

AZQUEST

OUTUBRO/2025

Carta Mensal

SUMÁRIO

01.	Palavra do Economista	2
02.	Estratégia Macro.....	4
03.	Estratégia de Renda Variável.....	7
04.	Estratégia de Crédito	10
05.	Estratégia de Fundos Sistemáticos	13
06.	Estratégia de Arbitragem.....	16
07.	Fundos Internacionais.....	17
08.	Fundos Alternativos.....	18
09.	Índices de Mercado	19

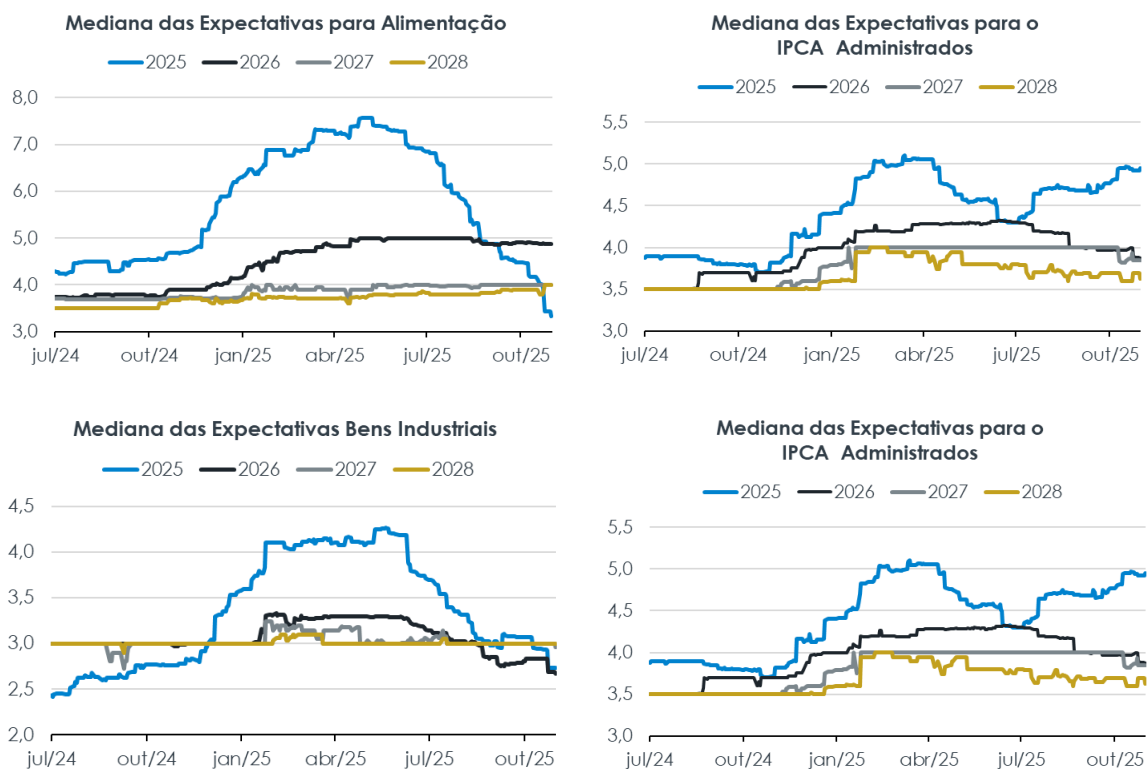
01. PALAVRA DO ECONOMISTA

A dinâmica inflacionária recente e perspectiva para 2026

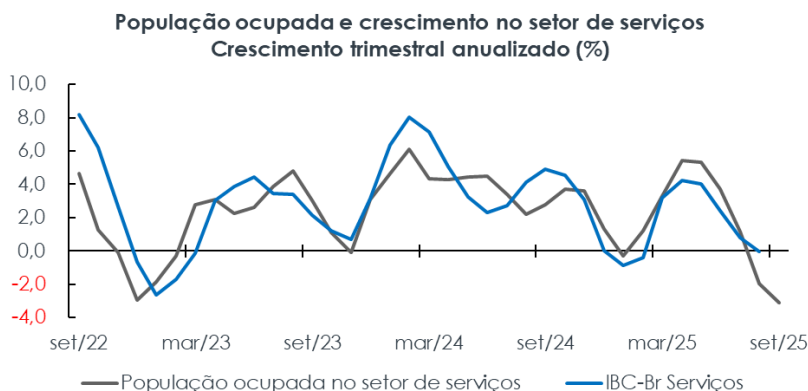
Aproveitamos esse espaço para atualizar nosso cenário para a inflação no Brasil. Nosso cenário central indica uma inflação ao consumidor de 4,5% em 2025, dando continuidade ao processo de revisão baixista que ocorreu ao longo de todo ano. Para 2026, mantemos a projeção de 4,0%.

Em nossa carta de julho apresentamos nossa visão sobre a inflação no Brasil, destacando que importantes sinais indicavam que a inflação de 2025 e 2026 se aproximaria do intervalo da meta para o IPCA. De lá para cá, esses sinais se intensificaram, com o IPCA projetado para 2025 no limiar do teto da meta (4,5%). Esse desempenho seria classificado como improvável no começo do ano, tendo em vista a baixa ociosidade da economia em um ambiente de expectativas de inflação desancoradas e a forte pressão cambial verificado então.

Como apontamos na última revisão, a combinação de desinflação de alimentos, apreciação cambial, além da postura conservadora do Banco Central no combate à inflação, explica parte relevante da melhora dos índices de preço. Mais importante, nas últimas divulgações, temos observado também uma desinflação no setor de serviços. Embora ainda em patamar elevado, esse fato indica que se afastaram riscos para cima na inflação, mesmo sem ocorrer redução relevante na utilização dos fatores de produção. Os gráficos abaixo ilustram a dinâmica das revisões para baixo na inflação por setor.



Esperamos um IPCA de 4,0% no próximo ano, com redução da inflação de serviços para 5,2% (de 5,6% em 2025) sendo o principal fator por trás dessa desinflação. Julgamos que os sinais são cada vez maiores de que a política monetária bastante contracionista está sendo efetiva, e seguirá ditando uma desaceleração da atividade econômica para níveis abaixo do crescimento potencial, consequentemente contribuindo para aliviar a pressão sobre os preços. Há sinais de desaceleração em curso no setor, com menor crescimento da população ocupada e da atividade.



Nesse ambiente de menor pressão inflacionária, e tendo a taxa Selic aumentado para 15% ao longo do ano, resultado de uma condução bastante conservadora por parte do Banco Central (que se mostrou acertada), seguimos com bastante convicção no nosso cenário de redução dos juros em 2026, para um patamar de 10,50%. Cumpre ressaltar que esse patamar, apesar de substancialmente abaixo do consenso de mercado corrente, está bastante alinhado com o verificado em ciclos passados. Condição necessária para esse cenário é que as expectativas de inflação sigam convergindo para a meta ao longo do tempo, o que abrirá espaço para que o esforço adicional que o Copom impôs em um ambiente desafiador (estimado em cerca de 200 pontos-base) possa ser revertido.

Por André Muller, Economista-Chefe da AZ Quest



02. ESTRATÉGIA MACRO

Nos Estados Unidos, o mês de outubro foi marcado pela paralisação parcial do governo, que provocou atrasos na divulgação de indicadores econômicos. Entre os principais destaques do período estiveram a divulgação do índice de preços ao consumidor (CPI) de setembro e a reunião de política monetária do Federal Reserve (Fed) – Banco Central dos Estados Unidos.

O CPI, que mede a variação média dos preços pagos pelos consumidores, mostrou avanço moderado, vindo abaixo das expectativas do mercado. Já o núcleo do indicador, que exclui itens mais voláteis como alimentos e energia, também apresentou uma leitura mais contida, refletindo uma desaceleração importante no grupo de serviços, especialmente em aluguéis e moradias. Ainda assim, as taxas anuais de inflação permanecem próximas de 3%, acima da meta do Fed, com os preços de bens ainda pressionados pelas tarifas comerciais em vigor.

Na reunião de outubro, o comitê de política monetária reduziu a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, reduzindo a banda para 3,75% a 4,00% ao ano, em linha com o esperado. Apesar do corte, a comunicação foi mais cautelosa, indicando que novos ajustes dependerão da trajetória dos próximos dados econômicos. O presidente Jerome Powell destacou que futuras reduções não estão garantidas e ressaltou a divisão existente entre os membros do comitê quanto ao ritmo de flexibilização.

No campo geopolítico, o mês foi marcado por nova rodada de tensões comerciais entre Estados Unidos e China. O Presidente Donald Trump chegou a anunciar tarifas de 100% sobre produtos chineses, com início previsto para novembro, em resposta à restrição chinesa na exportação de terras raras. Contudo, após reunião entre os dois líderes, a medida foi adiada por um ano, e parte das tarifas relacionadas ao fentanil foi reduzida de 20% para 10%.

Na Europa, os dados da Zona do Euro vieram mais fortes, em contraste com a desaceleração observada no Reino Unido. A primeira leitura do PIB do terceiro trimestre mostrou crescimento de 0,22% em relação ao trimestre anterior, acima do ritmo registrado entre abril e junho. Em doze meses, a economia europeia avançou 1,3%. Já a prévia da inflação de setembro veio em linha com o esperado, com o núcleo, que exclui energia e alimentos, indicando estabilidade em torno de 2,4% ao ano. O Banco Central Europeu manteve as taxas de juros inalteradas, reforçando uma postura prudente e sinalizando maior confiança na resiliência da atividade econômica.

No Reino Unido, o cenário foi mais favorável em termos de preços. A inflação de setembro recuou mais do que o previsto, confirmando a tendência de desinflação. O movimento foi puxado, sobretudo, pelo arrefecimento no grupo de serviços, que havia sido um dos principais focos de pressão nos meses anteriores.

Na Ásia, os dados de atividade da China indicaram uma desaceleração mais suave do que o mercado projetava. O PIB do terceiro trimestre de 2025 cresceu 4,8% em relação ao mesmo período do ano anterior, acima das estimativas, embora em ritmo menor que no



trimestre anterior. Já os índices de gerentes de compras (PMIs) de outubro mostraram leve enfraquecimento, influenciados pela redução nas exportações.

No Japão, o destaque foi político. Sanae Takaichi foi indicada como primeira-ministra e deve governar com minoria no parlamento. Suas propostas indicam uma política fiscal mais expansionista e preferência por manter juros baixos. O Banco do Japão, por sua vez, manteve sua taxa básica inalterada e não sinalizou uma mudança de postura no curto prazo.

No Brasil, os indicadores divulgados em outubro reforçaram a percepção de que a economia segue em trajetória de desaceleração, com a inflação perdendo força de forma gradual. O IPCA de setembro e o IPCA-15 de outubro registraram variações ligeiramente abaixo do esperado, refletindo alívio tanto nos preços de bens quanto nos de serviços. Esses resultados sustentam a expectativa de que a inflação caminhe para níveis próximos de 4,6% em 2025 e 4,0% em 2026, com viés de baixa.

Na atividade, o IBC-Br de agosto mostrou alta de 0,4% em relação ao mês anterior, após três quedas consecutivas. O resultado reforça a visão de que o ritmo de crescimento deve ser mais moderado, com projeções de expansão do PIB de 2,0% em 2025 e 1,5% em 2026.

No mercado de trabalho, os sinais também indicam perda gradual de dinamismo. O Caged registrou a criação de 213 mil vagas formais em setembro, número acima das estimativas, mas suficiente apenas para manter a média trimestral estável. A taxa de desemprego, medida pela PNAD, ficou em 5,7%, com leve redução da taxa de participação, o que ajudou a compensar a queda na população ocupada.

Diante desse conjunto de fatores, o cenário base segue apontando para o início de um ciclo de cortes na taxa Selic a partir de janeiro. O Banco Central deve calibrar o grau de restrição monetária com cautela, mantendo a política em campo contracionista até que o processo de desinflação e a reancoragem das expectativas estejam consolidados.

Em relação à performance dos fundos da estratégia Macro, o resultado no mês foi sustentado, principalmente, pelas posições aplicadas (aquelas que se beneficiam com a queda das taxas dos juros futuros) em juros locais, concentradas nos vértices mais curtos da curva, que seguem mais sensíveis à condução da política monetária.

Em juros internacionais, mantivemos posições aplicadas nos Estados Unidos e no Reino Unido, que apresentaram pequena contribuição positiva.

No mercado de moedas, o desempenho decorreu, principalmente, de posições compradas em Dólar americano (USD) contra Libra Esterlina (GBP), Dólar canadense (CAD) e Euro (EUR).

A estratégia de ações, por outro lado, teve resultado negativo, com exposições reduzidas às bolsas globais, incluindo Brasil, Estados Unidos e China.

No posicionamento da carteira, seguimos com exposição aplicada nos vértices curtos da curva de juros doméstica e mantivemos posições compradas em S&P-500 e na Bolsa brasileira via EWZ e opções sobre o Ibovespa. No exterior, seguimos aplicados em taxas de



cinco anos nos Estados Unidos, com posições menores na Europa (Alemanha e França). Reabrimos posições em juros reais e, em moedas, mantivemos posições compradas em Dólar australiano (AUD) e Peso mexicano (MXN), vendidas em Euro (EUR) e neutras em Real (BRL).

O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de outubro com resultado de 1,19% (94% do CDI) e o **AZ Quest Multi Max** com 1,23% (96% do CDI).

Nos fundos de renda fixa, o desempenho também foi positivo. O **AZ Quest Yield** avançou 1,30% no mês (102% do CDI), levemente acima de seu *benchmark*, que subiu 1,28%. As posições seguiram concentradas na parte curta da curva, com destaque para o DI jul/26 aplicado. Ao longo do mês, adicionamos uma posição tática tomada (aquelas que se beneficiam com a alta das taxas dos juros futuros) no DI jan/27 e retomamos exposição em juros reais, entendendo que o nível atual oferece boa relação de risco e retorno.

O **AZ Quest Inflação Ativo** também apresentou resultado superior ao seu índice de referência. O fundo registrou retorno de 1,01% em outubro, ante 0,83% do IMA-B. As posições seguiram concentradas em juros nominais curtos, como o DI jul/26, e em NTN-Bs de vencimentos intermediários, com exposição inferior a do *benchmark*. Com os principais indicadores de inflação, como IPCA e IGP-M, mostrando comportamento mais benigno, mantemos convicção na estratégia adotada e nas posições atuais para os próximos meses.

Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade		Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M			
AZ Quest Multi	1,19%	10,07%	11,24%	19,36%	222,39%	54	13/09/2013
% CDI	94%	86%	82%	74%	107%		
AZ Quest Multi Max	1,23%	9,32%	10,14%	15,47%	113,69%	84	24/02/2017
% CDI	96%	79%	74%	59%	108%		
AZ Quest Yield	1,30%	12,29%	13,14%	22,25%	210,01%	32	20/09/2012
% CDI	102%	104%	96%	85%	91%		
Versões Previdenciárias							
AZ Quest Icatu Multi Prev	1,04%	8,94%	10,15%	17,18%	138,63%	60	22/04/2015
% CDI	82%	76%	74%	66%	86%		
AZ Quest Multi Max Prev XP Quali II	1,05%	7,78%	8,59%	13,42%	39,96%	12	14/10/2021
% CDI	83%	66%	63%	51%	67%		
AZ Quest Inflação Ativo Prev I	1,01%	10,15%	6,79%	10,03%	28,63%	13	28/02/2020
(-) IMA-B	0,0 p.p.	-0,4 p.p.	-0,9 p.p.	-3,7 p.p.	-10,3 p.p.		

Para mais informações dos fundos da estratégia Macro da AZ Quest, acesse o link a seguir:
<https://azquest.com.br/fundos.php>



03. ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em outubro, os principais índices acionários globais apresentaram desempenho positivo, impulsionados por dados econômicos mais benignos e pela decisão do Federal Reserve (Fed) de reduzir a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual. O mês também foi marcado pelo anúncio de limitação nas compras de *Treasuries* (títulos de dívida emitidos pelo governo dos Estados Unidos para financiar suas despesas), medida que reforçou a percepção de moderação no aperto monetário americano.

O índice de preços ao consumidor (CPI) dos Estados Unidos veio mais fraco do que o esperado, reforçando a visão de que a inflação segue em trajetória de desaceleração. Com isso, manteve-se a narrativa de um processo de arrefecimento da economia americana de forma gradual e controlada, sem sinais de uma desaceleração abrupta. Além do ambiente macro mais favorável, o mercado também foi beneficiado pela divulgação de resultados corporativos sólidos, especialmente entre as grandes empresas de tecnologia e companhias industriais ligadas à Inteligência Artificial, como Amazon e Nvidia.

No período, o S&P 500 avançou 2,27%, o índice Nasdaq, composto majoritariamente por empresas de tecnologia, subiu 4,77%, e o Dow Jones registrou alta de 2,51%.

No Brasil, o Ibovespa encerrou o mês com valorização de 2,26%, acompanhando o otimismo externo e beneficiado pelo ambiente global de maior apetite por risco. O índice de Small Caps apresentou ganho mais moderado, de 0,43%, enquanto o Dólar americano (USD) registrou valorização de 1,03% frente ao Real (BRL).

O desempenho positivo dos ativos domésticos refletiu, em parte, os efeitos do corte de juros pelo Fed e o fim do programa de redução do balanço da autoridade monetária americana (*Quantitative Tightening*, em português, aperto monetário), fatores que favorecem o fluxo de capitais para mercados emergentes. No cenário bilateral, o avanço nas tratativas comerciais entre Brasil e Estados Unidos também contribuiu para o sentimento positivo. No fim de outubro, o Senado americano aprovou um texto que abre caminho para a reversão de tarifas sobre produtos brasileiros, movimento que foi acompanhado por sinais de convergência por parte do governo brasileiro.

Além disso, o mês foi marcado por resultados corporativos positivos de empresas relevantes na composição do Ibovespa, como WEG, e por notícias favoráveis no setor de siderurgia, com a prorrogação das medidas antidumping sobre o aço nacional.

O **AZ Quest Total Return** registrou um retorno de 0,63% em outubro. No acumulado dos últimos 24 meses, o fundo apresenta desempenho de 36,75%, representando 140% do CDI.

O resultado do mês foi impulsionado principalmente pelas posições nos setores de Elétricas e Bancos, que se destacaram positivamente. Em contrapartida, os setores de Telecomunicações & TI, Construção Civil e Proteínas exerceram efeito negativo sobre a performance. Os demais setores apresentaram resultados mistos, com impacto marginalmente positivo no consolidado do mês.



A carteira mantém maior exposição líquida comprada nos setores de Bancos, Elétricas e Utilidade Pública, enquanto a ponta vendida está concentrada em papéis de Bens de Consumo e Serviços Financeiros, alinhando de maneira disciplinada risco e oportunidades dentro da estratégia do fundo.

O **AZ Quest Top Long Biased** encerrou outubro com valorização de 1,02%, abaixo do IBX-100, que avançou 2,10% no mesmo período. No acumulado dos últimos três anos, o fundo apresenta rentabilidade de 47,57%, superando o índice em 19,5 pontos percentuais, frente ao retorno de 28,02% do *benchmark*.

O desempenho no mês foi impulsionado principalmente pelas posições nos setores de Elétricas, Bancos e Varejo, que figuraram entre as maiores contribuições positivas. Em contrapartida, as exposições em Telecomunicações & TI, Serviços Financeiros e Bens de Capital exerceram pressão negativa sobre a performance. Os demais setores apresentaram resultados mistos, com impacto marginal no consolidado do mês.

A estratégia do fundo permanece orientada por uma abordagem ativa e flexível, combinando exposição líquida comprada com gestão dinâmica das posições. Atualmente, a carteira mantém maior exposição nos setores de Bancos, Elétricas e Varejo, enquanto a ponta vendida concentra-se em Bens de Consumo, Serviços Financeiros e Proteínas, buscando equilibrar risco e oportunidade de forma disciplinada e consistente.

O **AZ Quest Small Mid Caps** registrou um retorno de 0,67%, superando a alta de 0,43% do Índice de Small Caps no mês. No acumulado de 24 meses, enquanto o *benchmark* registra valorização de 15,39%, o fundo apresenta ganho de 41,25%, superando o índice em 25,9 pontos percentuais.

O desempenho do mês foi impulsionado principalmente pelas posições nos setores de Elétricas, Varejo e Bancos, que se destacaram entre as maiores contribuições positivas. Em contrapartida, as exposições em Bens de Capital, Assistência Médica e Serviços Financeiros impactaram negativamente o resultado. Os demais setores apresentaram retornos mistos, embora com influência marginal sobre a performance consolidada.

Mantemos alocação relevante em segmentos bem-posicionados para gerar valor no cenário atual, com destaque para Elétricas, Construção Civil e Utilidade Pública. A estratégia segue focada na geração consistente de alfa, com disciplina na alocação de capital e preservação de valor no longo prazo.

Por fim, o **AZ Quest Ações** encerrou outubro com retorno de 1,33%, abaixo do Ibovespa, que avançou 2,26% no mesmo período. Em 12 meses, o fundo acumula valorização de 17,81%, superando o índice em 2,5 pontos percentuais.

A performance no mês foi impulsionada, principalmente, pelas posições nos setores de Elétricas, Bancos e Varejo, que figuraram entre os principais contribuintes positivos. Em contrapartida, as exposições em Bens de Capital, Petróleo e Petroquímica e Serviços Financeiros impactaram negativamente o resultado. Os demais setores apresentaram retornos mistos, porém com menor relevância para a performance consolidada.



Mantemos alocação relevante em Bancos, Elétricas e Varejo, refletindo nossa convicção em empresas com fundamentos sólidos, boa previsibilidade de resultados e potencial de valorização no médio e longo prazo, em linha com a estratégia fundamentalista do fundo.

Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade		Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M			
AZ Quest Total Return	0,63%	10,71%	15,98%	36,75%	358,13%	138	23/01/2012
% CDI	49%	91%	117%	140%	144%		
AZ Quest Top Long Biased	1,02%	17,97%	22,67%	47,57%	508,56%	156	18/10/2011
(-) IBX-100	-1,1 p.p.	-5,9 p.p.	7,6 p.p.	14,9 p.p.	270,8 p.p.		
AZ Quest Small Mid Caps	0,67%	26,04%	19,84%	41,25%	697,33%	841	30/12/2009
(-) SMLL	0,2 p.p.	-1,8 p.p.	7,3 p.p.	25,9 p.p.	604,9 p.p.		
AZ Quest Ações	1,33%	25,97%	17,81%	38,74%	1.520,57%	193	01/06/2005
(-) Ibovespa	-0,9 p.p.	1,6 p.p.	2,5 p.p.	6,6 p.p.	1.044 p.p.		
Versão Previdenciária							
AZ Quest XP Small Mid Caps Prev Master	0,58%	28,41%	25,86%	46,43%	35,54%	6	31/05/2022
(-) SMLL	0,2 p.p.	0,6 p.p.	13,3 p.p.	31,0 p.p.	36,2 p.p.		

Para mais informações dos fundos da estratégia de Renda Variável da AZ Quest, acesse o link a seguir:
<https://azquest.com.br/fundos.php>



04. ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

Em outubro, observamos algumas dinâmicas que tratamos aqui de forma separada. Nos ativos institucionais, observamos mais aberturas do que fechamentos de *spread* de crédito, refletindo uma piora no humor do mercado e menor fluxo de captação. As oscilações, porém, foram em geral de baixa magnitude - com exceção de casos específicos - e vistas como uma correção natural após meses de fechamento e alguns excessos. Em nossos fundos, seguimos priorizando caixa mais elevado e ativos de prazo mais curto.

Nas debêntures incentivadas, houve forte abertura dos *spreads* na segunda metade do mês, decorrente principalmente de fatores técnicos - como a caducidade da MP 1.303 e os níveis historicamente baixos de *spread* atingidos, sem relação com deterioração de crédito das empresas, cujos fundamentos seguem sólidos. Consideramos o ajuste saudável, por corrigir excessos recentes.

No mercado primário, o volume de emissões permaneceu elevado. No entanto, observamos maior necessidade de os bancos exercerem garantia firme diante dos movimentos mencionados. Isso indica menor disposição do mercado em aceitar *spreads* cada vez mais comprimidos e/ou prazos mais longos, o que deve se refletir em ajustes na precificação das próximas ofertas. Já no mercado secundário, mesmo diante da dinâmica de abertura dos *spreads*, o volume negociado manteve-se robusto, evidenciando o amadurecimento e a liquidez desse mercado.

No mês, o **AZ Quest Luce** registrou um rendimento de 1,15%, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A carteira de debêntures CDI foi responsável pelo resultado abaixo do CDI do fundo no mês, houve abertura dos *spreads* de crédito diante do mau humor do mercado, movimento que enxergamos, a princípio, como uma correção natural após uma sequência de meses de fechamento das taxas e alguns excessos. Em 12 meses, o fundo registra um retorno de 14,02% (102% do CDI), em linha com sua rentabilidade-alvo. A carteira está 59% alocada, sendo 35% em debêntures. Os setores de maior alocação incluem Bancos, Elétricas e Assistência Médica.

O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de 1,09% em outubro, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas foram as principais responsáveis pelo desempenho abaixo do CDI no mês. Houve abertura dos *spreads* de crédito diante do mau humor do mercado, movimento que enxergamos, a princípio, como uma correção natural após uma sequência de meses de fechamento das taxas e alguns excessos. Em 12 meses, o resultado do fundo é de 13,96% (102% do CDI), em linha com sua rentabilidade-alvo. O portfólio do fundo está 76% alocado, sendo 46% em debêntures. As maiores alocações estão nos setores de Bancos, Elétricas e Telecomunicações.

O **AZ Quest Altro** apresentou um rendimento de 1,17% no mês, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A parcela *offshore* teve resultado tímido no mês - perdemos nas posições de *bonds*. No mercado local, as carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas foram as principais responsáveis pelo desempenho abaixo do CDI no mês. Houve abertura dos *spreads* de crédito diante do



mau humor do mercado, movimento que enxergamos, a princípio, como uma correção natural após uma sequência de meses de fechamento das taxas e alguns excessos. No acumulado em 12 meses o resultado do fundo é de 14,86% (CDI + 1,3 p.p.). A carteira do fundo está 81% alocada em ativos, sendo 51% em debêntures, cujas maiores alocações estão em Bancos, Elétricas e Telecomunicações.

Adicionalmente, o **AZ Quest Supra** teve um rendimento de 1,06% no período, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A parcela *offshore* teve resultado tímido no mês, perdemos nas posições de *bonds*. No mercado local, a carteira de debêntures CDI foi o destaque negativo, houve abertura dos *spreads* de crédito diante do mau humor do mercado. Já as demais estratégias apresentaram bons resultados, contudo, não suficiente para compensar a carteira de debêntures CDI. Em 12 meses, o fundo registra um retorno de 15,55% (114% do CDI). A carteira do fundo possui uma alocação de 80% do patrimônio, sendo 47% em debêntures, com maiores alocações nos setores de Elétricas, Bancos e Telecomunicações.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** apresentou um rendimento de 0,62% em outubro, resultado abaixo do IMA-B 5 (+1,026%) e abaixo do CDI (+1,276%). Em relação ao *benchmark* IMA-B5, perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e principalmente com Efeito Crédito. Em relação ao Efeito Crédito, houve abertura dos *spreads* de crédito dos ativos incentivados em geral, especialmente na segunda metade do mês. O movimento foi motivado sobretudo por fatores macro - como a discussão sobre tributação dessa classe de ativos, e não por deterioração de fundamentos de crédito das empresas, que permanecem saudáveis. Para a janela de 12 meses, o fundo entrega um retorno de 11,69%, 2,2 pontos percentuais acima do IMA-B 5. O fundo está com 102% do patrimônio alocado, tendo maior exposição nos setores de Elétricas, Rodovias e Telecomunicações.



Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade		Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M			
AZ Quest Luce	1,15%	12,26%	14,03%	29,24%	151,42%	1.484	11/12/2015
% CDI	90%	104%	102%	112%	108%		
AZ Quest Luce II	1,13%	12,01%	13,73%	28,51%	30,15%	422	27/09/2023
% CDI	88%	102%	100%	109%	109%		
AZ Quest Valore	1,09%	12,34%	13,96%	29,27%	176,93%	4.487	09/02/2015
% CDI	85%	105%	102%	112%	106%		
AZ Quest Altro	1,17%	12,89%	14,86%	31,34%	169,89%	559	15/12/2015
% CDI	92%	110%	109%	120%	121%		
AZ Quest Supra	1,06%	13,74%	15,55%	33,13%	94,26%	505	15/06/2020
% CDI	83%	117%	114%	127%	143%		
AZ Quest Debêntures incentivadas	0,62%	11,68%	11,69%	28,61%	144,49%	411	06/09/2016
(-) IMA-B 5	-0,4 p.p.	2,3 p.p.	2,2 p.p.	8,6 p.p.	11,3 p.p.		

Versões Previdenciárias

AZ Quest Prev Icatu Luce	1,07%	11,83%	13,38%	27,94%	120,83%	780	09/09/2016
% CDI	84%	101%	98%	107%	102%		
AZ Quest Luce Advisory Prev XP Seg Master	1,09%	11,90%	13,48%	28,04%	39,68%	5.848	10/02/2023
% CDI	85%	101%	98%	107%	105%		
AZ Quest Altro Prev Master	1,09%	12,63%	14,01%	28,35%	48,07%	1.401	31/10/2022
% CDI	85%	107%	102%	108%	112%		

Para mais informações dos fundos da estratégia de Crédito Privado da AZ Quest, acesse o link a seguir:
<https://azquest.com.br/fundos.php>



05. ESTRATÉGIA DE FUNDOS SISTEMÁTICOS

Outubro foi positivo para os mercados globais, marcado pela melhora no apetite por risco e bons resultados corporativos. Nos Estados Unidos, a inflação ao consumidor veio abaixo das expectativas, reforçando o cenário de moderação de preços. O Federal Reserve reduziu os juros em 25 pontos-base, mas manteve tom cauteloso, sinalizando dependência dos próximos dados. O movimento contribuiu para novas máximas nos principais índices, com destaque para o Nasdaq e o S&P-500, impulsionados por fortes resultados de empresas de tecnologia.

Na Ásia, o Nikkei teve expressiva valorização de 16,4% após a eleição da primeira-ministra japonesa, que apresentou agenda reformista voltada ao estímulo do consumo. O Dólar americano (USD) se fortaleceu frente às principais moedas, com alta de 4,7% contra o Iene (JPY) e valorização de 0,9% ante o Real (BRL).

No Brasil, o Ibovespa acompanhou o movimento global e encerrou em alta de 2,2%, impulsionado pela valorização de Vale, que divulgou resultados acima do esperado. O cenário segue favorável para estratégias sistemáticas, que se beneficiam da normalização das distorções e da retomada da seletividade nos preços dos ativos.

No mercado de *commodities*, o petróleo recuou, o ouro teve alta volatilidade e o minério de ferro voltou a subir, superando os 100 dólares por tonelada.

Entre os fatores de risco globais, Crescimento liderou o desempenho, refletindo a busca por setores de tecnologia, enquanto Momentum e Baixo Risco ficaram no negativo.

Para os próximos meses, o cenário segue construtivo. O início dos cortes de juros nos EUA tem impulsionado a melhora nos ativos de risco em geral. Resta saber se o impacto negativo no emprego das tarifas e da adoção de IA poderão levar o FED a seguir com cortes de juros ou a preocupação com inflação e tarifas poderá suspender, ao menos por ora, os cortes.

A expectativa de pico de juros no Brasil e possíveis cortes de juros a partir do início de 2026, pode seguir beneficiando Fatores de Risco mais cíclicos como Valor e Crescimento, melhorando significativamente a performance dos Fatores de Risco *Long Only* versus Ibovespa e dos fatores *Long Short* até o final desse ano de 2025. Setores mais descontados e cíclicos, que se encontram ainda bem descontados e estão entregando performance historicamente convincente podem seguir se beneficiando.

O **AZ Quest Bayes Sistemático Ações** encerrou outubro com valorização de 1,04%, abaixo da variação de 2,26% do Ibovespa. No acumulado do ano, o fundo avança 27,84% contra 24,32% do índice, e mantém desempenho expressivo no longo prazo, atingindo nova máxima histórica desde o lançamento há cinco anos, com retorno acumulado de 64,7% frente a 41,6% do Ibovespa.

A estratégia segue ancorada na 5ª geração do modelo proprietário de Fatores (F2022), em constante evolução desde sua primeira versão em 2012. No mês, a performance foi influenciada por uma dinâmica setorial concentrada, com destaque para a forte



valorização de Vale (13,3%), que contribuiu positivamente para as famílias de Baixo Risco (2,5%), Qualidade (1,9%) e Valor (2,3%). Já a família de Momentum apresentou avanço moderado, ligeiramente acima de 0,7%.

Do ponto de vista de risco, o fundo mantém volatilidade historicamente inferior à do Ibovespa, com beta em torno de 0,8 (risco de um ativo em relação ao mercado) e *tracking error* (volatilidade relativa ao *benchmark*) próximo de 9%. A carteira conta com mais de 130 posições, distribuídas entre *small*, *mid* e *large caps*, reforçando a diversificação.

Em paralelo, o modelo alternativo baseado em machine learning (IPCA) segue em teste, com seis meses em *paper trading* (posições sendo registradas diariamente em ambiente de testes que simula condições reais de operação, mas sem execução nos fundos) e previsão de implementação gradual em pequena parcela do fundo ainda este ano.

O **AZ Quest Bayes Long Biased** encerrou o mês com alta de 0,86%, atingindo nova máxima histórica desde o lançamento há cinco anos. No período, o fundo acumula retorno de 96,3% (145% do CDI), frente ao IMA-B 5+ com 34,1% e ao Ibovespa com 71,1%. No ano, soma 20,7% (176% do CDI), contra 11,3% do IMA-B 5+ e 24,3% do Ibovespa.

A estratégia mantém alocação estrutural de 60% em Fatores de Risco *Long Only* (LO) e 40% em *Long Short* (LS), ajustada taticamente conforme o cenário “*risk on*” ou “*risk off*”, a partir de variáveis macroeconômicas globais. Atualmente, a exposição bruta é de 118,7% e a vendida de 38,6%, resultando em exposição líquida comprada de 80%. O portfólio possui mais de 160 posições, distribuídas entre *small caps* (1,9%), *mid caps* (42,6%) e *large caps* (35,5%).

As famílias *Long Short* apresentaram melhor desempenho no mês, com avanço de 2,6%, puxadas por LS Baixo Risco (2,2%) e LS Valor (1,4%). Já as famílias *Long Only* subiram menos que o Ibovespa, embora tenham se beneficiado da valorização de Vale (13,3%), que contribuiu positivamente para Baixo Risco (2,5%), Qualidade (1,9%) e Valor (2,3%). Momentum teve alta moderada de cerca de 0,7%.

O fundo mantém correlação de 0,45 com o IMA-B 5+ e entre 0,6 e 0,8 com a bolsa, apresentando volatilidade em torno de 12%, reforçando o perfil equilibrado entre captura de oportunidades e gestão de risco.

Já o **AZ Quest Bayes Long Short** encerrou o mês com performance positiva de 2,45%, mantendo o bom momento da estratégia. O fundo opera atualmente comprado em 100% e vendido em -74,2%, com mais de 160 posições distribuídas entre os dois lados do portfólio, combinando estratégias para capturar oportunidades em diferentes cenários de mercado.

As famílias de fatores *Long Short* seguiram em recuperação no mês, com destaque para LS Baixo Risco (2,2%) e LS Valor (1,4%). Desde 2024, os ruídos gerados por eventos pontuais, incluindo investigações conduzidas por CVM e BACEN que provocaram distorções nas pontas vendidas e favoreceram ações de menor qualidade, vêm se dissipando, contribuindo para um ambiente mais equilibrado para as estratégias sistemáticas.



A Bayes mantém um processo ativo de aprimoramento da estratégia *Long Short*, aprofundando pesquisas sobre o tratamento das correlações entre famílias de fatores e explorando novas formas de robustecer os modelos. Esses avanços se somam ao desenvolvimento de indicadores adicionais, incluindo o uso de dados não estruturados, em linha com o compromisso de inovação contínua.

Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade		Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M			
AZ Quest Bayes Sistemático Ações	1,04%	27,84%	18,24%	32,80%	64,71%	281	29/07/2020
(-) Ibovespa	-1,2 p.p.	3,5 p.p.	3,0 p.p.	0,6 p.p.	23,1 p.p.		
AZ Quest Bayes Long Biased Sistemático	0,86%	20,73%	14,63%	19,56%	96,34%	12	29/05/2020
(-) IMA-B 5+	-0,2 p.p.	9,4 p.p.	8,4 p.p.	10,3 p.p.	62,2 p.p.		
AZ Quest Bayes Long Short Sistemático	2,45%	11,48%	12,32%	15,76%	43,41%	18	29/07/2022
% CDI	192%	98%	90%	60%	91%		

Para mais informações dos fundos da estratégia de fundos Sistemáticos da AZ Quest, acesse o link a seguir:
<https://azquest.com.br/fundos.php>



06. ESTRATÉGIA DE ARBITRAGEM

O **AZ Quest Low Vol**, destaque em nossa grade de fundos por sua consistência de performance, encerrou outubro com retorno de 1,36%, equivalente a 106% do CDI. Nos últimos 12 meses, o fundo acumula rentabilidade de 13,87% (101% do CDI), evidenciando sua estabilidade e resiliência ao longo do tempo.

O resultado no mês refletiu a decisão da gestão de manter posições mais longas, que haviam registrado leve perda em setembro, mas geraram ganhos adicionais no mês. Parte dessas operações segue em carteira e pode continuar contribuindo positivamente para a performance nos próximos meses.

Mantemos uma visão positiva para o desempenho nos próximos meses, o que reforça nossa confiança na capacidade do fundo de entregar resultados consistentes ao longo de 2025. Continuamos a aplicar estratégias de arbitragem em taxas de juros, por meio de ativos e operações em renda variável, sem gerar exposição direcional, com foco em financiamentos, incluindo papéis, opções de compra e venda e contratos a termo.

Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo**, apresentou um retorno de 1,29% (101% do CDI), em um mês marcado pela volatilidade no mercado de crédito privado e maior liquidez em renda variável. O resultado ficou em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo do fundo, refletindo a resiliência da estratégia diante de um ambiente de maior incerteza. Em horizontes mais amplos, o fundo segue demonstrando consistência de resultados, reforçando seu papel de estabilidade e proteção no portfólio dos investidores, especialmente em períodos de maior volatilidade dos mercados.

Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade		Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M			
AZ Quest Low Vol	1,36%	11,82%	13,87%	27,03%	455,37%	2.663	28/11/2008
% CDI	106%	101%	101%	103%	121%		
AZ Quest Termo	1,29%	11,53%	13,53%	25,93%	159,84%	250	03/08/2015
% CDI	101%	98%	99%	99%	105%		

Para mais informações dos fundos da estratégia de Arbitragem da AZ Quest, acesse o link a seguir:
<https://azquest.com.br/fundos.php>



07. FUNDOS INTERNACIONAIS

Performance dos Fundos

	Mês	Ano	Rentabilidade		Início	PL (R\$ mi)	Início do Fundo
			12M	24M			
AZ Quest Azimut Borletti Global Lifestyle	1,96%	13,69%	16,48%	38,84%	39,02%	18	31/03/2023
AZ Quest Azimut Equity Allocation Trend	1,65%	29,82%	24,45%	65,81%	76,56%	27	29/12/2022
AZ Quest Azimut Allocation Balanced	1,40%	13,10%	13,66%	27,45%	35,41%	22	31/03/2023
AZ Quest Azimut World Minimum Volatility	-2,82%	14,69%	11,35%	37,55%	44,57%	19	31/03/2023
AZ Quest Azimut S Hybrids	1,57%	12,48%	14,70%	40,09%	53,51%	44	31/03/2023
AZ Quest Azimut Global Macro Bond	1,26%	12,20%	13,60%	30,68%	44,62%	23	31/03/2023

Para mais informações dos fundos da estratégia de Fundos Internacionais da AZ Quest, acesse o link a seguir:
<https://azquest.com.br/fundos.php>



08. FUNDOS ALTERNATIVOS

Agro

Fundo	Negociação	DY a.m. ¹	DY anualiz. ¹	% CDI no mês ²	Div./Cota	Cota Patrimonial ³	Preço de Fechamento ⁴
AAZQ11	B3	1,54%	18,23%	122%	R\$ 0,120	R\$ 8,67	R\$ 7,79
AZQA11	CETIP	1,35%	15,86%	106%	R\$ 0,135	R\$ 9,98	-

Infraestrutura

Fundo	Negociação	DY a.m. ¹	DY anualiz. ¹	% CDI no mês ²	Div./Cota	Cota Patrimonial ³	Preço de Fechamento ⁴
AZQI11	CETIP	1,25%	14,55%	98%	R\$ 0,125	R\$ 10,02	-
AZIN11	B3	1,95%	23,54%	158%	R\$ 1,90	R\$ 97,52	R\$100,80
AZEQ11	CETIP	1,23%	14,32%	96%	R\$ 1,25	R\$ 101,68	-
AZEQ 2	CETIP	1,00%	11,53%	77%	R\$ 1,00	R\$ 99,88	-
AZEQ 3	CETIP	1,23%	14,34%	96%	R\$ 1,25	R\$ 101,55	-
AZQI PR+	CETIP	1,13%	13,10%	88%	R\$ 1,15	R\$ 101,77	-
AZQIR	CETIP	1,13%	13,14%	88%	R\$ 1,15	R\$ 101,47	-
AZEQ 4	CETIP	1,05%	13,29%	94%	R\$ 1,05	R\$ 100,45	-
AZEQ 5	CETIP	1,05%	13,30%	94%	R\$ 1,05	R\$ 100,39	-

Imobiliários

Fundo	Negociação	DY a.m. ¹	DY anualiz. ¹	% CDI no mês ²	Div./Cota	Cota Patrimonial ³	Preço de Fechamento ⁴
AZPR11	CETIP	1,43%	16,84%	113%	R\$ 0,139	R\$ 9,72	-
AZPL11	B3	0,97%	11,11%	75%	R\$ 0,075	R\$ 8,48	R\$ 7,76
AZPR PR+	CETIP	1,00%	11,48%	77%	R\$ 1,00	R\$ 100,29	-

Para mais informações dos fundos alternativos da AZ Quest, acesse o link a seguir: <https://azquest.com.br/fundos.php>

¹Cálculo do Dividend Yield, ao mês e anualizado, considerando 252 dias úteis no ano. ²% CDI referente à razão entre o Dividend Yield a.m. em outubro anualizado e a rentabilidade do CDI em outubro anualizada. ³Cota patrimonial no dia 31/10/2025; Fonte: ANBIMA Data. ⁴Preço de fechamento no dia 31/10/2025; Fonte: Yahoo Finance



09. ÍNDICES DE MERCADO

	Mês	Ano	Rentabilidade		
			12M	24M	36M
CDI	1,28%	11,76%	13,69%	26,17%	43,10%
Ibovespa	2,26%	24,32%	15,29%	32,17%	28,87%
SMLL	0,43%	27,85%	12,56%	15,39%	-3,35%
IBX-100	2,10%	23,92%	15,04%	32,62%	28,02%
IMA-B	1,05%	10,57%	7,69%	13,74%	23,95%
IMA-B 5	1,03%	9,42%	9,51%	19,99%	31,04%
IMA-B 5+	1,06%	11,30%	6,19%	9,30%	18,45%
Dólar (Ptax)	1,24%	-13,05%	-6,81%	6,46%	2,42%

Acompanhe a AZ Quest!

Para mais conteúdos como este, siga os canais oficiais da AZ Quest.

Escaneie ou clique nos QR codes abaixo e tenha todas as novidades da AZ Quest em primeira mão.

WhatsApp



Instagram



YouTube



LinkedIn



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

