

**AZQUEST**

JANEIRO/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 de 2025 iniciou com um mês positivo para os fundos de crédito. O mercado local de crédito high grade performou bem, principalmente as debêntures CDI (perfil institucional), que tiveram uma recuperação de preços após a abertura dos spreads que ocorreu no final do ano passado. Os ativos incentivados também apresentaram boa performance, com mais fechamentos do que aberturas de spreads de crédito.

Em nossos fundos, destacamos a contribuição das carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas. Com exceção da carteira de bancários, que teve uma rentabilidade um pouco abaixo do CDI, as demais carteiras locais também tiveram uma boa performance para os diferentes mandatos no geral. A parcela offshore também foi destaque positivo nos fundos que acessam essa estratégia, com ganhos tanto nos bonds quanto nos derivativos. Detalharemos seu resultado adiante.

### **Parcela Local:**

A carteira de debêntures em CDI teve rentabilidade acima de seu carregamento intrínseco, resultado oriundo da recuperação de preços após a abertura dos spreads que ocorreu no final do ano passado. Já nos ativos bancários (LF e LFSN), a dinâmica foi diferente: tivemos algumas aberturas de spread, e o resultado dessa estratégia ficou um pouco abaixo do CDI no mês.

A curva de juros nominal teve forte fechamento das taxas em todos os vértices. Já na curva de juros real, o fechamento mais forte foi nos vértices curtos e médios (até 2029), enquanto os longos tiveram uma abertura das taxas. A composição e a magnitude desses movimentos tiveram impacto marginalmente negativo no resultado dos fundos com orçamento de risco de mercado.

A estratégia de debêntures hedgeadas teve resultado positivo para os diferentes mandatos. De forma geral, tivemos mais fechamentos do que aberturas de spreads de crédito nos papéis dessa estratégia. A contribuição dessa estratégia variou de acordo com a composição da carteira de cada fundo ajustada a seu mandato.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade abaixo de seu benchmark (IMA-B5) e bastante acima do CDI do mês. A rentabilidade nominal foi impactada positivamente pelo fechamento da curva de juros reais. O Efeito Crédito, ainda que positivo, não foi suficiente para compensar o resultado negativo do posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real em relação ao IMA-B5 (Efeito Curva). Vale

ainda destacar que observamos mais fechamentos do que aberturas de spread de crédito no mercado de debêntures incentivadas, e a composição do nosso portfólio levou a um retorno positivo da parcela de crédito.

**Parcela Offshore:**

No mercado internacional, o ano começou com um ambiente de maior incerteza, marcado pela especulação sobre novas tarifas e políticas comerciais mais protecionistas nos Estados Unidos. A insegurança gerada não só pela sinalização, mas também pelas primeiras medidas anunciadas pelo presidente Donald Trump reforçou as tensões comerciais, em especial com a China, México, Canadá e União Europeia. Isso aumentou o receio de novas barreiras ao comércio global, com potenciais impactos negativos sobre a inflação e o crescimento global. A aversão a risco resultante tem exercido pressão adicional sobre os ativos de mercados emergentes, especialmente nas moedas e juros.

Na renda fixa e no crédito, continuamos a observar um ambiente de relativa estabilidade. A postura mais prudente adotada pelo FED na reunião de janeiro (cautelosos sobre futuros cortes nos juros) ajudou a reduzir a volatilidade dos juros, favorecendo a manutenção dos spreads de crédito de países desenvolvidos em patamares relativamente baixos. Em paralelo, observamos uma correção no coeficiente de risco soberano dos bonds emergentes. Tudo isso contribuiu para uma performance positiva da carteira no mês, em que o destaque se deu, mais uma vez, na parcela de bonds, seguida pelos derivativos de juros e crédito.

De maneira geral, mantemos uma visão positiva para os bonds nos próximos meses. Embora tenhamos ciência de que uma política comercial mais agressiva possa reverter a dinâmica inflacionária, levando o FED a adotar uma postura mais restritiva (juros e spreads mais elevados), o custo de proteção contra esse cenário via opções segue muito atrativo, tanto para prazos mais curtos quanto para prazos intermediários. Além disso, o aumento na atividade de mercado primário vem trazendo boas oportunidades de reciclagem do livro, seja via novos nomes ou via refinanciamento de temas que já conhecemos, nos permitindo sempre reavaliar a configuração do livro de modo a buscar sempre o melhor retorno.



**02. AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP**

O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,30% (128,6% do CDI) no mês de janeiro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados. Na parcela offshore, o destaque foi o ganho nas posições de bonds. No mercado local, o destaque foi a estratégia de debêntures hedgeadas. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

**Figura 1. Atribuição de resultados em janeiro**

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%	
LFSN	9,7%	9,7%	0,0%	104,4%	0,10%	0,11%	-0,01%	0,00%
Debentures	37,8%	37,8%	0,0%	133,6%	0,51%	0,48%	0,02%	0,01%
Debentures hedge	7,1%	11,2%	-4,8%	246,3%	0,18%	0,09%	0,09%	0,00%
Estrat. Offshore	12,1%	12,1%	-11,8%	216,1%	0,26%	0,00%	0,26%	0,00%
FIDC	8,1%	8,1%	0,0%	145,3%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	22,9%	22,9%	-8,0%	120,0%	0,28%	0,31%	-0,04%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-12,7%	0,0%	-12,7%	107,7%	-0,14%	-0,14%	0,00%	0,00%
Caixa*	15,0%	15,0%	0,0%	101,6%	0,15%	0,15%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>112,7%</b>	<b>-12,7%</b>	<b>146,7%</b>	<b>1,48%</b>	<b>1,14%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,01%</b>
Custos MT					<b>-0,010%</b>			
<b>SUPRA MT</b>					<b>145,7%</b>	<b>1,47%</b>		
Custos FIC					<b>-0,17%</b>			
<b>SUPRA FIC</b>					<b>128,6%</b>	<b>1,30%</b>		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	4,4%	4,4%	0,0%	204,5%	0,09%	0,06%	0,04%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-4,5%	n/a	-0,01%	0,00%	-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>4,4%</b>	<b>4,4%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>192,5%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	2,7%	6,8%	-0,3%	335,6%	0,09%	0,03%	0,06%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>7,1%</b>	<b>11,2%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>246,3%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,00%</b>

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

Estratégia Offshore								
Offshore	12,1%	12,1%	0,0%	-396,4%	-0,48%	0,00%	-0,48%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-11,8%	n/a	0,75%	0,00%	0,75%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>12,1%</b>	<b>12,1%</b>	<b>-11,8%</b>	<b>216,1%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,00%</b>

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	9,7%	9,7%	0,0%	104,4%	0,10%	0,11%	-0,01%	0,00%
Debentures	37,8%	37,8%	0,0%	133,6%	0,51%	0,48%	0,02%	0,01%
Debentures hedge	7,1%	11,2%	-4,8%	246,3%	0,18%	0,09%	0,09%	0,00%
Estrat. Offshore	12,1%	12,1%	-11,8%	216,1%	0,26%	0,00%	0,26%	0,00%
FIDC	8,1%	8,1%	0,0%	145,3%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	22,9%	22,9%	-8,0%	120,0%	0,28%	0,31%	-0,04%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-12,7%	0,0%	-12,7%	107,7%	-0,14%	-0,14%	0,00%	0,00%
Caixa*	15,0%	15,0%	0,0%	101,6%	0,15%	0,15%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>112,7%</b>	<b>-12,7%</b>	<b>146,7%</b>	<b>1,48%</b>	<b>1,14%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,01%</b>
Custos MT					<b>-0,010%</b>			
<b>SUPRA MT</b>					<b>145,7%</b>	<b>1,47%</b>		
Custos FIC					<b>-0,17%</b>			
<b>SUPRA FIC</b>					<b>128,6%</b>	<b>1,30%</b>		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	4,4%	4,4%	0,0%	204,5%	0,09%	0,06%	0,04%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-4,5%	n/a	-0,01%	0,00%	-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>4,4%</b>	<b>4,4%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>192,5%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	2,7%	6,8%	-0,3%	335,6%	0,09%	0,03%	0,06%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>7,1%</b>	<b>11,2%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>246,3%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,00%</b>

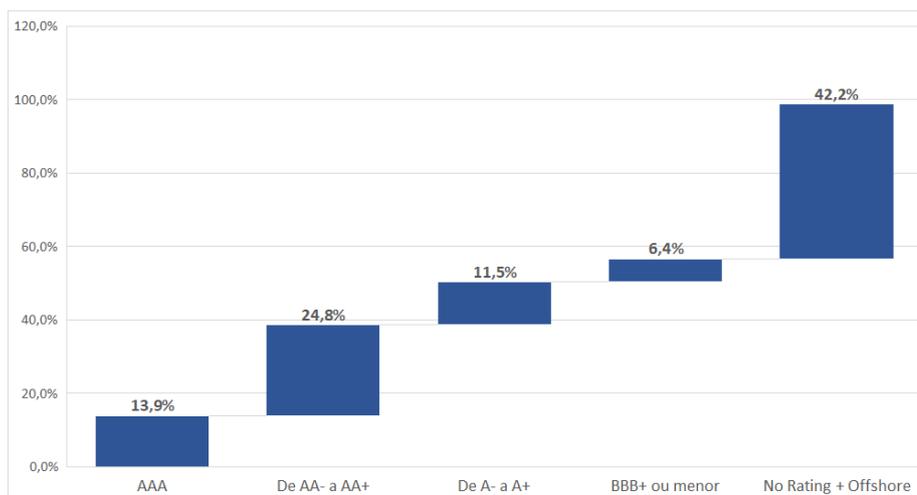
\* Não caixa. <sup>2</sup>Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Estratégia Offshore								
Offshore	12,1%	12,1%	0,0%	-396,4%	-0,48%	0,00%	-0,48%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-11,8%	n/a	0,75%	0,00%	0,75%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>12,1%</b>	<b>12,1%</b>	<b>-11,8%</b>	<b>216,1%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ Quest

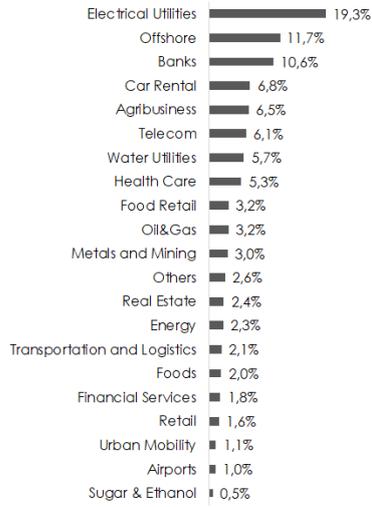
**Figura 3. Breakdown do fundo por rating**



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	0,0%
LFSN	9,7%
Debentures	39,6%
Debentures hedge	7,1%
FIDC	8,0%
Estrat. Offshore	11,7%
Estrat. Yield	22,6%
Compromissada Deb.	-12,7%
Soberano + Caixa	13,9%

Fonte: AZ Quest

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

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,09% (107,6% do CDI) no mês de janeiro. A carteira de debêntures CDI foi a principal responsável pelo resultado positivo. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

**Figura 6. Atribuição de resultados em janeiro**

AZ QUEST LUCE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,8%	2,8%	0,0%	98,72%	0,03%	0,00%	0,00%	
LFSN	11,0%	11,0%	0,0%	91,37%	0,12%	-0,02%	0,00%	
Debentures	38,4%	38,4%	0,0%	131,93%	0,45%	0,06%	0,00%	
FIDC	3,3%	3,3%	0,0%	113,93%	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>	44,5%	44,5%	0,0%	100,43%	0,45%	0,00%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>111,9%</b>	<b>1,09%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,00%</b>	
Custos MT					<b>-0,003%</b>			
<b>LUCE MT</b>				<b>111,6%</b>	<b>1,13%</b>			
Custos FIC					<b>-0,04%</b>			
<b>LUCE FIC</b>				<b>107,6%</b>	<b>1,09%</b>			

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

Fonte: AZ Quest

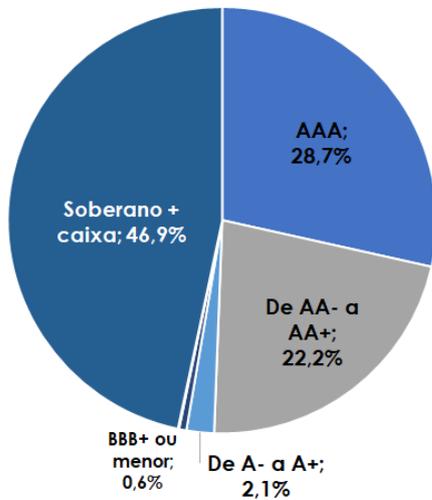
**Figura 7. Atribuição de resultados em 2025 - YTD**

AZ QUEST LUCE	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,8%	2,8%	0,0%	98,72%	0,03%	0,00%	0,00%	
LFSN	11,0%	11,0%	0,0%	91,37%	0,12%	-0,02%	0,00%	
Debentures	38,4%	38,4%	0,0%	131,93%	0,45%	0,06%	0,00%	
FIDC	3,3%	3,3%	0,0%	113,93%	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>	44,5%	44,5%	0,0%	100,43%	0,45%	0,00%	0,00%	
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>111,9%</b>	<b>1,13%</b>	<b>1,09%</b>	<b>0,00%</b>	
Custos MT					<b>-0,003%</b>			
<b>LUCE MT</b>				<b>111,6%</b>	<b>1,13%</b>			
Custos FIC					<b>-0,04%</b>			
<b>LUCE FIC</b>				<b>107,6%</b>	<b>1,09%</b>			

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

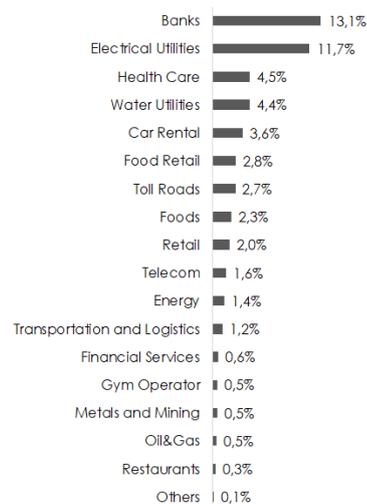
Fonte: AZ Quest

**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 +1,14% (113,4% do CDI) no mês de janeiro. A parcela offshore foi destaque positivo, com ganhos principalmente na posição de bonds. No mercado local, a maioria das estratégias apresentou bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

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

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%	101,0%	0,01%	0,00%	0,00%	
LFSN	10,5%	10,5%	0,0%	96,2%	0,10%	-0,01%	0,00%	
Debentures	46,3%	46,3%	0,0%	126,4%	0,59%	0,04%	0,00%	
Debentures hedge	8,0%	8,8%	-6,8%	151,2%	0,12%	0,10%	0,02%	0,00%
Estrat. Offshore	5,9%	5,9%	-5,7%	207,8%	0,12%	0,00%	0,12%	0,00%
FIDC	2,9%	2,9%	0,0%	143,0%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	10,4%	10,4%	-1,6%	104,0%	0,11%	0,13%	-0,02%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,01%	-0,01%	0,00%
Compromissada Priv.	-11,7%	0,0%	-11,7%	106,3%	-0,13%	-0,13%	0,00%	0,00%
Caixa*	26,8%	26,8%	0,0%	100,9%	0,27%	0,27%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>111,7%</b>	<b>-11,7%</b>	<b>123,3%</b>	<b>1,24%</b>	<b>1,10%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					<b>-0,008%</b>			
<b>ALTRO MT</b>					<b>1,24%</b>			
Custos FIC					<b>-0,09%</b>			
<b>ALTRO FIC</b>					<b>113,4%</b>			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	6,8%	6,8%	0,0%	197,4%	0,14%	0,08%	0,06%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-6,8%	n/a	-0,04%	0,00%	-0,04%	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>6,8%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>141,2%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,2%	2,0%	0,0%	208,5%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,8%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>151,2%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>

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

Estratégia Offshore								
Offshore	5,9%	5,9%	0,0%	-393,9%	-0,23%	0,00%	-0,23%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,7%	n/a	0,36%	0,00%	0,36%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,9%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>207,8%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,12%</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%	101,0%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
LFSN	10,5%	10,5%	0,0%	96,2%	0,10%	0,11%	-0,01%	0,00%
Debentures	46,3%	46,3%	0,0%	126,4%	0,59%	0,55%	0,04%	0,00%
Debentures hedge	8,0%	8,8%	-6,8%	151,2%	0,12%	0,10%	0,02%	0,00%
Estrat. Offshore	5,9%	5,9%	-5,7%	207,8%	0,12%	0,00%	0,12%	0,00%
FIDC	2,9%	2,9%	0,0%	143,0%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	10,4%	10,4%	-1,6%	104,0%	0,11%	0,13%	-0,02%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,01%	-0,01%	0,00%
Compromissada Priv.	-11,7%	0,0%	-11,7%	106,3%	-0,13%	-0,13%	0,00%	0,00%
Caixa*	26,8%	26,8%	0,0%	100,9%	0,27%	0,27%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>111,7%</b>	<b>-11,7%</b>	<b>123,3%</b>	<b>1,24%</b>	<b>1,10%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					<b>-0,008%</b>			
<b>ALTRO MT</b>					<b>1,24%</b>			
Custos FIC					<b>-0,09%</b>			
<b>ALTRO FIC</b>					<b>113,4%</b>			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	6,8%	6,8%	0,0%	197,4%	0,14%	0,08%	0,06%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-6,8%	n/a	-0,04%	0,00%	-0,04%	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>6,8%</b>	<b>6,8%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>141,2%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,2%	2,0%	0,0%	208,5%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,8%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>151,2%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>

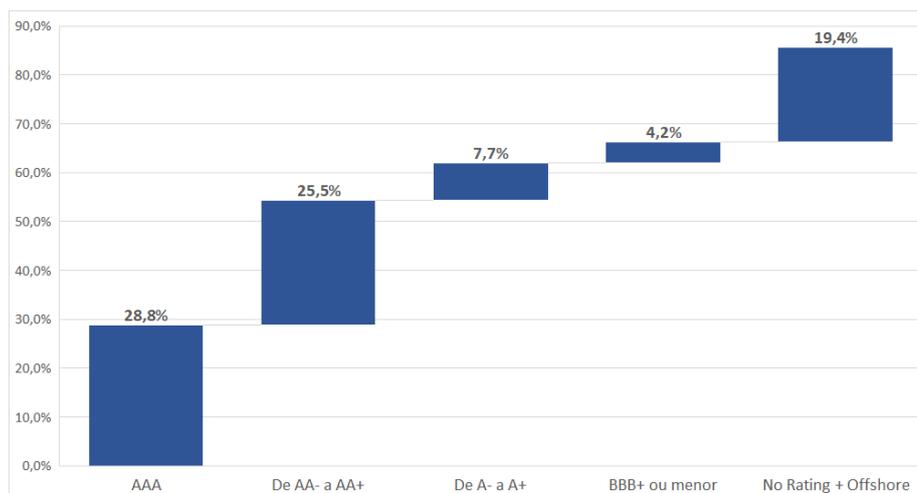
\* Não caixa. <sup>2</sup>Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco

Estratégia Offshore								
Offshore	5,9%	5,9%	0,0%	-393,9%	-0,23%	0,00%	-0,23%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-5,7%	n/a	0,36%	0,00%	0,36%	0,00%
<b>Offshore Consolidado</b>	<b>5,9%</b>	<b>5,9%</b>	<b>-5,7%</b>	<b>207,8%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: AZ Quest

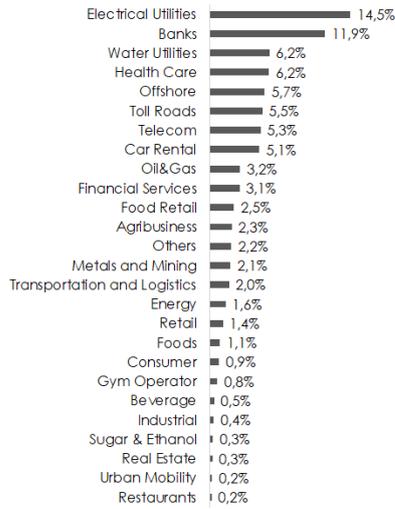
**Figura 12. Breakdown do fundo por rating**



Fonte: AZ Quest



Figura 13. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

Figura 14. Breakdown por tipo de ativo

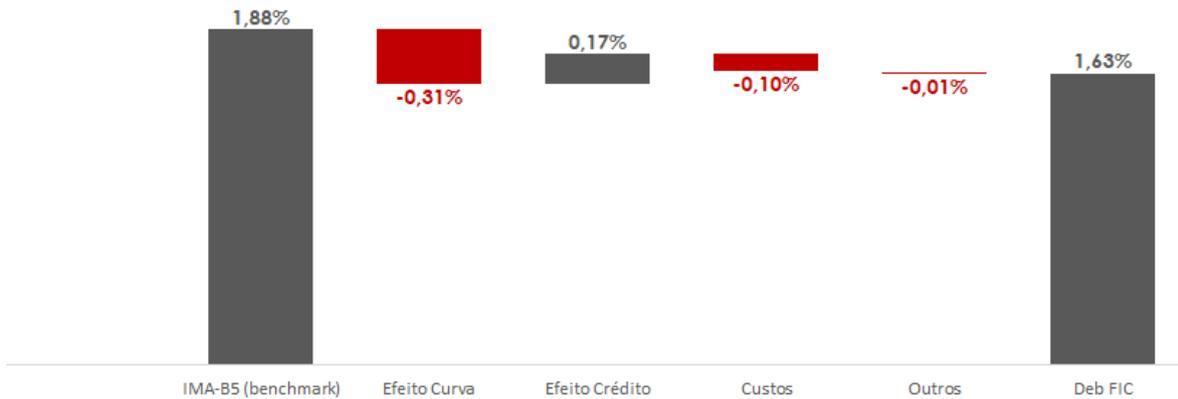
AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	0,8%
LFSN	10,5%
Debentures	47,3%
Debentures hedge	7,9%
FIDC	2,9%
Estrat. Offshore	5,7%
Estrat. Yield	10,3%
Compromissada Deb.	-11,4%
Soberano + Caixa	26,0%

Fonte: AZ Quest

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

No mês de janeiro, o fundo **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve rendimento de (a) +1,63% (ante +1,88% do benchmark – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +1,63% (ante +1,88% do benchmark – IMA-B5) no ano. Em relação ao benchmark, o Efeito Crédito, ainda que positivo, não foi suficiente para compensar as perdas com o Efeito Curva e os custos do fundo no mês.

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



Fonte: AZ Quest

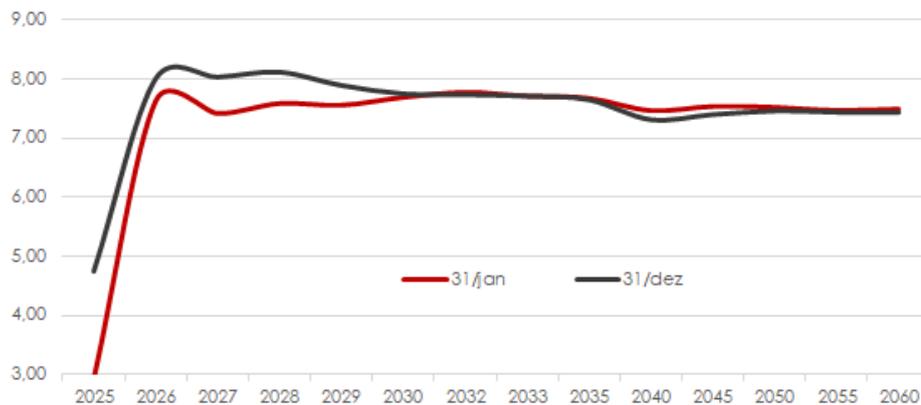
**Efeito Curva:** Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

**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

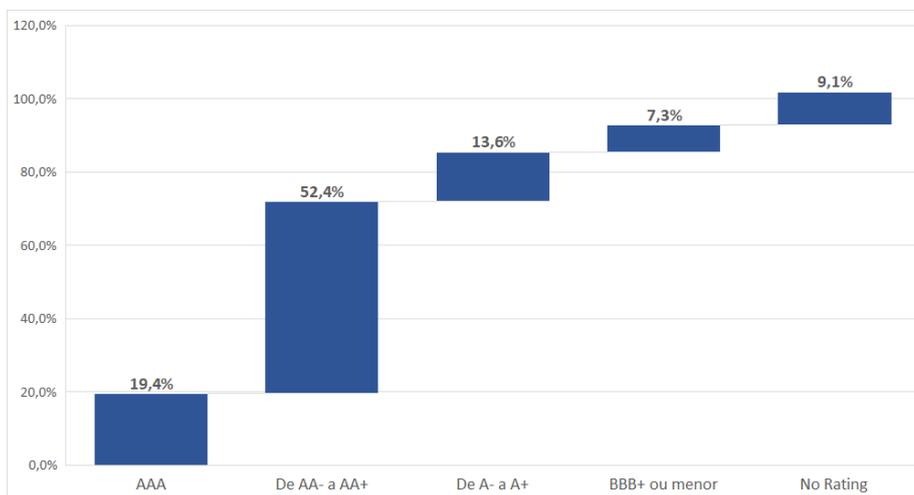


Figura 15.2. Curva de juros real



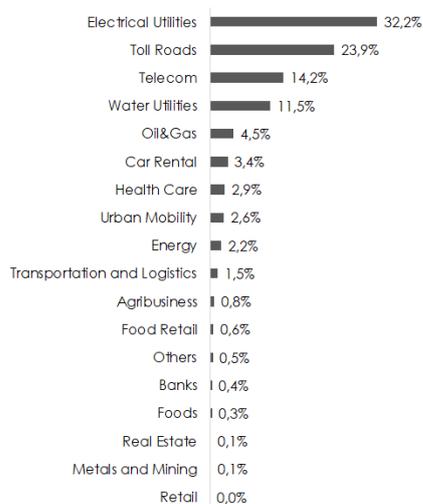
Fonte: AZ Quest

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	99,5%
FIDC	2,1%
Compromissada Deb.	-11,3%
Soberano + Caixa	9,7%

Fonte: AZ Quest



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

O **AZ Quest Icatu Conservador** teve um rendimento de +1,04% (102,6% do CDI) no mês de janeiro. As carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas CDI foram os principais destaques do mês. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

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

AZ QUEST PREV	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,9%	2,9%	0,0%	98,4%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
LFSN	7,1%	7,1%	0,0%	84,8%	0,06%	0,08%	-0,02%	0,00%
Debentures	31,1%	31,1%	0,0%	132,2%	0,41%	0,37%	0,05%	0,00%
Debentures hedge	2,0%	2,3%	-1,6%	168,0%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
FIDC	5,1%	5,1%	0,0%	115,6%	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>	51,9%	51,9%	0,0%	102,4%	0,54%	0,52%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>112,0%</b>	<b>1,13%</b>	<b>1,08%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					<b>-0,044%</b>			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>107,7%</b>			
Custos FIC					<b>-0,05%</b>			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>102,6%</b>			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1,6%	1,6%	0,0%	153,8%	0,02%	0,02%	0,01%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-1,6%	n/a	-0,01%	0,00%	-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>1,6%</b>	<b>1,6%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>121,9%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,4%	0,7%	0,0%	352,3%	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>168,0%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,02%</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	2,9%	2,9%	0,0%	98,4%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
LFSN	7,1%	7,1%	0,0%	84,8%	0,06%	0,08%	-0,02%	0,00%
Debentures	31,1%	31,1%	0,0%	132,2%	0,41%	0,37%	0,05%	0,00%
Debentures hedge	2,0%	2,3%	-1,6%	168,0%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
FIDC	5,1%	5,1%	0,0%	115,6%	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>	51,9%	51,9%	0,0%	102,4%	0,54%	0,52%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>112,0%</b>	<b>1,13%</b>	<b>1,08%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					<b>-0,044%</b>			
<b>AZQ MT Prev</b>					<b>107,7%</b>			
Custos FIC					<b>-0,05%</b>			
<b>AZQ ICATU</b>					<b>102,6%</b>			

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

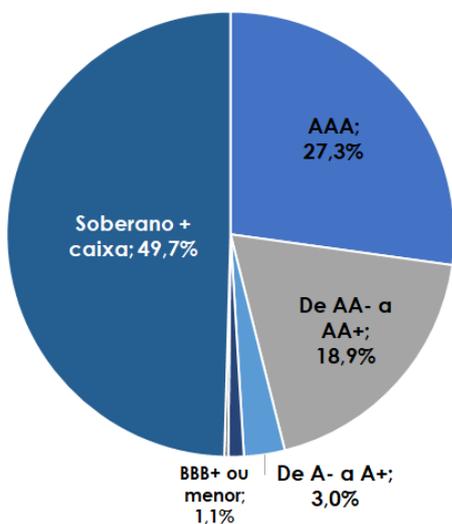
  

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	1,6%	1,6%	0,0%	153,8%	0,02%	0,02%	0,01%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-1,6%	n/a	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,00%
Outros <sup>3</sup>	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,6%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>121,9%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,4%	0,7%	0,0%	352,3%	0,01%	0,00%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>2,0%</b>	<b>2,3%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>168,0%</b>	<b>0,03%</b>	<b>0,02%</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

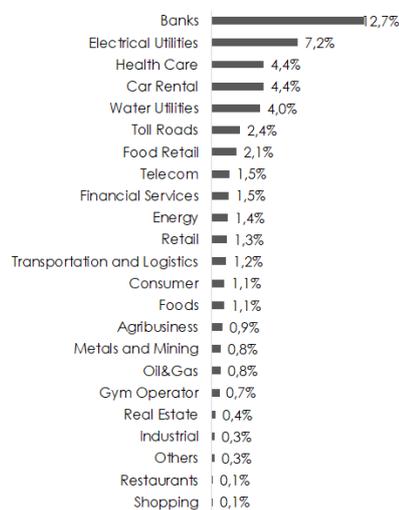
Fonte: AZ Quest

**Figura 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 Valore** teve um rendimento de +1,08% (107,1% do CDI) no mês de janeiro. A carteira de debêntures CDI foi a principal responsável pelo resultado no mês. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

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

AZ QUEST VALORE	Risco				Breakdown de Resultado			
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	4,2%	4,2%	0,0%	98,8%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	6,5%	6,5%	0,0%	92,5%	0,06%	0,07%	-0,01%	0,00%
Debentures	28,4%	28,4%	0,0%	144,3%	0,41%	0,34%	0,08%	0,00%
Debentures hedge	6,2%	6,3%	-5,3%	130,8%	0,08%	0,07%	0,01%	0,00%
FIDC	3,5%	3,5%	0,0%	122,6%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	5,1%	5,1%	-0,5%	110,1%	0,06%	0,07%	-0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-0,4%	0,0%	-0,4%	106,3%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa¹	46,4%	46,4%	0,0%	100,6%	0,47%	0,47%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,4%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>116,3%</b>	<b>1,17%</b>	<b>1,11%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,093%			
<b>VALORE</b>					<b>107,1%</b>	<b>1,08%</b>		

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

**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	5,3%	5,3%	0,0%	169,0%	0,09%	0,06%	0,03%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-5,3%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,03%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,3%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>115,3%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,9%	1,0%	0,0%	225,7%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>130,8%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>

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	4,2%	4,2%	0,0%	98,8%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	6,5%	6,5%	0,0%	92,5%	0,06%	0,07%	-0,01%	0,00%
Debentures	28,4%	28,4%	0,0%	144,3%	0,41%	0,34%	0,08%	0,00%
Debentures hedge	6,2%	6,3%	-5,3%	130,8%	0,08%	0,07%	0,01%	0,00%
FIDC	3,5%	3,5%	0,0%	122,6%	0,04%	0,04%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	5,1%	5,1%	-0,5%	110,1%	0,06%	0,07%	-0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-0,4%	0,0%	-0,4%	106,3%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa¹	46,4%	46,4%	0,0%	100,6%	0,47%	0,47%	0,00%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,4%</b>	<b>-0,4%</b>	<b>116,3%</b>	<b>1,17%</b>	<b>1,11%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>
Custos MT					-0,093%			
<b>VALORE</b>					<b>107,1%</b>	<b>1,08%</b>		

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

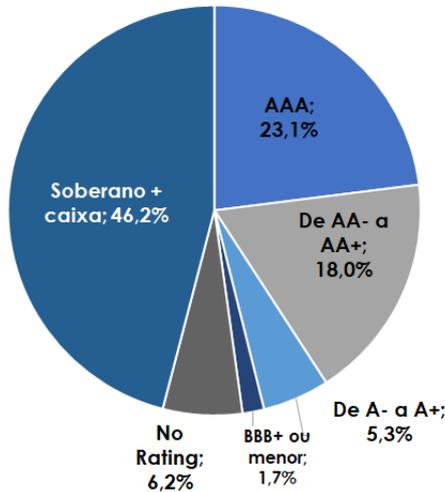
**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	5,3%	5,3%	0,0%	169,0%	0,09%	0,06%	0,03%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-5,3%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,03%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Hedge Consolidado</b>	<b>5,3%</b>	<b>5,3%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>115,3%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	0,9%	1,0%	0,0%	225,7%	0,02%	0,01%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>6,2%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>130,8%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>

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

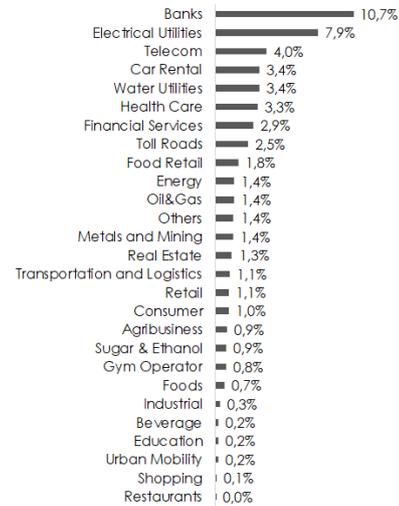
Fonte: AZ Quest

**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 +1,24% (122,7% do CDI) no mês de janeiro. A parcela offshore foi destaque positivo, com ganhos principalmente na posição de bonds. No mercado local, os principais destaques foram as carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em janeiro

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	4,2%	4,2%	0,0%	96,1%	0,04%	0,00%	0,00%
LFSN	5,0%	5,0%	0,0%	83,6%	0,04%	0,05%	-0,01%
Debentures	44,2%	44,2%	0,0%	151,0%	0,67%	0,53%	0,15%
Debentures hedge	3,8%	4,1%	-2,0%	186,1%	0,07%	0,05%	0,02%
Estrat. Offshore	3,4%	3,4%	0,0%	199,4%	0,07%	0,00%	0,07%
FIDC	8,9%	8,9%	0,0%	121,5%	0,11%	0,11%	0,00%
Estrat. Yield	7,0%	7,0%	-1,0%	119,5%	0,08%	0,09%	-0,01%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,01%	0,01%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	23,6%	23,6%	0,0%	103,5%	0,25%	0,24%	0,01%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>133,4%</b>	<b>1,35%</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,23%</b>
Custos MT					<b>-0,108%</b>		
<b>ALTRO PREV</b>					<b>122,7%</b>		<b>1,24%</b>

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

**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	2,0%	2,0%	0,0%	217,2%	0,04%	0,02%	0,02%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-2,0%	n/a	-0,01%	0,00%	-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>2,0%</b>	<b>2,0%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>180,4%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,8%	2,1%	0,0%	192,4%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,1%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>186,1%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,05%</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

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	4,2%	4,2%	0,0%	96,1%	0,04%	0,04%	0,00%
LFSN	5,0%	5,0%	0,0%	83,6%	0,04%	0,05%	-0,01%
Debentures	44,2%	44,2%	0,0%	151,0%	0,67%	0,53%	0,15%
Debentures hedge	3,8%	4,1%	-2,0%	186,1%	0,07%	0,05%	0,02%
Estrat. Offshore	3,4%	3,4%	0,0%	199,4%	0,07%	0,00%	0,07%
FIDC	8,9%	8,9%	0,0%	121,5%	0,11%	0,11%	0,00%
Estrat. Yield	7,0%	7,0%	-1,0%	119,5%	0,08%	0,09%	-0,01%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,01%	0,01%	0,00%
Caixa <sup>1</sup>	23,6%	23,6%	0,0%	103,5%	0,25%	0,24%	0,01%
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>133,4%</b>	<b>1,35%</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,23%</b>
Custos MT					<b>-0,108%</b>		
<b>ALTRO PREV</b>					<b>122,7%</b>		<b>1,24%</b>

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

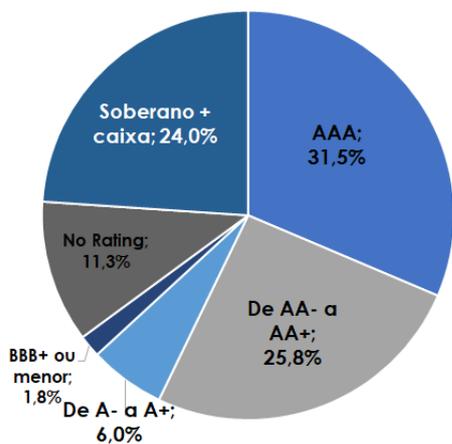
**Estratégia de hedge consolidado**

Debentures hedge	2,0%	2,0%	0,0%	217,2%	0,04%	0,02%	0,02%	0,00%
Derivativos <sup>2</sup>	0,0%	0,0%	-2,0%	n/a	-0,01%	0,00%	-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>2,0%</b>	<b>2,0%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>180,4%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,02%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,00%</b>
Inflação Livre	1,8%	2,1%	0,0%	192,4%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%
<b>TOTAL</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,1%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>186,1%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,05%</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

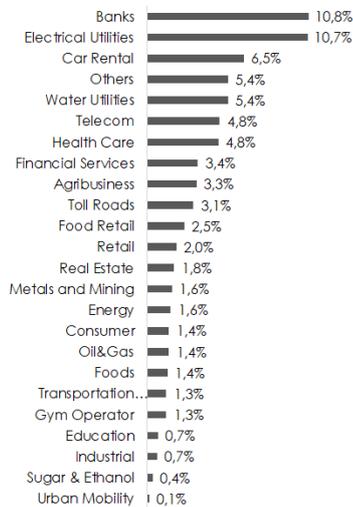
Fonte: AZ Quest

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)

