AZQUEST

OUTUBRO/2026

Carta Mensal

SUMÁRIO

01. Cenário Macroeconômico 2
02. Estratégia Macro 6
03. Estratégia de Renda Variável 8
04. Estratégia de Crédito 11
05. Estratégia de Fundos Sistemáticos 13
06. Estratégia de Arbitragem 15
07. Fundos Internacionais 16
08. Fundos Alternativos 17
09. Índices de Mercado 18

01. CENÁRIO MACROECONÔMICO

A Inflação ainda dita o Ritmo

Os principais bancos centrais mantiveram os juros em outubro, mas preservaram uma postura vigilante. Nos Estados Unidos, na Zona do Euro e no Japão, a inflação resistente manteve no horizonte a possibilidade de novas altas.

Crescimento forte, preços resistentes

A economia americana mostrou resiliência em outubro, enquanto a inflação permaneceu em nível desconfortável para o Federal Reserve (Fed), o banco central dos Estados Unidos. A exceção foi o mercado de trabalho, que apresentou enfraquecimento. O relatório de emprego de setembro registrou a criação de apenas 29 mil vagas, e a taxa de desemprego subiu para 4,2%, ainda sem sinais de deterioração estrutural relevante.

O PIB do terceiro trimestre, em sua primeira leitura, surpreendeu positivamente. A economia cresceu 3,4% em taxa anualizada na margem, medida que projeta para um ano inteiro o ritmo observado frente ao trimestre anterior. No segundo trimestre, esse ritmo havia sido de 2,2%.

A composição do resultado revela uma demanda doméstica robusta. O consumo das famílias avançou 3,8% e os investimentos das empresas cresceram cerca de 13%. A demanda doméstica privada final, que soma o consumo e o investimento do setor privado e é acompanhada de perto pelo Fed, expandiu 4,9%, com forte impulso dos gastos ligados à inteligência artificial.

Nos preços, o Índice de Preços ao Consumidor (CPI) subiu 0,65% em setembro, pressionado principalmente pela energia. O núcleo, que exclui os itens mais voláteis e mostra melhor a tendência da inflação, avançou 0,33%. Em doze meses, os dois indicadores ficaram em 3,7% e 2,6%. Já o Índice de Gastos com Consumo Pessoal (PCE) subiu 0,49% no índice cheio e 0,32% no núcleo, com variações anuais de 3,6% e 3,1%. O conjunto mantém o quadro de crescimento sólido com inflação persistente, o que torna mais desafiadora a condução da política monetária.

Fed opta por aguardar novos dados

O destaque do mês foi a reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), responsável pelas decisões de juros do Fed. Depois da alta de setembro, o comitê manteve a taxa entre 3,75% e 4,00%, com dois votos a favor de um aumento adicional de 25 pontos-base (pb). A presidência do Fed reconheceu o vigor da atividade e reafirmou o compromisso com a meta de inflação, mas mostrou mais cautela com as condições financeiras, termo que resume o quanto juros, crédito e mercados facilitam ou dificultam o financiamento da economia.

Segundo o Fed, a alta de setembro já começou a produzir efeitos sobre os mercados, sobretudo no setor de tecnologia e nas empresas expostas à inteligência artificial. As ações

ficaram mais voláteis, os *spreads* de crédito (o prêmio que as empresas pagam acima das taxas de referência para se financiar) se ampliaram e a alocação de capital tornou-se mais seletiva. Para a instituição, as condições financeiras ficaram mais restritivas, embora não propriamente apertadas, em linha com o que o banco central esperava.

Essa leitura explica por que o Fed preferiu aguardar novos dados, mesmo com a atividade forte. O banco central reforçou que os juros também afetam o ciclo de investimentos em tecnologia, ao contrário da tese de que o setor estaria imune à política monetária. O FOMC manteve a possibilidade de novas altas, mas com menos urgência, e passou a pautar suas decisões pela forma como os juros chegam aos preços dos ativos, à liquidez e à economia real.

Choque de energia pressiona a Europa

Na Europa, outubro combinou inflação pressionada, em boa parte pelo choque de energia, com sinais mais claros de desaceleração. O PIB da Zona do Euro cresceu 0,4% no terceiro trimestre, acima do consenso de 0,2%, mas abaixo dos 0,6% do trimestre anterior. Apesar do resultado favorável, os índices de confiança e os PMIs, pesquisas com gestores de empresas que ajudam a antecipar o rumo da atividade, passaram a indicar perda de dinamismo e menor resiliência da economia regional.

Em outubro, a inflação acelerou para 4,0% em doze meses, puxada pela alta de 20,8% da energia. O núcleo ficou estável em 2,5%, sem evidências concretas de efeitos de segunda ordem, que ocorrem quando a alta de um grupo de preços passa a contaminar os demais.

O Banco Central Europeu (BCE) manteve a taxa básica em 2,50% e alertou para riscos de alta da inflação, sem descartar um novo aperto em dezembro. O discurso da presidente Christine Lagarde, porém, foi mais ponderado. Segundo ela, a alta dos juros longos já vem restringindo o crédito e deve amortecer tanto o crescimento quanto o repasse da energia para os demais preços.

No Reino Unido, a inflação de setembro também acelerou. O CPI passou de 3,1% para 3,5% ao ano, o núcleo foi de 2,6% para 2,8% e os serviços avançaram para 3,7%. Esse quadro sustenta a manutenção de uma postura contracionista pelo Banco da Inglaterra (BoE), com juros em patamar que restringe a atividade, embora o enfraquecimento da economia e o início da acomodação do mercado de trabalho reduzam a necessidade de um ciclo mais agressivo. A revisão das projeções fiscais do governo britânico, que passaram a prever inflação mais alta e crescimento mais modesto, reforça o tom de prudência.

China cresce de forma desigual

Na China, alguns dados de outubro mostraram discreta melhora, mas a recuperação segue desigual. O PIB do terceiro trimestre cresceu 4,5% na comparação com o mesmo período do ano anterior, pouco acima da expectativa de 4,4% e dos 4,3% do segundo trimestre. Em setembro, a produção industrial subiu 5,5% ao ano e as vendas no varejo, 1,1%, ambas ganhando tração na margem.

No investimento, por outro lado, o quadro é de retração. Os investimentos em ativos fixos acumulam queda de 7,2% no ano, reflexo da crise contínua no setor imobiliário, onde o recuo chega a 20,6%. A economia segue dependente da indústria, das exportações e dos segmentos tecnológicos. Com o crescimento próximo da meta anual, a fragilidade da demanda interna reduz os incentivos para pacotes amplos de estímulo.

Japão avança na normalização dos juros

No Japão, o Banco do Japão (BoJ) manteve a taxa em 1,25%, com um voto a favor de alta de 25 pb. O tom da comunicação, no entanto, ficou mais firme (*hawkish*). Pela primeira vez, a instituição afirmou que a inflação subjacente, que desconsidera oscilações temporárias, já está em nível compatível com a meta de 2%.

O presidente Kazuo Ueda ponderou que a sustentabilidade da meta ainda precisa ser confirmada, mas afirmou que a instituição não aguardará plena certeza estatística para dar prosseguimento ao ajuste dos juros. Com condições de crédito ainda frouxas e riscos inflacionários assimétricos para cima, isto é, com maior probabilidade de a inflação superar as expectativas do que ficar abaixo delas, o BoJ reforçou o processo de normalização monetária e a probabilidade de novas altas.

Condições financeiras mais restritivas no Brasil

No Brasil, o cenário tornou-se mais desafiador após a definição eleitoral, com forte aperto das condições financeiras. A alta dos juros de mercado no fim de outubro tende a afetar negativamente a concessão de crédito, restringindo contratações e planos de investimento ao longo de 2027.

A expectativa é que o governo federal apresente uma proposta de consolidação fiscal, voltada a equilibrar as contas públicas, mas de maturação lenta e aquém do que os agentes econômicos demandam. Isso deve limitar a recuperação da confiança na condução da economia. Com esse quadro, revisamos a projeção de crescimento do PIB de 1,8% para 1,7% em 2026 e de 1,5% para 1,0% em 2027, ambos com viés de baixa.

Mais inflação no horizonte

Do lado dos preços, os alimentos seguem pressionados em diversos segmentos. Destacam-se a reversão do ciclo pecuário, que afeta a oferta de carne bovina, e a retomada das exportações de carne para a China. O impacto recai diretamente sobre a alimentação no domicílio e, pelo repasse de custos, alcança em seguida a alimentação fora do domicílio.

Nos bens industriais, a desvalorização do Real após a eleição e atritos pontuais nas cadeias globais de suprimento devem manter a inflação do setor elevada até 2027. Nos serviços, somam-se o fim da escala de trabalho 6x1 (seis dias de trabalho para um de descanso), a transição da reforma tributária e a inércia herdada do ano corrente, isto é, a tendência de a inflação passada se transmitir aos preços futuros. Com isso, elevamos as projeções do IPCA de 5,0% para 5,2% em 2026 e de 4,5% para 5,2% em 2027.

Copom interrompe o ciclo de cortes

Na reunião de novembro, o Comitê de Política Monetária (Copom) interrompeu o ciclo de cortes e manteve a Selic em 13,75%. Em nossa avaliação, um cenário externo mais volátil, a nova alta do petróleo, a depreciação do câmbio de R$ 5,15 para R$ 5,45 entre as reuniões e a piora das expectativas do Relatório Focus, pesquisa semanal do Banco Central com projeções do mercado, motivaram uma revisão da trajetória esperada para a taxa básica de juros.

Projetamos a manutenção da Selic em 13,75% até abril, quando os cortes deverão ser retomados até a taxa terminal de 12,00% ao fim de 2027, nível em que o ciclo de flexibilização deve se encerrar.

O que vem pela frente

No campo fiscal e político, a expectativa é de gradualismo na contenção de despesas, sem espaço para reformas estruturais profundas ou para recuo nos compromissos de gastos assumidos na reta final de outubro. Um ajuste fiscal cadenciado e insuficiente para estabilizar prontamente a trajetória da dívida pública aponta para crescimento moderado, juros reais elevados nos próximos anos e convergência da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) para patamares próximos a 100% do PIB ao final desse novo mandato.

No exterior, a transmissão dos juros mais altos aos preços dos ativos, ao crédito e à economia real deve seguir orientando as decisões do Fed, enquanto BCE e BoJ mantêm a possibilidade de novos apertos. No Brasil, as condições financeiras mais restritivas, as pressões inflacionárias e o ritmo do ajuste fiscal devem permanecer no centro da conjuntura nos próximos meses.

Equipe Econômica da AZ Quest

02. ESTRATÉGIA MACRO

Os fundos da estratégia Macro da AZ Quest encerraram outubro com rentabilidade abaixo do CDI. No Brasil, os *books* de juros locais e de bolsa contribuíram positivamente, enquanto o de moedas registrou perdas. Os ganhos vieram no início do mês, com posições que exploraram a assimetria do primeiro turno das eleições. No segundo turno, o desfecho reverteu o sinal do desempenho, mas as perdas ficaram dentro dos parâmetros de risco dos produtos.

Com o aumento da incerteza, zeramos as posições aplicadas na parte curta da curva de juros, que se beneficiam da queda das taxas de curto prazo, e mantemos exposição pouco relevante a ativos brasileiros. Seguimos atentos à apresentação, pelo governo, de um programa fiscal capaz de conter a deterioração dos ativos locais.

No exterior, o *book* de renda fixa global teve contribuição negativa com o recuo das taxas americanas, e as posições foram encerradas. Em bolsa global, posições compradas em Nasdaq geraram perdas e foram zeradas ao longo do mês. Já em *commodities*, o saldo foi positivo, com posições compradas em petróleo e vendidas em ouro.

O portfólio inicia novembro com risco reduzido. A cautela reflete um cenário global em transição: o petróleo recuou com força nos primeiros dias do mês, as perspectivas para ativos ligados à inteligência artificial passaram a ser questionadas e a pressão sobre os juros globais diminuiu. Se o alívio nas *commodities* persistir em um ambiente de crescimento econômico, esse quadro pode favorecer os ativos de risco, como as ações. Por outro lado, a guerra entre EUA e Irã segue como fonte de incerteza para os preços de energia e pode voltar a pressionar juros e bolsas, especialmente o setor de tecnologia, como ocorreu no fim de outubro.

O **AZ Quest Multi** encerrou o mês com resultado de 0,82% (77% do CDI) e registra alta de 11,80% nos últimos 12 meses. Já o **AZ Quest Multi Max** fechou o mês com alta de 0,68% (63% do CDI) e, em 12 meses, acumula 10,77%.

Nos fundos de renda fixa, o **AZ Quest Yield** apresentou retorno de 1,16% em outubro, ante 1,07% do CDI. No ano, acumula 12,17%, frente a 11,70% do *benchmark*.

A geração de alfa no mês foi ditada integralmente pela gestão tática da carteira de juros durante o calendário eleitoral. Para o primeiro turno, a leitura da gestão indicava um cenário mais equilibrado do que o apontado pelas pesquisas, favorável aos ativos de risco. O posicionamento concentrou risco na parte curta da curva de juros e, em menor grau, na ponta longa, buscando capturar o fechamento dos prêmios. A surpresa eleitoral validou a tese e provocou fechamento expressivo das taxas. Após capturar o movimento, a gestão reduziu significativamente o risco direcional da carteira.

Na avaliação para o segundo turno, a assimetria era considerada extremamente negativa, da ordem de 9 para 1, com potencial de correções violentas nos juros, agravadas por fatores técnicos. Mesmo com a visão de que o Copom ainda teria espaço para cortar 25 pontos-base em novembro, independentemente do resultado eleitoral, a

gestão manteve apenas uma posição isolada em opções digitais para o evento. Com o desfecho das eleições, essas opções perderam valor, mas a perda foi inferior aos ganhos do primeiro turno, pois o risco estava limitado ao prêmio pago nas estruturas.

O fundo segue com carteira tática e líquida, aguardando a estabilização do mercado para voltar a operar distorções direcionais.

O **AZ Quest Inflação Ativo Prev**, por sua vez, registrou rentabilidade de -1,07%, ante -1,03% do IMA-B. No ano, acumula 8,57%, frente a 8,98% do índice.

O resultado absoluto negativo refletiu a abertura das taxas de juros reais ao longo do mês, que impactou a marcação a mercado das posições do Fundo.

Apesar desse movimento, o fundo apresentou desempenho relativo ligeiramente superior ao *benchmark*, favorecido pelas posições ativas em juros nominais durante o período eleitoral, em linha com a estratégia da casa.

Na parcela indexada à inflação, a carteira mantém duration neutra em relação ao índice. O risco ativo permanece alocado de forma assimétrica e líquida na curva nominal, permitindo agilidade na reação a novos choques de cenário, sem adicionar exposição direcional excessiva ao fundo.

Performance dos Fundos

	Rentabilidade					PL (R$ mi)	Início do Fundo
	Mês	12M	24M	36M	Início		
AZ Quest Multi	0,82%	11,80%	24,36%	33,44%	260,44%	41	13/09/2013
% CDI	*77%*	*83%*	*82%*	*76%*	*104%*		
AZ Quest Multi Max	0,68%	10,77%	22,00%	27,90%	136,70%	39	24/02/2017
% CDI	*63%*	*76%*	*74%*	*63%*	*102%*		
AZ Quest Yield	1,16%	14,83%	29,81%	40,37%	255,98%	192	20/09/2012
% CDI	*108%*	*104%*	*100%*	*91%*	*93%*		
Versões Previdenciárias							
AZ Quest Icatu Multi Prev	0,74%	11,46%	22,78%	30,60%	145,45%	56	22/04/2015
% CDI	*69%*	*80%*	*76%*	*69%*	*59%*		
AZ Quest Multi Max Prev XP Quali II	0,58%	10,08%	19,54%	24,85%	54,08%	11	14/10/2021
% CDI	*55%*	*71%*	*65%*	*56%*	*65%*		
AZ Quest Inflação Ativo Prev	-1,07%	11,12%	18,67%	22,26%	42,94%	11	28/02/2020
(-) IMA-B	*0,0 p.p.*	*-0,4 p.p.*	*-1,5 p.p.*	*-4,6 p.p.*	*-12,0 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

Outubro foi marcado por uma mudança na dinâmica dos mercados acionários e pela forte desvalorização da bolsa brasileira.

Nos Estados Unidos, os principais índices apresentaram desempenho divergente. O S&P 500 recuou 0,9% no mês, enquanto o Nasdaq registrou queda mais expressiva, de 5,3%. Em contrapartida, o Dow Jones avançou 1,8%, refletindo uma rotação dos investimentos em direção a empresas de setores mais tradicionais.

O movimento foi influenciado principalmente pela realização de lucros nas grandes companhias de tecnologia, diante de preocupações com os elevados investimentos em inteligência artificial, com os prazos para a monetização desses aportes e com os níveis de *valuation* das empresas do setor.

Apesar da pressão sobre as ações de crescimento, o mercado apresentou maior amplitude de valorização, com nove dos onze setores do S&P 500 encerrando o mês no campo positivo. O setor de energia também se destacou, beneficiado pela alta dos preços do petróleo e pelas tensões geopolíticas.

No Brasil, o Ibovespa recuou 9,88% em outubro e encerrou o mês aos 167.921 pontos, registrando seu pior desempenho mensal desde junho de 2022. O movimento refletiu uma reversão significativa das expectativas dos investidores em relação ao cenário político e econômico.

O mês começou de forma positiva, impulsionado pela expectativa de uma possível mudança no comando do governo federal e pela perspectiva de maior disciplina fiscal. No entanto, o resultado das eleições presidenciais provocou uma forte reprecificação dos ativos brasileiros.

A incerteza em relação à condução da política econômica, à trajetória das contas públicas e ao controle dos gastos elevou a percepção de risco. Esse cenário desencadeou uma saída de recursos da bolsa, a abertura das taxas de juros futuros e a valorização do Dólar, que avançou aproximadamente 5,2% frente ao Real no período. O movimento foi particularmente intenso nas ações mais sensíveis à atividade econômica doméstica e às taxas de juros.

Na visão da nossa equipe de renda variável, a bolsa brasileira apresentou desempenho significativamente inferior ao dos principais mercados internacionais, refletindo o aumento da aversão ao risco e das incertezas em relação à política econômica para os próximos anos.

Nesse cenário, o **AZ Quest Total Return** apresentou rentabilidade de -4,50%. Nos últimos 36 meses, o fundo acumula valorização de 52,19%, equivalente a 118% do CDI.

No mês, o resultado foi pressionado principalmente pelas posições em Serviços Financeiros, Rodovias, Varejo e Construção Civil, que foram os maiores detratores. Na ponta positiva,

Petróleo & Petroquímica foi o principal contribuinte, seguido por contribuições menores de Bens de Consumo, Utilidade Pública e Bancos.

A carteira encerrou outubro com maior exposição líquida comprada em Mineração, Bens de Capital e Petróleo & Petroquímica. Na ponta vendida, o fundo está líquido vendido em Bancos, Utilidade Pública, Construção Civil, Varejo e Bens de Consumo.

Diante das mudanças nas condições de mercado, a gestão continua ajustando pontualmente as exposições da carteira, com foco nas oportunidades de geração de alfa e na manutenção de uma relação equilibrada entre risco e retorno.

O **AZ Quest Top Long Biased,** por sua vez, encerrou outubro com rentabilidade de -22,22%, enquanto o IBrX-100 recuou 9,60% no período. Desde o início da gestão, em 2011, o fundo acumula valorização de 444,47%, superando seu índice de referência em mais de 164 pontos percentuais.

No mês, o resultado foi pressionado principalmente pelas posições em Serviços Financeiros, Varejo, Construção Civil e Elétricas, que foram os maiores detratores. Bancos e Rodovias também tiveram contribuição negativa. Na ponta positiva, Petróleo & Petroquímica foi o principal contribuinte, enquanto os demais setores tiveram impacto líquido próximo de zero. A carteira encerrou outubro com maior exposição líquida comprada nos setores de Elétricas, Petróleo & Petroquímica, Mineração, Utilidade Pública e Construção Civil.

O **AZ Quest Small Mid Caps** fechou o mês com um desempenho de -24,64%, enquanto o Índice Small Caps recuou 17,45% no período. Nos últimos 36 meses, o fundo acumula valorização de 14,64%, equivalente a um alfa de 18 pontos percentuais em relação ao índice de referência.

No mês, o resultado foi pressionado principalmente pelas posições em Varejo e Construção Civil, que foram os maiores detratores. Shopping Malls, Bancos, Rodovias e Logística também tiveram contribuição negativa. Na ponta positiva, Elétricas, Assistência Médica e Utilidade Pública apresentaram contribuições modestas, enquanto os demais setores tiveram impacto líquido próximo de zero. A carteira encerrou outubro com maior exposição aos setores de Petróleo & Petroquímica, Construção Civil e Bancos. Seguimos acompanhando a evolução do cenário macroeconômico.

Por fim, o **AZ Quest Ações** encerrou outubro com -17,21%, resultado inferior ao do Ibovespa, que recuou 9,88% no período, em aproximadamente 7,3 pontos percentuais. Desde o início da gestão, em 2005, o fundo acumula valorização de 1.347%, resultado que representa uma vantagem superior a 799 pontos percentuais em relação ao Ibovespa.

O mês foi marcado por forte queda do mercado acionário brasileiro após as eleições, e o desempenho do fundo foi pressionado principalmente pelas posições nos setores de Varejo, Construção Civil e Serviços Financeiros, que foram os maiores detratores do resultado. Bancos, Rodovias e Elétricas também tiveram contribuição negativa. Na ponta positiva, apenas Petróleo & Petroquímica apresentou contribuição relevante, enquanto os demais setores tiveram impacto líquido próximo de zero.

Ao final de outubro, as maiores exposições setoriais da carteira estavam concentradas em Petróleo & Petroquímica, Elétricas, Varejo e Bancos.

Performance dos Fundos

	Rentabilidade					PL (R$ mi)	Início do Fundo
	Mês	12M	24M	36M	Início		
AZ Quest Total Return	-4,50%	11,28%	29,06%	52,19%	409,83%	323	23/01/2012
% CDI	*-*	*79%*	*97%*	*118%*	*137%*		
AZ Quest Top Long Biased	-22,22%	-10,53%	9,75%	32,03%	444,47%	122	18/10/2011
(-) IBX-100	*-12,6 p.p.*	*-23,0 p.p.*	*-19,6 p.p.*	*-17,1 p.p.*	*164,7 p.p.*		
AZ Quest Small Mid Caps	-24,64%	-18,84%	-2,74%	14,64%	547,10%	697	30/12/2009
(-) SMLL	*-7,2 p.p.*	*-1,9 p.p.*	*3,8 p.p.*	*18,8 p.p.*	*487,3 p.p.*		
AZ Quest Ações	-17,21%	-10,71%	5,19%	23,89%	1.347,07%	107	01/06/2005
(-) Ibovespa	*-7,3 p.p.*	*-23,0 p.p.*	*-24,3 p.p.*	*-24,5 p.p.*	*799,9 p.p.*		
Versão Previdenciária							
AZ Quest XP Small Mid Caps Prev Master	-24,16%	-18,43%	2,67%	19,45%	10,56%	8	31/05/2022
(-) SMLL	*-6,7 p.p.*	*-1,5 p.p.*	*9,2 p.p.*	*23,6 p.p.*	*28,1 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, o mercado iniciou o mês com uma melhora no humor dos investidores após o resultado do primeiro turno das eleições. No entanto, a surpresa com o resultado do segundo turno reverteu esse movimento e provocou uma piora nos ativos de risco, com impactos relevantes nos mercados de juros, câmbio, bolsa e crédito privado.

Nesse contexto, o mercado primário apresentou volumes bastante contidos, enquanto a indústria de fundos de crédito registrou resgates líquidos no mês.

No mercado secundário, observamos abertura dos *spreads* de crédito tanto nas debêntures tradicionais quanto nas incentivadas, o que impactou negativamente a rentabilidade dos fundos.

Nas debêntures incentivadas, o mês foi marcado por maior volatilidade. Após uma forte abertura, os *spreads* apresentaram um movimento de fechamento, que, no entanto, não foi suficiente para reverter as perdas acumuladas no período.

No mês, o **AZ Quest Luce** apresentou rentabilidade de 0,69%, abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo. A estratégia de debêntures CDI foi a principal responsável pelo desempenho abaixo do benchmark no mês, em razão da abertura dos *spreads* de crédito após o resultado do 2º turno das eleições. A carteira mantém maior exposição aos setores de Bancos, Elétricas e Saneamento Básico.

O **AZ Quest Valore** teve rendimento de 0,86% no mês, também abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo. As estratégias de debêntures CDI e debêntures hedgeadas foram as principais responsáveis pelo resultado abaixo do CDI do fundo no mês, em razão da abertura dos *spreads* de crédito após o resultado do 2º turno das eleições. O fundo encerrou o mês com 82% do patrimônio alocado, sendo 55% em debêntures. As maiores exposições setoriais estão em Elétricas, Bancos e Locadoras de Veículos.

O **AZ Quest Altro** e o **AZ Quest Supra** registraram retornos de 0,58% e 0,54% em outubro, respectivamente, ambos abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo prevista para os fundos.

Nos dois fundos, a parcela *offshore* teve resultado tímido, com perdas nas posições em derivativos de crédito, principalmente em função da abertura dos juros americanos.

No mercado local, a abertura dos *spreads* de crédito após o resultado do segundo turno das eleições levou ao resultado abaixo do CDI no mês. No AZ Quest Altro, as carteiras de debêntures CDI e de debêntures hedgeadas foram as principais responsáveis por esse desempenho. No AZ Quest Supra, o impacto concentrou-se na carteira de debêntures CDI.

O **AZ Quest Altro** encerrou outubro com 91% do patrimônio alocado, dos quais 55% em debêntures. As maiores exposições estão nos setores de Elétricas, Bancos e Telecomunicações. Já o **AZ Quest Supra** manteve alocação equivalente a 106% do patrimônio, sendo 59% em debêntures, com maior concentração em Elétricas, Locadoras de Veículos e Bancos.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** apresentou rentabilidade de -0,77%, resultado abaixo do IMA-B 5 (+0,53%) e do CDI (+1,07%). Em relação ao *benchmark* IMA-B 5, perdemos tanto com o posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) quanto com a abertura dos *spreads* de crédito (Efeito Crédito). O resultado foi impactado principalmente pela abertura dos juros reais após o resultado do 2º turno das eleições. O fundo encerrou o mês com alocação equivalente a 102% do patrimônio, concentrada principalmente nos setores de Elétricas, Telecomunicações e Rodovias.

Performance dos Fundos

	Rentabilidade					PL (R$ mi)	Início do Fundo
	Mês	12M	24M	36M	Início		
AZ Quest Luce	0,69%	13,03%	28,89%	46,08%	184,18%	931	11/12/2015
% CDI	*64%*	*91%*	*97%*	*104%*	*105%*		
AZ Quest Luce II	0,67%	12,74%	28,21%	44,87%	46,72%	240	27/09/2023
% CDI	*62%*	*89%*	*94%*	*102%*	*102%*		
AZ Quest Valore	0,86%	11,34%	26,87%	43,92%	234,54%	2.583	09/02/2015
% CDI	*80%*	*80%*	*90%*	*99%*	*101%*		
AZ Quest Altro	0,58%	11,23%	27,76%	46,09%	200,21%	396	15/12/2015
% CDI	*54%*	*79%*	*93%*	*104%*	*115%*		
AZ Quest Supra	0,54%	11,36%	28,68%	48,25%	116,33%	503	15/06/2020
% CDI	*50%*	*80%*	*96%*	*109%*	*130%*		
AZ Quest Debêntures incentivadas	-0,77%	6,77%	19,25%	37,31%	161,03%	334	06/09/2016
(-) IMA-B 5	*-1,3 p.p.*	*-7,5 p.p.*	*-5,8 p.p.*	*0,2 p.p.*	*-5,4 p.p.*		
Versões Previdenciárias							
AZ Quest Prev Icatu Luce	0,66%	12,08%	27,08%	43,40%	147,51%	726	09/09/2016
% CDI	*61%*	*85%*	*91%*	*98%*	*99%*		
AZ Quest Luce Advisory Prev XP Seg Master	0,74%	12,17%	27,28%	43,62%	56,67%	4.796	10/02/2023
% CDI	*69%*	*85%*	*91%*	*99%*	*98%*		
AZ Quest Altro Prev Master	0,64%	11,09%	26,65%	42,59%	64,50%	1.124	31/10/2022
% CDI	*60%*	*78%*	*89%*	*96%*	*102%*		

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 marcado pela realização de lucros nas ações de tecnologia nos Estados Unidos e pela forte reversão dos ativos de risco no Brasil após as eleições presidenciais. No exterior, o FOMC manteve a taxa de juros, e a *Treasury* de 10 anos, título de referência do Tesouro americano, permaneceu próxima de 5% ao ano, abaixo das máximas de aproximadamente 5,25%. Os dados divulgados no fim do mês mostraram a economia americana em ritmo forte, com crescimento anualizado de 3,4% no terceiro trimestre, sustentado pelo consumo e pelo investimento privado, em especial em tecnologia e data centers.

Nas bolsas americanas, o maior escrutínio dos investidores sobre os investimentos bilionários em inteligência artificial e as surpresas negativas na temporada de balanços do terceiro trimestre pressionaram o setor de tecnologia. Com os juros longos ainda elevados, o capital institucional buscou ações de baixo beta, menos sensíveis às oscilações do mercado, com múltiplos moderados e maior geração de caixa.

No Brasil, os ativos de risco, que vinham em alta desde setembro com a expectativa de vitória do candidato de oposição, sofreram forte reversão após as eleições e voltaram aos níveis de agosto. Os juros subiram de forma generalizada, as ações caíram e o Dólar se valorizou frente ao Real, retornando ao patamar de R$ 5,5. As NTN-Bs, títulos públicos atrelados à inflação, voltaram a negociar perto de IPCA + 8% ao ano, e o Ibovespa recuou 9,9% no mês, passando de cerca de 205 mil pontos antes da eleição para 170 mil pontos no fim de outubro.

A reversão atingiu de forma generalizada as famílias de fatores de risco *Long Only*, compostas apenas por posições compradas, que antes do segundo turno apresentavam retornos significativamente positivos. As maiores quedas ocorreram em Valor (-18,4%), Técnico (-16%) e Crescimento (-13,4%). Mesmo famílias mais defensivas, como Baixo Risco, encerraram o mês com retorno de -9,7%.

Nas famílias *Long & Short*, que combinam posições compradas e vendidas, o comportamento foi próximo da estabilidade. Técnico registrou o pior desempenho, com queda de 3% em razão da reversão de tendência após as eleições, e Qualidade também ficou negativa. Valor e Baixo Risco apresentaram retornos positivos, com Baixo Risco subindo cerca de 4%.

O **AZ Quest Bayes Sistemático Ações**, estratégia exclusivamente *Long Only*, encerrou outubro com queda de 12,7%, frente à queda de 9,9% do Ibovespa. As quedas de Valor, Técnico e Crescimento, superiores à do índice, foram os principais detratores do resultado.

Em agosto de 2026, o fundo passou a contar com a primeira versão do modelo de *Machine Learning*, o ML1, que inicialmente ocupava 5% do risco da carteira, enquanto os 95% restantes permaneciam na estratégia *Core* de Famílias de Indicadores. Em outubro, a gestão decidiu elevar a alocação de risco do ML1 para 15%. Antes disso, o modelo passou por cerca de dois anos de pré-operação (*paper trading*, em que a estratégia é acompanhada em tempo real sem recursos efetivamente aplicados), com

comportamento em linha com o *backtest*, a simulação feita com dados históricos, e melhor do que o modelo *Core* em algumas métricas. Os dois modelos seguirão evoluindo e disputando risco no fundo.

No **AZ Quest Bayes Long Short**, o mês terminou com queda de 0,76%, frente à alta de 1,07% do CDI. No ano, o fundo acumula alta de 17,49%, ante 11,69% do CDI, o que equivale a 150% do CDI.

O resultado acompanhou as famílias *Long & Short*, que ficaram próximas da estabilidade. A queda de Técnico e o desempenho negativo de Qualidade pesaram sobre o fundo, enquanto a alta de Baixo Risco limitou a perda.

O fundo está atualmente 91,93% comprado e 70,84% vendido. A exposição bruta, que soma as posições compradas e vendidas, é de aproximadamente 162,8%, distribuída em mais de 160 posições.

Já o **AZ Quest Bayes Long Biased** encerrou outubro com rentabilidade líquida de -6,29%, frente às quedas de 9,88% do Ibovespa e de 1,97% do IMA-B 5+. No ano, o fundo acumula alta de 6,65%, ante 6,70% do IMA-B 5+ e 4,22% do Ibovespa.

A alocação estratégica, de 60% em *Long Only* e 40% em *Long & Short* desde 2024, foi alterada após as eleições para 50% em cada uma, com o objetivo de capturar um cenário de maiores oscilações nas famílias *Long & Short*. As exposições variam conforme um modelo tático baseado em macrovariáveis, que avalia se o mercado está mais disposto a assumir riscos (*risk on*) ou mais avesso a eles (*risk off*).

Atualmente, o fundo está 115% comprado e 52% vendido, com exposição líquida comprada de aproximadamente 63%. A volatilidade realizada, que mede a oscilação efetivamente observada nos retornos, é de cerca de 12% ao ano, frente a um orçamento de 16%.

Performance dos Fundos

	Rentabilidade					PL (R$ mi)	Início do Fundo
	Mês	12M	24M	36M	Início		
AZ Quest Bayes Sistemático Ações	-12,73%	-0,16%	18,05%	32,59%	64,45%	298	29/07/2020
(-) Ibovespa	***-2,8 p.p.***	***-12,5 p.p.***	***-11,4 p.p.***	***-15,8 p.p.***	***5,4 p.p.***		
AZ Quest Bayes Long Biased Sistemático	-6,29%	12,71%	29,20%	34,76%	121,29%	14	29/05/2020
(-) IMA-B 5+	***-4,3 p.p.***	***3,2 p.p.***	***12,9 p.p.***	***15,1 p.p.***	***74,5 p.p.***		
AZ Quest Bayes Long Short Sistemático	-0,76%	20,60%	35,45%	39,60%	72,95%	55	29/07/2022
% CDI	***-***	***145%***	***119%***	***90%***	***106%***		

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 da nossa grade de fundos pela consistência de seus resultados, encerrou outubro com retorno de 1,12%, equivalente a 104% do CDI. No acumulado de 24 meses, o fundo registrou rentabilidade de 30,64%, equivalente a 103% do CDI, evidenciando estabilidade e resiliência em diferentes condições de mercado.

A gestão mantém uma visão construtiva e segue confiante na capacidade do fundo de entregar resultados consistentes no médio e longo prazo, independentemente do cenário. 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.

O **AZ Quest Termo**, por sua vez, apresentou rentabilidade de 1,07% no mês, equivalente a 100% do CDI, em um mês marcado por maior volatilidade nos mercados de crédito privado e por um ambiente financeiro global mais desafiador. O resultado ficou ligeiramente abaixo da rentabilidade esperada para o fundo no longo prazo. Em horizontes mais amplos, a estratégia segue demonstrando consistência, reforçando seu papel como instrumento de estabilidade e diversificação nos portfólios dos investidores, especialmente em períodos de maior volatilidade nos mercados.

Performance dos Fundos

	Rentabilidade					PL (R$ mi)	Início do Fundo
	Mês	12M	24M	36M	Início		
AZ Quest Low Vol	1,12%	14,73%	30,64%	45,74%	537,15%	3.710	28/11/2008
% CDI	*104%*	*103%*	*103%*	*104%*	*121%*		
AZ Quest Termo	1,07%	14,10%	29,53%	43,68%	196,47%	264	03/08/2015
% CDI	*100%*	*99%*	*99%*	*99%*	*104%*		

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

	Rentabilidade					PL	Início do
	Mês	12M	24M	36M	Início	(R$ mi)	Fundo
AZ Quest Azimut Borletti Global Lifestyle	4,53%	3,81%	20,93%	44,13%	44,31%	19	31/03/2023
AZ Quest Azimut Equity Allocation Trend	-3,84%	6,48%	32,51%	76,55%	87,99%	32	29/12/2022
AZ Quest Azimut Allocation Balanced	1,83%	15,71%	31,51%	47,48%	56,69%	26	31/03/2023
AZ Quest Azimut World Minimum Volatility	4,26%	15,42%	28,53%	58,76%	66,87%	22	31/03/2023
AZ Quest Azimut S Hybrids	0,64%	6,78%	22,48%	49,59%	63,92%	55	31/03/2023
AZ Quest Azimut Global Macro Bond	1,04%	8,51%	23,27%	41,80%	56,93%	27	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	-	-	-	-	R$ 8,67	R$ 5,60
AZQA11	CETIP	-	-	-	-	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	1,26%	16,15%	118%	R$ 0,125	R$ 9,96	-
AZIN11	B3	1,43%	18,63%	136%	R$ 1,40	R$ 97,64	R$ 91,55
AZEQ11	CETIP	1,21%	15,50%	114%	R$ 1,25	R$ 103,47	-
AZEQ 2	CETIP	1,22%	15,66%	115%	R$ 1,25	R$ 102,47	-
AZEQ 3	CETIP	1,20%	15,38%	113%	R$ 1,25	R$ 104,24	-
AZQI PR+	CETIP	1,23%	15,79%	116%	R$ 1,25	R$ 101,69	-
AZQIR	CETIP	1,22%	15,72%	115%	R$ 1,25	R$ 102,08	-
AZEQ 4	CETIP	1,23%	15,79%	116%	R$ 1,25	R$ 101,70	-
AZEQ 5	CETIP	3,84%	57,14%	419%	R$ 4,00	R$ 104,22	-

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	1,09%	13,88%	102%	R$ 0,105	R$ 9,64	-
AZPR PR+	CETIP	1,22%	15,68%	115%	R$ 1,20	R$ 98,29	-
AZPR SR	CETIP	1,21%	15,46%	113%	R$ 1,2058	R$ 100,06	-
AZPL11	B3	1,02%	12,96%	95%	R$ 0,075	R$ 8,60	R$ 7,35
AZDC	CETIP	0,80%	10,00%	-[5]	R$ 0,80	R$ 100,32	-

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

[1]Cálculo 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. [3]Cota patrimonial no dia 30/10/2026; Fonte: ANBIMA Data. [4]Preço de fechamento no dia 30/10/2026; Fonte: Yahoo Finance. [5]AZDC (AZ Quest Panorama Data Centers FII) é um Fundo IPCA+, desta forma não comparamos seu retorno com o CDI.

09. ÍNDICES DE MERCADO

	Rentabilidade				
	Mês	Ano	12M	24M	36M
CDI	1,07%	11,70%	14,25%	29,89%	44,15%
Ibovespa	-9,88%	4,22%	12,29%	29,46%	48,41%
SMLL	-17,45%	-18,78%	-16,97%	-6,54%	-4,19%
IBX-100	-9,60%	4,40%	12,44%	29,35%	49,12%
IMA-B	-1,03%	8,98%	11,54%	20,12%	26,87%
IMA-B 5	0,53%	11,96%	14,24%	25,10%	37,08%
IMA-B 5+	-1,98%	6,70%	9,48%	16,26%	19,66%
Dólar (Ptax)	4,64%	-1,48%	0,69%	-6,17%	7,19%

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

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos