

AZQUEST

SETEMBRO/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 fluxo para a renda fixa continuou forte e registrou mais um mês positivo, favorecendo os fundos dedicados ao crédito privado. O mercado primário seguiu movimentado e, conforme esperado, o volume total de emissões voltou a acelerar depois de um mês de agosto um pouco mais tímido. Para os próximos meses, nossa expectativa é de que o pipeline deve permanecer aquecido e bem recepcionado pelos investidores. No mercado secundário, novamente os volumes foram expressivos, alcançando os maiores níveis históricos. Neste mês, de maneira geral, observamos mais fechamentos de spreads de crédito das debêntures em CDI, com destaques para dois nomes específicos após uma melhora na percepção do risco idiossincrático. Apesar disso, vimos dois casos isolados de problemas de crédito no mercado - não tínhamos exposição nos nossos fundos - que de alguma maneira já vinham sendo acompanhados e não deve gerar grandes impactos. Nas debêntures incentivadas, o forte apetite levou a mais um mês de compressão dos spreads.

Em nossos fundos, destacamos a contribuição da carteira de debêntures CDI e debêntures hedgeadas. As demais carteiras locais tiveram uma boa performance para os diferentes mandatos no geral. A parcela offshore também teve resultado positivo e trouxe contribuição importante para os fundos que acessam essa estratégia, com ganhos principalmente na parcela de *bonds*. Detalharemos seu resultado adiante.

Parcela Local:

Na carteira de debêntures em CDI, houve mais fechamentos do que aberturas de spreads de crédito em geral, porém, com destaque para dois nomes específicos. A carteira de ativos bancários rodou em linha ou um pouco acima de seu carregamento intrínseco, também com mais fechamento do que abertura nos spreads.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram comportamentos distintos. A curva prefixada teve uma pequena abertura nos vértices curtos e intermediários e fortes fechamentos dos vértices longos. Já a curva de juros reais teve abertura em praticamente todos os vértices, sendo o movimento mais forte nos curtos e intermediários. 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 entregou resultado bastante acima de seu carregamento intrínseco em praticamente todos os mandatos. Esse resultado veio do

fechamento de spreads de crédito na maioria dos ativos incentivados que compõem essa carteira.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade bastante acima de seu benchmark (IMA-B5) e do CDI do mês. Em relação ao benchmark, perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e o Efeito Crédito foi o grande destaque positivo, ganhamos com fechamento do spread de crédito na maioria dos ativos incentivados da carteira.

Parcela Offshore:

Setembro manteve, em linhas gerais, a dinâmica observada nos meses anteriores. A liquidez global seguiu em processo de normalização e os mercados continuaram a operar em tom de otimismo, sustentando a valorização dos ativos de risco e a compressão dos spreads de crédito (tanto de países desenvolvidos quanto emergentes).

O principal driver do mês foi o início do ciclo de cortes de juros pelo Federal Reserve. Embora amplamente antecipada, a decisão veio acompanhada de uma sinalização bem equilibrada quanto aos riscos, com atenção para o mercado de trabalho norte-americano (ainda resiliente).

Nesse ambiente, observamos valorização adicional nos bonds, tanto pela vertente de juros quanto pelo crédito, resultando em mais uma contribuição positiva para as estratégias com exposição offshore.

Do ponto de vista de gestão, entendemos que os rebalanceamentos realizados em agosto calibraram adequadamente o portfólio para este ciclo de corte de juros. Entretanto, optamos por manter uma posição de caixa tática para capturar oportunidades em momentos eventuais de estresse. Embora o viés ainda seja construtivo, vemos os spreads se aproximando das mínimas históricas, o que nos leva a adotar postura disciplinada e prudente, cientes da possibilidade de abertura dos spreads no médio prazo. Além disso, seguimos ativos na gestão de nossas linhas de defesa via derivativos a custos muito atrativos.



02. AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP

O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,37% (112,1% do CDI) no mês de setembro. O resultado da parcela offshore foi positivo, com ganhos nas posições de *bonds*. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures CDI e Estratégia Yield. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em setembro

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	1,7%	1,7%	0,0%	103,9%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
LFSN	6,5%	6,5%	0,0%	115,7%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
Debentures	37,4%	37,4%	0,0%	151,3%	0,69%	0,55%	0,14%	0,01%
Debentures hedge	10,8%	12,1%	-6,7%	112,8%	0,15%	0,14%	0,01%	0,00%
Estrat. Offshore	10,1%	10,1%	-9,8%	125,8%	0,15%	0,00%	0,15%	0,00%
FIDC	5,0%	5,0%	0,0%	135,3%	0,08%	0,08%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	13,7%	13,7%	-3,7%	133,5%	0,22%	0,21%	-0,02%	0,03%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,08%	-0,03%	-0,05%	0,00%
Compromissada Priv.	-4,2%	0,0%	-4,2%	155,4%	-0,08%	-0,08%	0,00%	0,00%
Caixa*	19,0%	19,0%	0,0%	99,6%	0,23%	0,23%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	104,2%	-4,2%	122,0%	1,49%	1,20%	0,25%	0,04%
Custos MT						0,025%		
SUPRA MT						124,0%		
Custos FIC						-0,15%		
SUPRA FIC						112,0%		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	5,4%	5,4%	0,0%	78,0%	0,05%	0,06%	-0,01%	0,00%
Derivativos²	0,0%	1,2%	-6,7%	n/a	0,06%	0,02%	0,04%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,4%	6,7%	-6,7%	168,6%	0,11%	0,08%	0,03%	0,00%
Inflação Livre	5,4%	5,4%	0,0%	57,0%	0,04%	0,06%	-0,02%	0,00%
TOTAL	10,8%	12,1%	-6,7%	112,8%	0,15%	0,14%	0,01%	0,00%

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

Estratégia Offshore								
Offshore	10,1%	10,1%	0,0%	-88,6%	-0,11%	0,00%	-0,11%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-9,8%	n/a	0,26%	0,00%	0,26%	0,00%
Offshore Consolidado	10,1%	10,1%	-9,8%	125,8%	0,15%	0,00%	0,15%	0,00%

Fonte: AZ Quest

Figura 2. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,4%	0,4%	0,0%	131,4%	0,06%	0,05%	0,01%	0,00%
LFSN	8,1%	8,1%	0,0%	118,8%	0,99%	0,94%	0,05%	0,00%
Debentures	39,1%	39,1%	0,0%	140,5%	5,69%	4,93%	0,73%	0,04%
Debentures hedge	9,3%	11,8%	-6,0%	144,1%	1,39%	1,17%	0,20%	0,02%
Estrat. Offshore	11,0%	11,0%	-10,7%	111,0%	1,26%	0,00%	1,26%	0,00%
FIDC	6,2%	6,2%	0,0%	138,9%	0,89%	0,89%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	17,9%	17,9%	-6,2%	170,5%	3,16%	2,31%	0,78%	0,07%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,05%	0,00%	-0,03%	-0,01%
Compromissada Priv.	-7,5%	0,0%	-7,5%	111,7%	-0,87%	-0,87%	0,00%	0,00%
Caixa*	15,5%	15,5%	0,0%	105,5%	1,70%	1,70%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	107,5%	-7,5%	137,4%	14,23%	11,11%	2,99%	0,12%
Custos MT						-0,083%		
SUPRA MT						136,6%		
Custos FIC						-1,60%		
SUPRA FIC						121,2%		

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

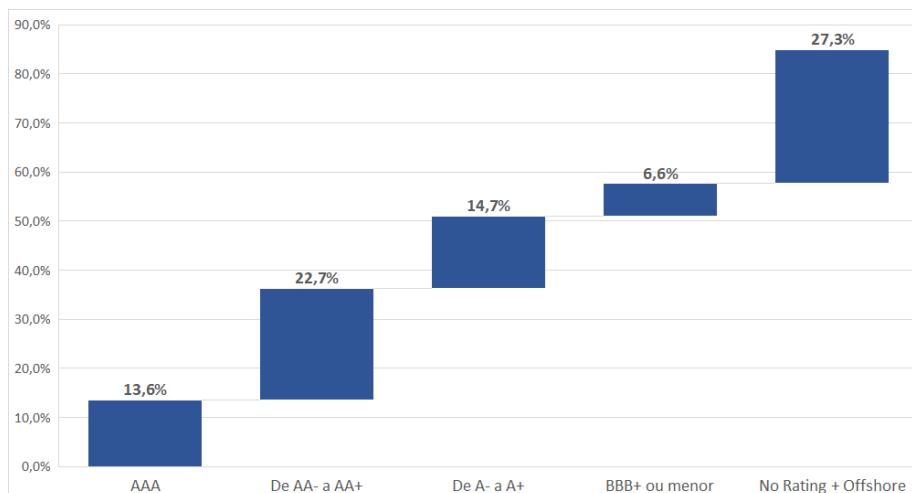
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	5,7%	5,7%	0,0%	129,1%	0,76%	0,67%	0,06%	0,02%
Derivativos²	0,0%	0,3%	-6,0%	n/a	0,18%	0,08%	0,10%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,7%	6,0%	-6,0%	159,8%	0,94%	0,75%	0,16%	0,03%
Inflação Livre	3,7%	5,8%	0,0%	120,0%	0,46%	0,42%	0,04%	-0,01%
TOTAL	9,3%	11,8%	-6,0%	144,1%	1,39%	1,17%	0,20%	0,02%

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

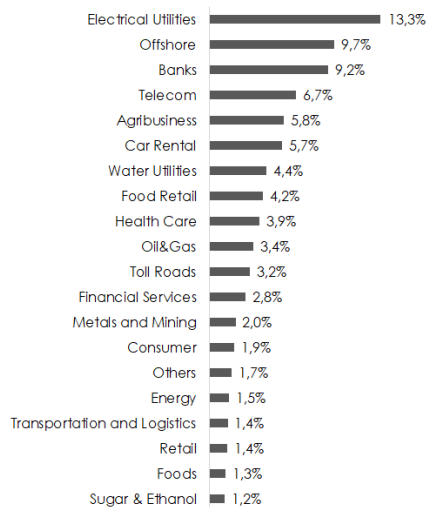
Estratégia Offshore								
Offshore	11,0%	11,0%	0,0%	-99,5%	-1,13%	0,00%	-1,13%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-10,7%	n/a	2,39%	0,00%	2,39%	0,00%
Offshore Consolidado	11,0%	11,0%	-10,7%	111,0%	1,26%	0,00%	1,26%	0,00%

Fonte: AZ Quest

Figura 3. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 4. Breakdown do fundo por setor


Fonte: AZ Quest

Figura 5. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST SUPRA	% PL
LF/ DPGE	2,6%
LFSN	6,3%
Debentures	36,2%
Debentures hedge	11,9%
FIDC	4,9%
Estrat. Offshore	9,7%
Estrat. Yield	13,3%
Compromissada Deb.	-4,1%
Soberano + Caixa	19,3%

Fonte: AZ Quest

03. AZ QUEST LUCE FIC RF CP LP

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,34% (109,6% do CDI) no mês de setembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures CDI. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em setembro

AZ QUEST LUCE	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	8,0%	8,0%	0,0%	102,99%	0,10%	0,10%	0,00%	0,00%
LFSN	12,5%	12,5%	0,0%	103,43%	0,16%	0,16%	0,00%	0,00%
Debentures	37,0%	37,0%	0,0%	131,87%	0,60%	0,50%	0,08%	0,01%
FIDC	3,5%	3,5%	0,0%	111,16%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	39,1%	39,1%	0,0%	99,39%	0,47%	0,48%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	112,8%	1,38%	1,28%	0,08%	0,01%
Custos MT					-0,001%			
LUCE MT					112,7%	1,37%		
Custos FIC					-0,04%			
LUCE FIC					109,5%	1,34%		

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

Fonte: AZ Quest

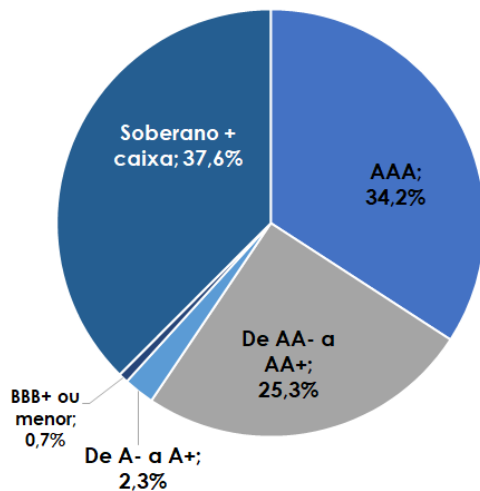
Figura 7. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST LUCE	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PI médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	4,6%	4,6%	0,0%	107,22%	0,51%	0,51%	0,01%	0,00%
LFSN	11,5%	11,5%	0,0%	108,79%	1,29%	1,25%	0,04%	0,00%
Debentures	37,7%	37,7%	0,0%	121,08%	4,72%	4,39%	0,33%	0,00%
FIDC	3,4%	3,4%	0,0%	112,75%	0,40%	0,40%	0,00%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	42,9%	42,9%	0,0%	100,31%	4,45%	4,45%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	109,9%	11,38%	11,00%	0,38%	0,00%
Custos MT					-0,032%			
LUCE MT					109,6%	11,35%		
Custos FIC					-0,37%			
LUCE FIC					106,1%	10,98%		

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

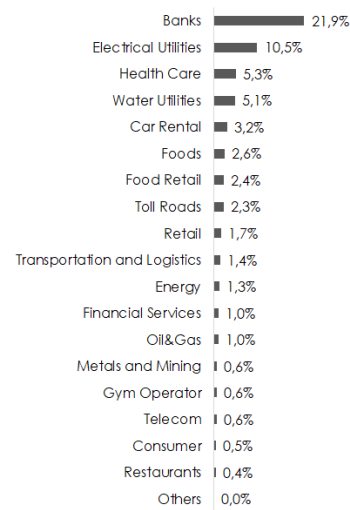
Fonte: AZ Quest

Figura 8. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 9. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

04. AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +1,41% (115,9% do CDI) no mês de setembro. O resultado da parcela offshore foi positivo, com ganhos nas posições de *bonds*. No mercado local, os destaques foram 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 setembro

AZ QUEST ALTRO	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	1,0%	1,0%	0,0%	102,5%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
LFSN	10,6%	10,6%	0,0%	107,6%	0,14%	0,14%	0,00%	0,00%
Debentures	42,6%	42,6%	0,0%	134,5%	0,70%	0,58%	0,11%	0,00%
Debentures hedge	11,6%	12,1%	-9,6%	167,8%	0,24%	0,15%	0,09%	0,00%
Estrat. Offshore	5,6%	5,6%	-5,4%	123,5%	0,09%	0,00%	0,09%	0,00%
FIDC	2,0%	2,0%	0,0%	134,3%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,2%	9,2%	-1,1%	96,6%	0,11%	0,13%	-0,02%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-4,8%	0,0%	-4,8%	105,4%	-0,06%	-0,06%	0,00%	0,00%
Caixa¹	22,3%	22,3%	0,0%	101,1%	0,27%	0,27%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	104,8%	-4,8%	125,0%	1,52%	1,25%	0,27%	0,00%
Custos MT					0,001%			
ALTRO MT				125,0%	1,53%			
Custos FIC					-0,11%			
ALTRO FIC				115,9%	1,41%			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	9,1%	9,1%	0,0%	106,5%	0,12%	0,10%	0,02%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,5%	-9,6%	n/a	0,09%	0,03%	0,06%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	9,1%	9,6%	-9,6%	190,7%	0,21%	0,13%	0,09%	0,00%
Inflação Livre	2,5%	2,5%	0,0%	82,7%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
TOTAL	11,6%	12,1%	-9,6%	167,8%	0,24%	0,15%	0,09%	0,00%

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

Estratégia Offshore								
Offshore	5,6%	5,6%	0,0%	-87,9%	-0,06%	0,00%	-0,06%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-5,4%	n/a	0,15%	0,00%	0,15%	0,00%
Offshore Consolidado	5,6%	5,6%	-5,4%	123,5%	0,09%	0,00%	0,09%	0,00%

Fonte: AZ Quest

Figura 11. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST ALTRO	Risco				Resultado	Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,7%	0,7%	0,0%	107,7%	0,08%	0,08%	0,01%	0,00%
LFSN	10,4%	10,4%	0,0%	111,1%	1,19%	1,14%	0,05%	0,00%
Debentures	44,1%	44,1%	0,0%	127,4%	5,81%	5,22%	0,59%	0,00%
Debentures hedge	9,9%	10,6%	-8,2%	133,7%	1,37%	1,20%	0,15%	0,01%
Estrat. Offshore	5,6%	5,6%	-5,4%	109,0%	0,63%	0,00%	0,63%	0,00%
FIDC	2,3%	2,3%	0,0%	135,8%	0,33%	0,33%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,5%	9,5%	-1,3%	135,1%	1,32%	1,05%	0,23%	0,04%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,02%	0,03%	-0,04%	-0,02%
Compromissada Priv.	-7,9%	0,0%	-7,9%	104,1%	-0,85%	-0,85%	0,00%	0,00%
Caixa¹	25,5%	25,5%	0,0%	101,4%	2,67%	2,67%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	107,9%	-7,9%	121,2%	12,54%	10,88%	1,62%	0,05%
Custos MT					-0,04%			
ALTRO MT				120,6%	12,49%			
Custos FIC					-0,91%			
ALTRO FIC				111,8%	11,58%			

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

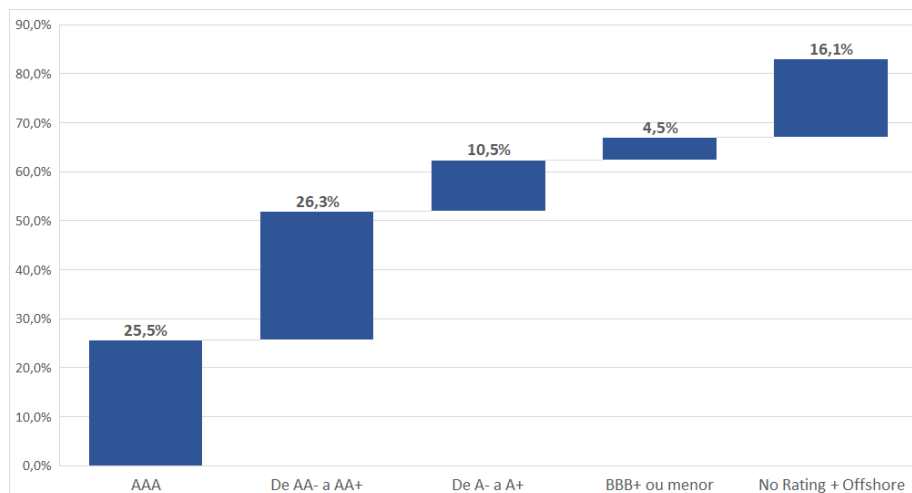
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,1%	8,1%	0,0%	122,1%	1,02%	0,88%	0,13%	0,01%
Derivativos²	0,0%	0,1%	-8,2%	n/a	0,23%	0,10%	0,12%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	8,1%	8,2%	-8,2%	149,0%	1,25%	0,99%	0,25%	0,01%
Inflação Livre	1,8%	2,3%	0,0%	64,6%	0,12%	0,21%	-0,10%	0,00%
TOTAL	9,9%	10,6%	-8,2%	133,7%	1,37%	1,20%	0,15%	0,01%

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

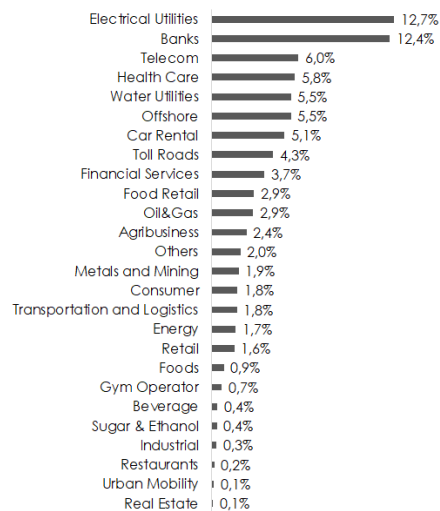
Estratégia Offshore								
Offshore	5,6%	5,6%	0,0%	-97,8%	-0,56%	0,00%	-0,56%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-5,4%	n/a	1,19%	0,00%	1,19%	0,00%
Offshore Consolidado	5,6%	5,6%	-5,4%	109,0%	0,63%	0,00%	0,63%	0,00%

Fonte: AZ Quest

Figura 12. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 13. Breakdown do fundo por setor


Fonte: AZ Quest

Figura 14. Breakdown por tipo de ativo

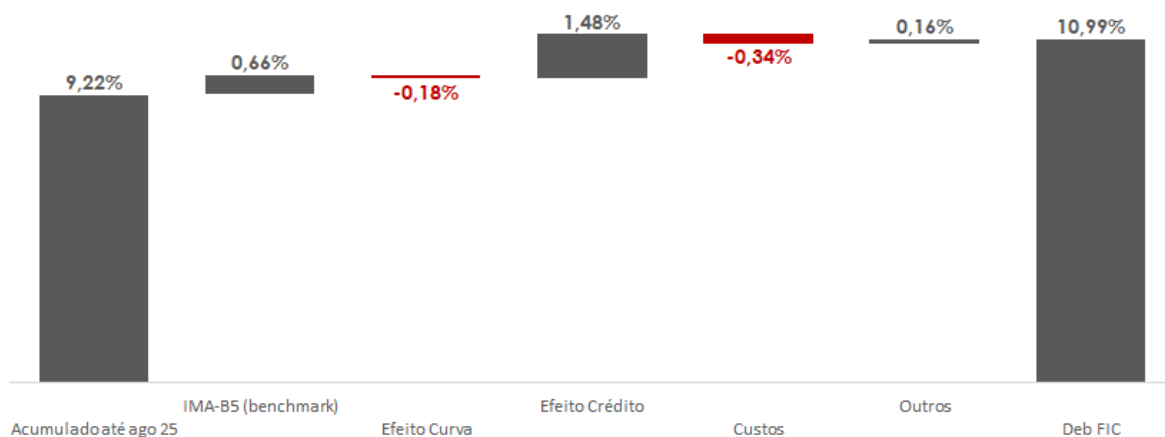
AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	1,6%
LFSN	10,4%
Debentures	41,9%
Debentures hedge	12,4%
FIDC	1,9%
Estrat. Offshore	5,5%
Estrat. Yield	10,5%
Compromissada Deb.	-4,6%
Soberano + Caixa	20,2%

Fonte: AZ Quest

05. AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM CP

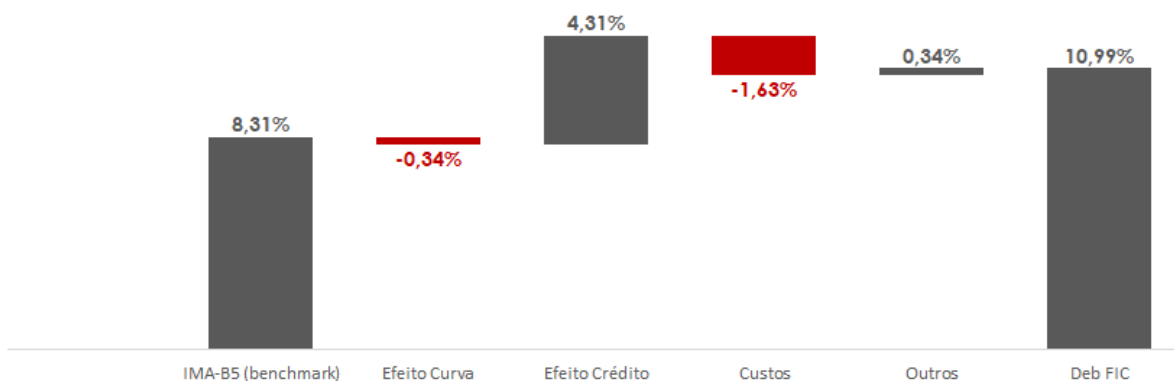
No mês de setembro, o fundo **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve rendimento de (a) +1,62% (ante +0,66% do benchmark – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +10,99% (ante +8,31% do benchmark – IMA-B5) no ano. Em relação ao benchmark, perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e ganhamos com Efeito Crédito.

Figura 15. Atribuição de resultados em setembro



Fonte: AZ Quest

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

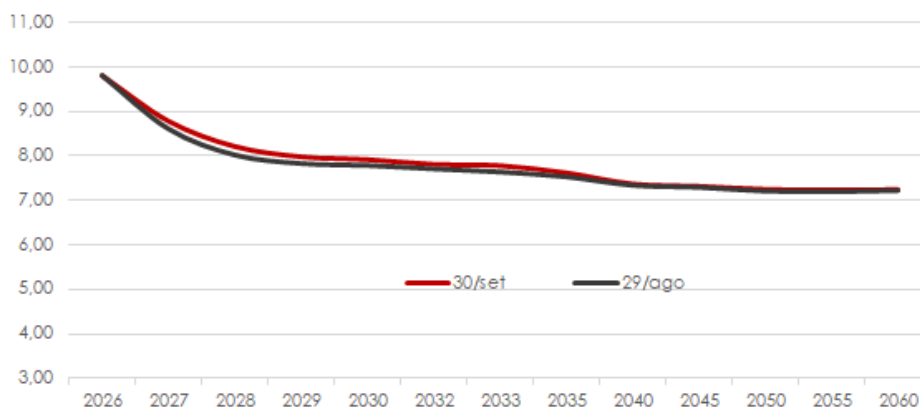


Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

Efeito Crédito: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de crédito existente nos títulos da carteira do fundo. Este item captura tanto os juros adicionais por se carregar um título de crédito quanto o efeito das variações do spread de crédito de cada ativo que compõe o fundo.

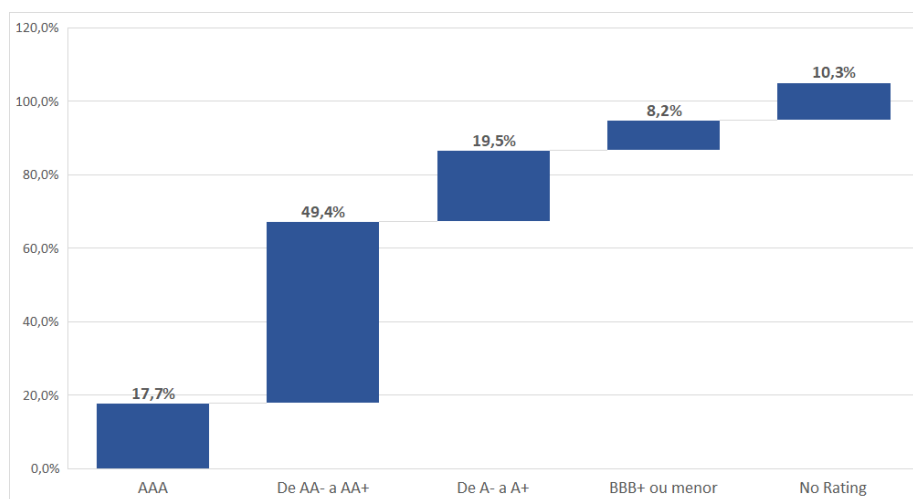
Fonte: AZ Quest

Figura 15.2. Curva de juros real



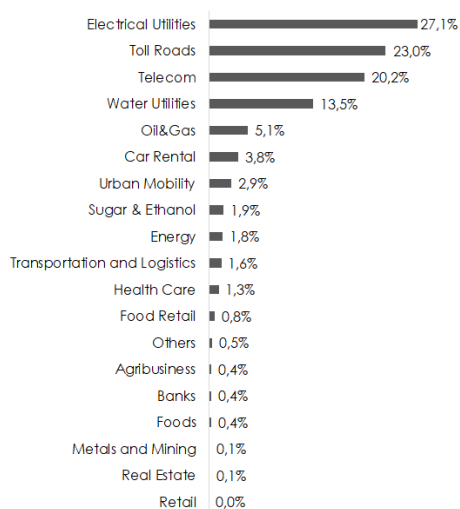
Fonte: AZ Quest

Figura 16. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 17. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

Figura 18. Breakdown por tipo de ativo

DEB. INCENTIVADAS	% PL
LF/ DPGE	0,0%
LFSN	0,0%
Debentures	103,2%
FIDC	1,7%
Compromissada Deb.	-11,3%
Soberano + Caixa	6,4%

Fonte: AZ Quest

06. AZ QUEST ICATU CONSERVADOR – PREVIDÊNCIA CP

O **AZ Quest Icatu Conservador** teve um rendimento de +1,36% (111,4% do CDI) no mês de setembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em setembro

AZ QUEST PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	10,7%	10,7%	0,0%	102,9%	0,13%	0,13%	0,00%
LFSN	8,8%	8,8%	0,0%	105,3%	0,11%	0,11%	0,00%
Debentures	34,6%	34,6%	0,0%	136,2%	0,57%	0,47%	0,10%
Debentures hedge	6,1%	6,1%	-5,1%	168,7%	0,13%	0,08%	0,05%
FIDC	6,2%	6,2%	0,0%	108,3%	0,08%	0,08%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	34,0%	34,0%	0,0%	101,4%	0,42%	0,42%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	118,7%	1,45%	1,29%	0,16%
Custos MT					-0,040%		
AZQ MT Prev					115,4%	1,41%	
Custos FIC					-0,05%		
AZQ ICATU					111,3%	1,36%	

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

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	5,1%	5,1%	0,0%	80,2%	0,05%	0,05%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,1%	n/a	0,05%	0,02%	0,03%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,1%	5,1%	-5,1%	154,5%	0,10%	0,07%	0,03%
Inflação Livre	1,0%	1,0%	0,0%	239,4%	0,03%	0,01%	0,02%
TOTAL	6,1%	6,1%	-5,1%	168,7%	0,13%	0,08%	0,05%

² Não caixa. ³ 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
LF e DPGE	6,2%	6,2%	0,0%	107,9%	0,69%	0,68%	0,01%
LFSN	8,0%	8,0%	0,0%	109,7%	0,90%	0,87%	0,03%
Debentures	31,7%	31,7%	0,0%	125,6%	4,13%	3,71%	0,42%
Debentures hedge	4,1%	4,2%	-3,4%	130,6%	0,55%	0,49%	0,06%
FIDC	5,3%	5,3%	0,0%	113,8%	0,62%	0,61%	0,02%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,02%
Caixa ¹	44,8%	44,8%	0,0%	100,0%	4,64%	4,62%	0,02%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	111,2%	11,51%	10,98%	0,54%
Custos MT					-0,392%		
AZQ MT Prev					107,4%	11,12%	
Custos FIC					-0,47%		
AZQ ICATU					102,8%	10,65%	

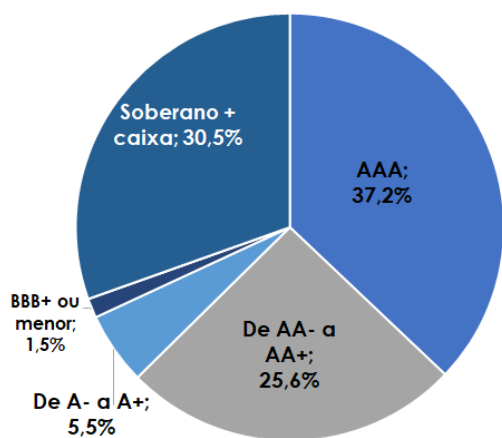
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	3,3%	3,3%	0,0%	88,9%	0,30%	0,34%	-0,04%
Derivativos ²	0,0%	0,2%	-3,4%	n/a	0,15%	0,07%	0,08%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	3,3%	3,4%	-3,4%	132,5%	0,45%	0,41%	0,04%
Inflação Livre	0,8%	0,8%	0,0%	122,7%	0,10%	0,08%	0,02%
TOTAL	4,1%	4,2%	-3,4%	130,6%	0,55%	0,49%	0,06%

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

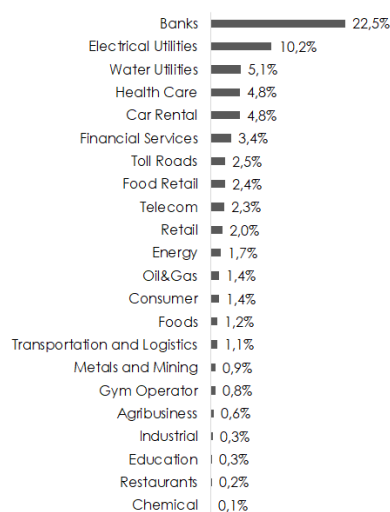
Fonte: AZ Quest

Figura 21. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 22. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

07. AZ QUEST VALORE FIRF CP

O **AZ Quest Valor** teve um rendimento de +1,48% (121,4% do CDI) no mês de setembro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em setembro

AZ QUEST VALORE	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	10,4%	10,4%	0,0%	102,8%	0,13%	0,13%	0,00%	0,00%
LFSN	7,7%	7,7%	0,0%	107,9%	0,10%	0,10%	0,00%	0,00%
Debentures	34,4%	34,4%	0,0%	143,7%	0,60%	0,46%	0,13%	0,01%
Debentures hedge	13,3%	13,3%	-11,0%	171,5%	0,28%	0,17%	0,11%	0,00%
FIDC	4,8%	4,8%	0,0%	119,8%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	5,0%	5,0%	-0,6%	122,7%	0,07%	0,07%	0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-0,2%	0,0%	-0,2%	104,1%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa¹	24,8%	24,8%	0,0%	102,0%	0,31%	0,30%	0,01%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,2%	-0,2%	128,2%	1,56%	1,29%	0,26%	0,01%
Custos MT					-0,084%			
VALORE						121,3% 1,48%		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	11,0%	11,0%	0,0%	115,4%	0,15%	0,11%	0,04%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-11,0%	n/a	0,10%	0,04%	0,07%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	11,0%	11,0%	-11,0%	192,9%	0,26%	0,15%	0,11%	0,00%
Inflação Livre	2,3%	2,3%	0,0%	70,9%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
TOTAL	13,3%	13,3%	-11,0%	171,5%	0,28%	0,17%	0,11%	0,00%

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

Fonte: AZ Quest

Figura 24. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST VALORE	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	6,7%	6,7%	0,0%	107,5%	0,75%	0,73%	0,02%	0,00%
LFSN	7,0%	7,0%	0,0%	112,4%	0,82%	0,78%	0,04%	0,00%
Debentures	31,1%	31,1%	0,0%	127,2%	4,09%	3,63%	0,46%	0,01%
Debentures hedge	10,1%	10,1%	-8,8%	132,6%	1,39%	1,20%	0,18%	0,01%
FIDC	4,3%	4,3%	0,0%	120,9%	0,54%	0,52%	0,02%	0,00%
Estrat. Yield	4,3%	4,3%	-0,6%	138,0%	0,61%	0,52%	0,06%	0,04%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,04%	-0,03%	-0,02%
Compromissada Priv.	-0,2%	0,0%	-0,2%	102,0%	-0,02%	-0,02%	0,00%	0,00%
Caixa¹	36,8%	36,8%	0,0%	99,6%	3,80%	3,79%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,2%	-0,2%	115,5%	11,96%	11,18%	0,74%	0,03%
Custos MT					-0,83%			
VALORE						107,5% 11,13%		

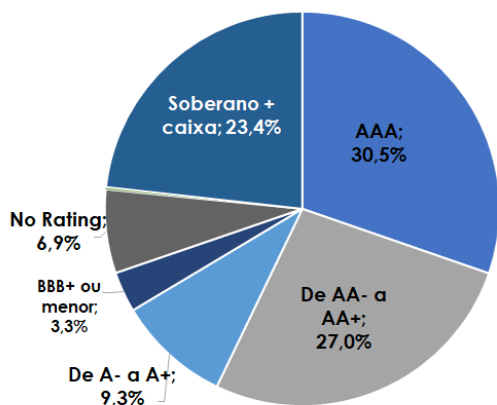
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,8%	8,8%	0,0%	115,2%	1,05%	0,91%	0,13%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-8,8%	n/a	0,28%	0,13%	0,15%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	8,8%	8,8%	-8,8%	146,1%	1,33%	1,04%	0,28%	0,00%
Inflação Livre	1,3%	1,3%	0,0%	44,0%	0,06%	0,16%	-0,11%	0,01%
TOTAL	10,1%	10,1%	-8,8%	132,6%	1,39%	1,20%	0,18%	0,01%

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

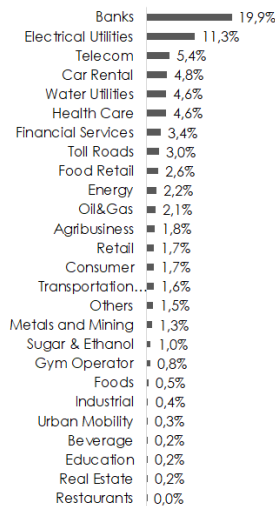
Fonte: AZ Quest

Figura 25. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 26. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

08. AZ QUEST ALTRO PREV

O **AZ Quest Altro Prev** teve um rendimento de +1,43% (117,3% do CDI) no mês de setembro. O resultado da parcela offshore foi positivo, com ganhos nas posições de bonds. No mercado local, os 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 setembro

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	7,1%	7,1%	0,0%	104,7%	0,09%	0,09%	0,00%
LFSN	5,8%	5,8%	0,0%	110,1%	0,08%	0,08%	0,00%
Debentures	41,0%	41,0%	0,0%	139,4%	0,70%	0,56%	0,13%
Debentures hedge	10,3%	10,3%	-8,1%	176,8%	0,22%	0,14%	0,09%
Estrat. Offshore	4,4%	4,4%	0,0%	120,9%	0,07%	0,00%	0,07%
FIDC	10,1%	10,1%	0,0%	119,2%	0,15%	0,14%	0,01%
Estrat. Yield	6,1%	6,1%	-1,3%	129,2%	0,10%	0,09%	0,01%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	15,3%	15,3%	0,0%	99,1%	0,19%	0,19%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	129,6%	1,58%	1,27%	0,30%
Custos MT					-0,151%		
ALTRO PREV	117,2%				1,43%		

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

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	8,1%	8,1%	0,0%	122,3%	0,12%	0,08%	0,04%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-8,1%	n/a	0,08%	0,03%	0,05%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	8,1%	8,1%	-8,1%	200,0%	0,20%	0,11%	0,09%
Inflação Livre	2,2%	2,2%	0,0%	91,0%	0,02%	0,03%	0,00%
TOTAL	10,3%	10,3%	-8,1%	176,8%	0,22%	0,14%	0,09%

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

Fonte: AZ Quest

Figura 28. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	5,6%	5,6%	0,0%	108,3%	0,63%	0,62%	0,01%
LFSN	5,3%	5,3%	0,0%	112,4%	0,62%	0,59%	0,03%
Debentures	42,2%	42,2%	0,0%	127,2%	5,55%	4,97%	0,58%
Debentures hedge	7,4%	7,5%	-5,4%	139,5%	1,06%	0,91%	0,15%
Estrat. Offshore	3,9%	3,9%	0,0%	108,1%	0,44%	0,00%	0,44%
FIDC	9,4%	9,4%	0,0%	118,9%	1,16%	1,12%	0,04%
Estrat. Yield	6,1%	6,1%	-1,1%	154,7%	0,98%	0,77%	0,16%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,04%	-0,03%
Caixa ¹	20,1%	20,1%	0,0%	101,8%	2,11%	2,11%	0,01%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	121,4%	12,57%	11,13%	1,40%
Custos MT					-1,159%		
ALTRO PREV	110,2%				11,41%		

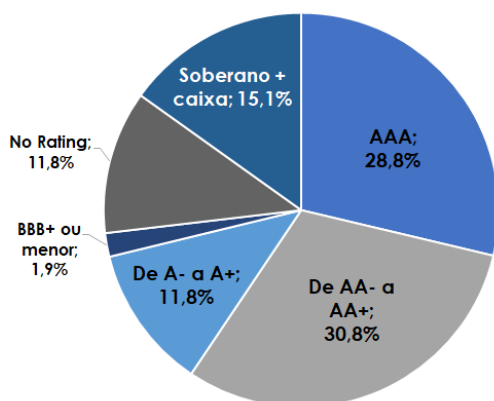
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado							
Debentures hedge	5,3%	5,3%	0,0%	108,8%	0,59%	0,55%	0,03%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-5,4%	n/a	0,25%	0,11%	0,14%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,3%	5,4%	-5,4%	154,6%	0,84%	0,66%	0,17%
Inflação Livre	2,1%	2,1%	0,0%	101,6%	0,22%	0,25%	-0,03%
TOTAL	7,4%	7,5%	-5,4%	139,5%	1,06%	0,91%	0,15%

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

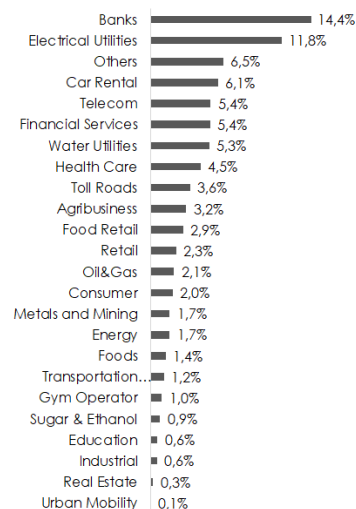
Fonte: AZ Quest

Figura 29. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ Quest

Figura 30. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ Quest

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

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

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

