%	1,81%	0,04%	0,00%
Debentures	36,9%	36,9%	0,0%	117,5%	6,21%	5,96%	0,25%	0,00%
FIDC	3,5%	3,5%	0,0%	113,5%	0,56%	0,56%	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	42,7%	42,7%	0,0%	100,4%	6,13%	6,13%	0,00%	-0,01%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	108,4%	15,52%	15,22%	0,30%	-0,01%
Custos MT					-0,049%			
LUCE MT					108,1%			
Custos FIC					-0,51%			
LUCE FIC					104,5%			
					14,96%			

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

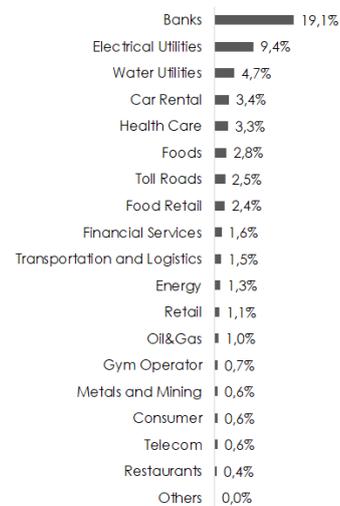
Fonte: AZ Quest

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 +1,18% (96,7% do CDI) no mês de dezembro. A parcela offshore foi destaque positivo no mês, com ganhos nas posições de bonds e de derivativos de crédito. No mercado local, a carteira de debentures hedgeadas detraiu resultado no mês, perdemos com a abertura dos spreads de crédito e principalmente pelo efeito curva. Já as demais carteiras apresentaram bons resultados. No acumulado do ano de 2025 o resultado do fundo foi de +15,48% (108,2% do CDI). Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em dezembro

AZ QUEST ALTRO	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,6%	2,6%	0,0%	113,0%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	10,3%	10,3%	0,0%	107,3%	0,14%	0,13%	0,00%	0,00%
Debentures	37,7%	37,7%	0,0%	121,4%	0,56%	0,53%	0,03%	0,00%
Debentures hedge	12,6%	13,2%	-10,6%	50,0%	0,08%	0,17%	-0,09%	0,00%
Estrat. Offshore	6,2%	6,2%	-5,9%	152,2%	0,12%	0,00%	0,12%	0,00%
FIDC	2,1%	2,1%	0,0%	131,9%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,8%	9,8%	-1,1%	120,4%	0,14%	0,14%	0,00%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,08%	-0,03%	-0,05%	-0,01%
Compromissada Priv.	-3,2%	0,0%	-3,2%	105,4%	-0,04%	-0,04%	0,00%	0,00%
Caixa¹	21,3%	21,3%	0,0%	100,9%	0,26%	0,26%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	103,2%	-3,2%	101,7%	1,24%	1,23%	0,01%	-0,01%
Custos MT								-0,008%
ALTRO MT				101,0%	1,23%			
Custos FIC								-0,05%
ALTRO FIC				96,7%	1,18%			

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	10,2%	10,2%	0,0%	13,4%	0,02%	0,11%	-0,09%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,4%	-10,6%	n/a	0,05%	0,03%	0,03%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	10,2%	10,6%	-10,6%	57,4%	0,07%	0,14%	-0,07%	0,00%
Inflação Livre	2,4%	2,6%	0,0%	19,2%	0,01%	0,03%	-0,02%	0,00%
TOTAL	12,6%	13,2%	-10,6%	50,0%	0,08%	0,17%	-0,09%	0,00%

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

Estratégia Offshore

Offshore	6,2%	6,2%	0,0%	326,8%	0,25%	0,00%	0,25%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-5,9%	n/a	-0,13%	0,00%	-0,13%	0,00%
Offshore Consolidado	6,2%	6,2%	-5,9%	152,2%	0,12%	0,00%	0,12%	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	1,1%	1,1%	0,0%	113,1%	0,17%	0,17%	0,01%	0,00%
LFSN	10,4%	10,4%	0,0%	110,2%	1,63%	1,58%	0,06%	0,00%
Debentures	42,7%	42,7%	0,0%	121,4%	7,42%	7,01%	0,39%	0,02%
Debentures hedge	10,5%	11,2%	-8,8%	118,7%	1,79%	1,74%	0,04%	0,01%
Estrat. Offshore	5,6%	5,6%	-5,5%	105,9%	0,85%	0,00%	0,85%	0,00%
FIDC	2,2%	2,2%	0,0%	135,4%	0,43%	0,43%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,4%	9,4%	-1,3%	141,1%	1,90%	1,51%	0,36%	0,04%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,12%	0,00%	-0,09%	-0,03%
Compromissada Priv.	-6,8%	0,0%	-6,8%	103,0%	-1,00%	-1,00%	0,00%	0,00%
Caixa¹	24,8%	24,8%	0,0%	101,2%	3,59%	3,60%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	106,8%	-6,8%	116,6%	16,68%	15,03%	1,60%	0,05%
Custos MT								-0,07%
ALTRO MT				116,1%	16,61%			
Custos FIC								-1,13%
ALTRO FIC				108,2%	15,48%			

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	8,6%	8,6%	0,0%	113,2%	1,40%	1,24%	0,16%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,2%	-8,8%	n/a	0,20%	0,21%	-0,01%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	8,6%	8,8%	-8,8%	129,6%	1,60%	1,45%	0,15%	0,00%
Inflação Livre	1,9%	2,4%	0,0%	69,8%	0,19%	0,29%	-0,11%	0,02%
TOTAL	10,5%	11,2%	-8,8%	118,7%	1,79%	1,74%	0,04%	0,01%

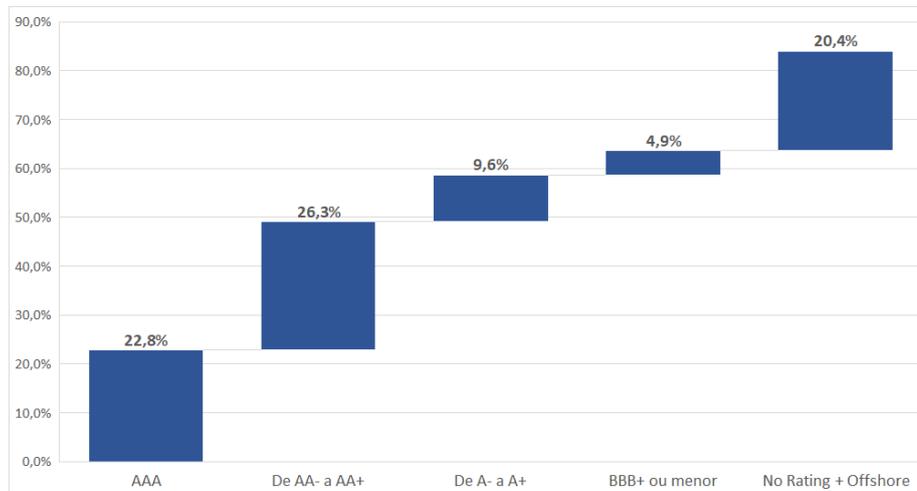
² Não caixa. ³ Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Estratégia Offshore

Offshore	5,6%	5,6%	0,0%	-33,1%	-0,27%	0,00%	-0,27%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-5,5%	n/a	1,12%	0,00%	1,12%	0,00%
Offshore Consolidado	5,6%	5,6%	-5,5%	105,9%	0,85%	0,00%	0,85%	0,00%

Fonte: AZ Quest

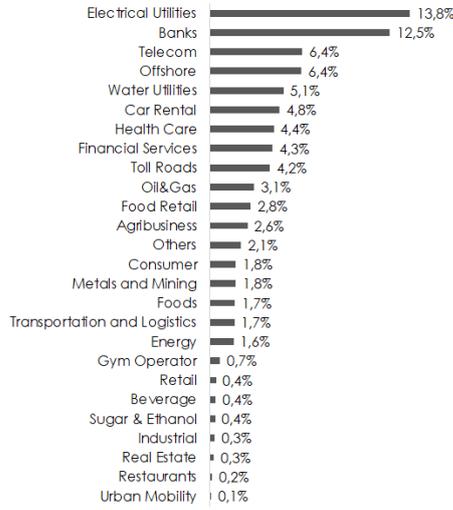
Figura 12. Breakdown do fundo por rating



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	2,7%
LFSN	10,5%
Debentures	37,8%
Debentures hedge	14,2%
FIDC	2,6%
Estrat. Offshore	6,4%
Estrat. Yield	11,3%
Compromissada Deb.	-3,3%
Soberano + Caixa	17,9%

Fonte: AZ Quest

05. AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM CP

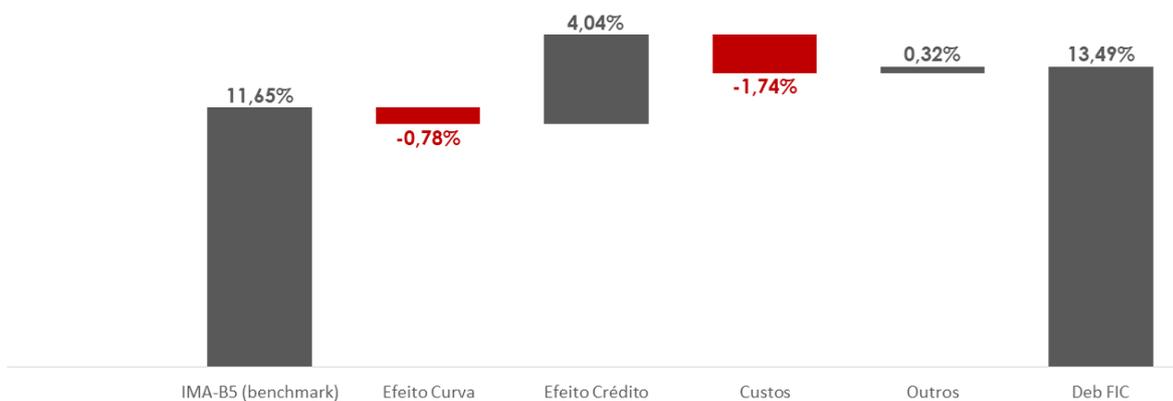
No mês de dezembro, o fundo **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve rendimento de (a) +0,43% (ante +0,95% do benchmark – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +13,49% (ante +11,65% do benchmark – IMA-B5) no ano. Em relação ao benchmark, perdemos no Efeito Curva, dado o movimento das curvas de juros no mês, e com a abertura dos spreads de crédito.

Figura 15. Atribuição de resultados em dezembro



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



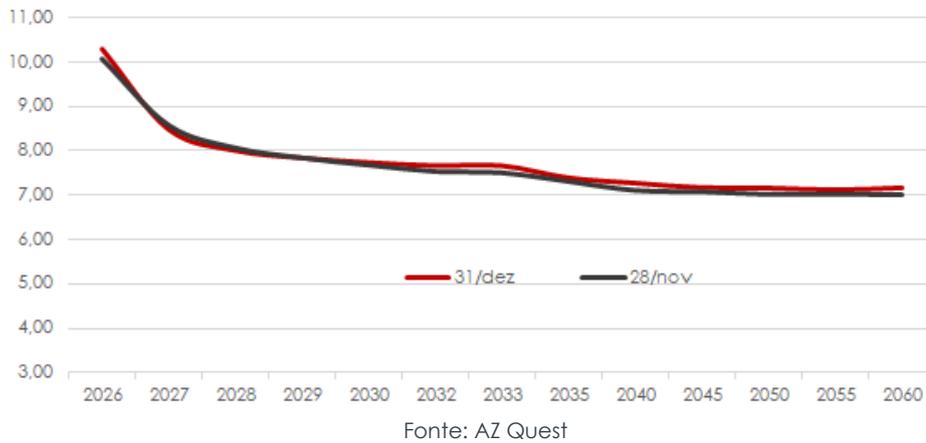


Figura 16. Breakdown do fundo por rating

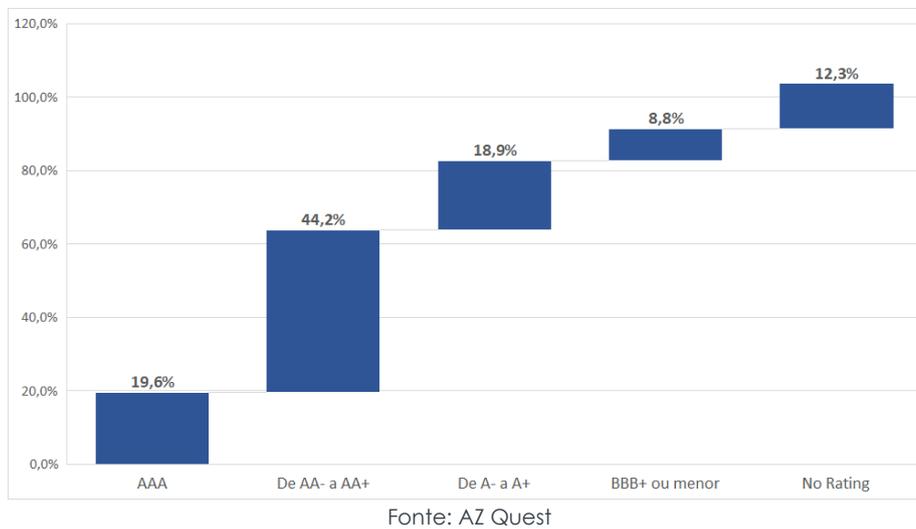


Figura 17. Breakdown do fundo por setor

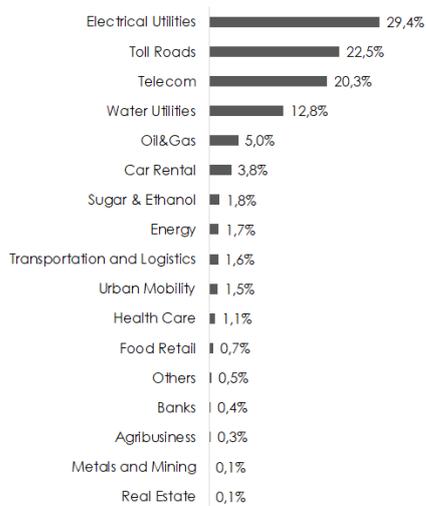


Figura 18. Breakdown por tipo de ativo

DEB. INCENTIVADAS	% PL
LF/ DPGE	0,0%
LFSN	0,0%
Debentures	102,3%
FIDC	1,2%
Compromissada Deb.	-11,2%
Soberano + Caixa	7,7%

Fonte: AZ Quest

06. AZ QUEST ICATU CONSERVADOR – PREVIDÊNCIA CP

O **AZ Quest Icatu Conservador** teve um rendimento de +1,13% (92,9% do CDI) no mês de dezembro. A carteira de debêntures hedgeadas foi a principal responsável pelo resultado no mês, perdemos com a abertura dos spreads de crédito e pelo efeito curva. No acumulado do ano de 2025 o resultado do fundo foi de +14,28% (99,7% do CDI). Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em dezembro

AZ QUEST PREV	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	7,2%	7,2%	0,0%	104,2%	0,09%	0,00%	0,00%	
LFSN	9,4%	9,4%	0,0%	104,9%	0,12%	0,00%	0,00%	
Debentures	32,3%	32,3%	0,0%	110,8%	0,44%	-0,01%	0,00%	
Debentures hedge	6,5%	6,5%	-5,5%	37,5%	0,03%	-0,06%	0,00%	
FIDC	6,8%	6,8%	0,0%	115,2%	0,10%	0,00%	0,00%	
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	
Caixa ¹	37,4%	37,4%	0,0%	100,0%	0,46%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	100,8%	1,23%	-0,06%	0,00%	
Custos MT					-0,048%			
AZQ MT Prev					96,9%			
Custos FIC					-0,05%			
AZQ ICATU					92,9%			

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	5,5%	5,5%	0,0%	-9,8%	-0,01%	0,06%	-0,07%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,5%	n/a	0,03%	0,01%	0,01%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,5%	5,5%	-5,5%	34,1%	0,02%	0,08%	-0,05%	0,00%
Inflação Livre	1,0%	1,0%	0,0%	55,7%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
TOTAL	6,5%	6,5%	-5,5%	37,5%	0,03%	0,09%	-0,06%	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	6,8%	6,8%	0,0%	107,8%	1,05%	1,03%	0,01%	0,00%
LFSN	8,3%	8,3%	0,0%	108,8%	1,29%	1,25%	0,04%	0,00%
Debentures	32,2%	32,2%	0,0%	118,6%	5,46%	5,21%	0,25%	0,00%
Debentures hedge	4,7%	4,8%	-3,9%	107,1%	0,71%	0,77%	-0,05%	0,00%
FIDC	5,6%	5,6%	0,0%	114,2%	0,92%	0,90%	0,02%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,01%	-0,01%
Caixa ¹	42,5%	42,5%	0,0%	99,5%	6,05%	6,04%	0,01%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	108,0%	15,46%	15,21%	0,26%	-0,01%
Custos MT					-0,534%			
AZQ MT Prev					104,3%			
Custos FIC					-0,65%			
AZQ ICATU					99,7%			

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

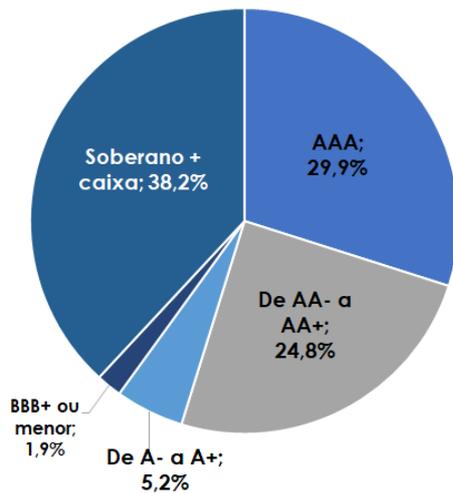
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	3,8%	3,8%	0,0%	80,5%	0,44%	0,53%	-0,09%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-3,9%	n/a	0,14%	0,12%	0,02%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	3,8%	3,9%	-3,9%	106,7%	0,58%	0,65%	-0,07%	0,00%
Inflação Livre	0,9%	0,9%	0,0%	108,7%	0,13%	0,12%	0,02%	0,00%
TOTAL	4,7%	4,8%	-3,9%	107,1%	0,71%	0,77%	-0,05%	0,00%

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

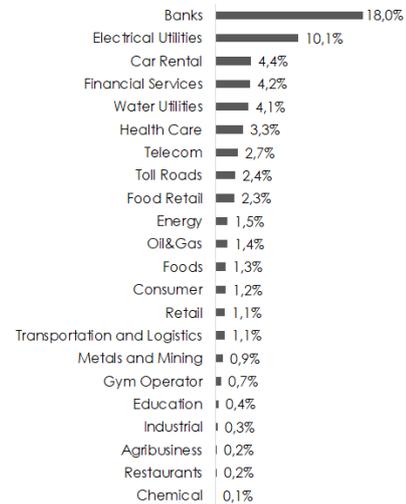
Fonte: AZ Quest

Figura 21. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 22. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

07. AZ QUEST VALORE FIR FCP

O **AZ Quest Valor** teve um rendimento de +0,99% (81,5% do CDI) no mês de dezembro. A carteira de debêntures hedgeadas foi a principal responsável pelo resultado no mês, perdemos com a abertura dos spreads de crédito e pelo efeito curva. No acumulado do ano de 2025 o resultado do fundo foi de +14,64% (102,3% do CDI). Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em dezembro

AZ QUEST VALORE	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	10,0%	10,0%	0,0%	105,7%	0,13%	0,00%	0,00%
LFSN	8,0%	8,0%	0,0%	108,0%	0,11%	0,10%	0,00%
Debentures	32,8%	32,8%	0,0%	109,1%	0,44%	0,45%	-0,01%
Debentures hedge	14,1%	14,1%	-11,8%	38,4%	0,07%	0,19%	-0,12%
FIDC	5,0%	5,0%	0,0%	117,9%	0,07%	0,07%	0,00%
Estrat. Yield	5,1%	5,1%	-0,7%	105,5%	0,07%	0,07%	-0,01%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,08%	-0,03%	-0,05%
Compromissada Priv.	-4,7%	0,0%	-4,7%	105,5%	-0,06%	-0,06%	0,00%
Caixa ¹	28,8%	28,8%	0,0%	100,6%	0,35%	0,35%	0,00%
TOTAL	100,0%	104,7%	-4,7%	89,0%	1,09%	1,27%	-0,18%
Custos MT					-0,092%		
VALORE				81,5%	0,99%		

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	11,8%	11,8%	0,0%	-15,3%	-0,02%	0,13%	-0,15%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-11,8%	n/a	0,07%	0,03%	0,03%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	11,8%	11,8%	-11,8%	29,8%	0,04%	0,16%	-0,12%	0,00%
Inflação Livre	2,3%	2,3%	0,0%	83,0%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
TOTAL	14,1%	14,1%	-11,8%	38,4%	0,07%	0,19%	-0,12%	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
LF e DPGE	7,6%	7,6%	0,0%	107,8%	1,17%	1,15%	0,02%
LFSN	7,2%	7,2%	0,0%	110,9%	1,15%	1,10%	0,04%
Debentures	31,6%	31,6%	0,0%	118,3%	5,34%	5,10%	0,24%
Debentures hedge	11,0%	11,1%	-9,5%	112,8%	1,78%	1,78%	-0,01%
FIDC	4,4%	4,4%	0,0%	121,2%	0,77%	0,74%	0,03%
Estrat. Yield	4,5%	4,5%	-0,6%	138,3%	0,89%	0,75%	0,11%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,11%	0,00%	-0,08%
Compromissada Priv.	-1,0%	0,0%	-1,0%	110,0%	-0,16%	-0,16%	0,00%
Caixa ¹	34,7%	34,7%	0,0%	99,2%	4,93%	4,94%	0,00%
TOTAL	100,0%	101,1%	-1,0%	110,1%	15,77%	15,41%	0,33%
Custos MT					-1,13%		
VALORE				102,3%	14,64%		

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

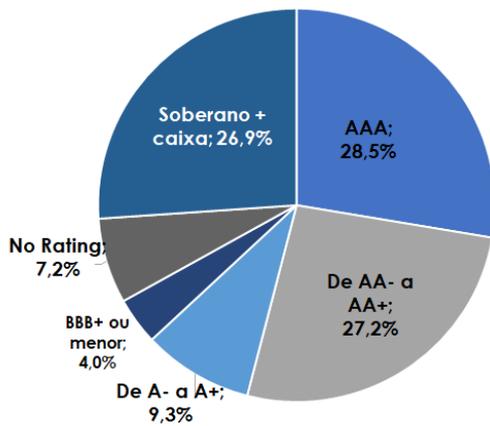
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	9,5%	9,5%	0,0%	96,1%	1,30%	1,34%	-0,04%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-9,5%	n/a	0,25%	0,25%	0,00%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	9,5%	9,5%	-9,5%	114,7%	1,56%	1,59%	-0,05%	0,01%
Inflação Livre	1,5%	1,5%	0,0%	101,1%	0,22%	0,19%	0,03%	0,00%
TOTAL	11,0%	11,1%	-9,5%	112,8%	1,78%	1,78%	-0,01%	0,01%

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

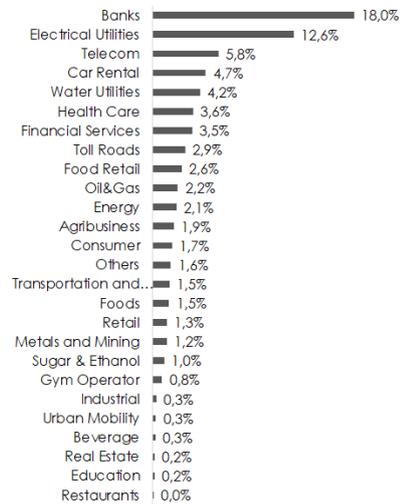
Fonte: AZ Quest

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 +1,14% (93,8% do CDI) no mês de dezembro. A carteira de debêntures hedgeadas foi a principal responsável pelo resultado no mês, perdemos com a abertura dos spreads de crédito e pelo efeito curva. No acumulado do ano de 2025 o resultado do fundo foi de +15,10% (105,5% do CDI). Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em dezembro

ALTRO PREV	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	5,6%	5,6%	0,0%	106,3%	0,07%	0,00%	0,00%	
LFSN	5,4%	5,4%	0,0%	108,9%	0,07%	0,00%	0,00%	
Debentures	35,3%	35,3%	0,0%	116,9%	0,49%	0,01%	0,00%	
Debentures hedge	10,2%	10,2%	-8,3%	33,4%	0,04%	0,14%	-0,09%	
Estrat. Offshore	5,9%	5,9%	0,0%	136,1%	0,10%	0,00%	0,10%	
FIDC	9,9%	9,9%	0,0%	119,5%	0,14%	0,00%	0,00%	
Estrat. Yield	5,8%	5,8%	-1,2%	103,2%	0,07%	0,08%	-0,01%	
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,08%	-0,03%	-0,04%	
Caixa ¹	21,3%	21,3%	0,0%	100,0%	0,26%	0,26%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	97,2%	1,19%	1,22%	-0,03%	
Custos MT					-0,042%			
ALTRO PREV				93,8%	1,14%			

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

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	8,3%	8,3%	0,0%	-20,3%	-0,02%	0,09%	-0,11%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-8,3%	n/a	0,04%	0,02%	0,02%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	8,3%	8,3%	-8,3%	22,0%	0,02%	0,12%	-0,09%
Inflação Livre	1,9%	1,9%	0,0%	82,6%	0,02%	0,02%	0,00%
TOTAL	10,2%	10,2%	-8,3%	33,4%	0,04%	0,14%	-0,09%

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				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	5,7%	5,7%	0,0%	107,8%	0,88%	0,87%	0,01%	
LFSN	5,4%	5,4%	0,0%	111,2%	0,86%	0,82%	0,04%	
Debentures	40,8%	40,8%	0,0%	119,6%	7,00%	6,66%	0,32%	
Debentures hedge	8,1%	8,2%	-6,1%	120,0%	1,39%	1,35%	0,03%	
Estrat. Offshore	4,3%	4,3%	0,0%	106,3%	0,65%	0,00%	0,65%	
FIDC	9,5%	9,5%	0,0%	119,6%	1,63%	1,57%	0,06%	
Estrat. Yield	6,1%	6,1%	-1,1%	145,5%	1,27%	1,05%	0,17%	
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,10%	0,01%	-0,08%	
Caixa ¹	20,1%	20,1%	0,0%	101,4%	2,91%	2,91%	0,01%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	115,2%	16,49%	15,24%	0,05%	
Custos MT					-1,395%			
ALTRO PREV				105,5%	15,10%			

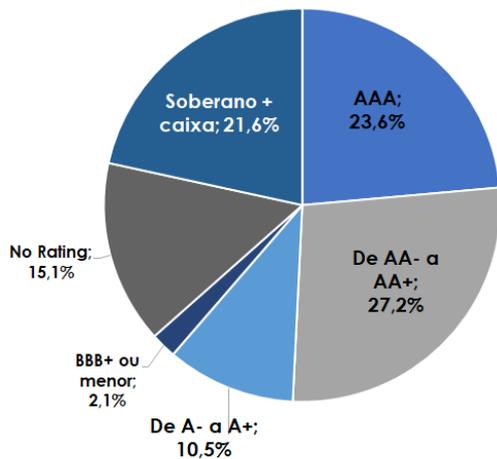
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	6,0%	6,0%	0,0%	106,1%	0,91%	0,83%	0,08%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-6,1%	n/a	0,23%	0,19%	0,03%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	6,0%	6,1%	-6,1%	132,8%	1,14%	1,02%	0,11%
Inflação Livre	2,1%	2,1%	0,0%	83,5%	0,25%	0,33%	-0,08%
TOTAL	8,1%	8,2%	-6,1%	120,0%	1,39%	1,35%	0,03%

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

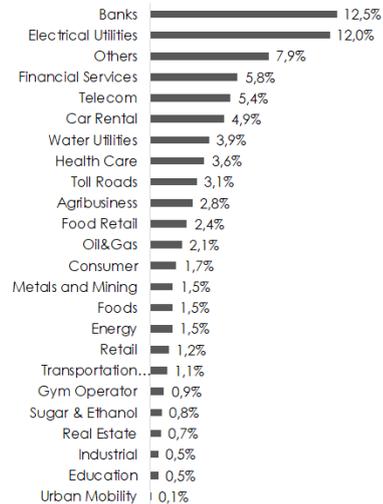
Fonte: AZ Quest

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

