

AZQUEST

OUTUBRO/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

Em outubro, observamos algumas dinâmicas relevantes no mercado de crédito que destacamos a seguir. Nos ativos institucionais, indexados ao CDI, houve mais aberturas do que fechamentos de spread de crédito, refletindo uma piora no humor do mercado e certo arrefecimento do fluxo de captação. Apesar de alguns casos de abertura mais acentuada, a maior parte dos ativos apresentou oscilações de pequena magnitude. Nesse momento, enxergamos essa dinâmica como uma correção natural após uma sequência de meses de fechamento e alguns excessos. Em nossos fundos, já vínhamos priorizando caixa mais elevado e ativos de prazos mais curtos.

Nas debêntures incentivadas, houve forte abertura do spread de crédito na segunda metade do mês, após as mínimas históricas registradas. Esse movimento foi motivado principalmente por fatores técnicos, como a caducidade da MP 1.303 — que tratava da tributação de ativos isentos, mas acabou não indo adiante — e os níveis de spread que esses ativos tinham atingido. Ou seja, a abertura recente não reflete deterioração na qualidade de crédito das empresas emissoras, que permanecem com fundamentos sólidos. Dito isso, vemos esse movimento como saudável por corrigir alguns exageros que vinham acontecendo nessa classe de ativos.

No mercado primário, o volume de emissões permaneceu elevado, principalmente devido às ofertas que já estavam em andamento. No entanto, observamos maior necessidade de os bancos exercerem garantia firme diante dos movimentos mencionados. A menor disposição do mercado em aceitar spreads cada vez mais comprimidos e/ou prazos mais longos 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 um mercado maduro e líquido.

Em nossos fundos, as carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas foram as responsáveis pelo resultado abaixo do CDI. As demais carteiras locais tiveram uma boa performance, com destaque para a Estratégia Yield — ainda que não suficiente para compensar o resultado mencionado acima. A parcela offshore teve resultado tímido, principalmente devido à perda nos cash bonds. Detalharemos seu resultado adiante.

Parcela Local:

Na carteira de debêntures em CDI, houve mais abertura do que fechamento de spreads de crédito. De forma geral, esse movimento foi de pequena magnitude, com exceção para nomes específicos que tiveram abertura mais forte. Com isso, essa carteira rodou

abaixo do CDI no mês. Já a carteira de ativos bancários rodou praticamente em linha com seu carregamento intrínseco, sem grandes destaques para fins de comunicação.

As curvas de juros (real e prefixada) apresentaram comportamentos distintos. A curva prefixada teve fechamento com aumento de inclinação (steepening). Já a curva de juros reais teve ligeiro fechamento na maioria dos vértices. A composição e a magnitude desses movimentos tiveram impacto marginalmente negativo no resultado dos fundos com carregamento de risco de mercado.

A estratégia de debêntures hedgeadas entregou resultado abaixo de seu carregamento, principalmente devido à abertura de spread de crédito ocorrida nas debêntures incentivadas na segunda metade do mês.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade abaixo 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 maior responsável pela underperformance. Destacamos novamente que o movimento de abertura se deveu principalmente por fatores técnicos, sem lastro na qualidade de crédito das empresas, que permaneceu sólida.

Parcela Offshore:

O mês de outubro foi marcado por uma postura mais dovish do FED, principalmente por preocupações com o mercado de trabalho norte-americano. Esse tom mais brando abriu espaço para que ativos de risco continuassem performando bem, levando o S&P 500 a renovar máximas históricas, enquanto os spreads de crédito seguiram nos patamares baixos dos últimos meses. Apesar deste otimismo, os índices de volatilidade não atingiram novas mínimas, reflexo do fato de que os níveis atuais são considerados atraentes para a montagem de proteções de médio prazo.

Na parcela de bonds, observamos um comportamento mais heterogêneo. Embora a parcela da carteira ex-Brasil tenha entregado um resultado levemente positivo no mês, sustentada pela compressão de spreads em emissores globais, esse resultado não foi suficiente para compensar a abertura dos spreads de emissores brasileiros, advindas dos episódios de nervosismo envolvendo Ambipar e Braskem. Destacamos que, ainda que não tenhamos exposição a esses nomes, o aumento de aversão a risco nestes bonds acabou levando investidores estrangeiros a reduzir posições em crédito brasileiro de forma mais ampla, resultando em uma performance negativa ao longo de outubro.

O stress com nomes brasileiros acabou refletindo no CDS Soberano, gerando um bom ponto de saída para nossa posição comprada, que acabou compensando em parte as perdas nos cash bonds. Seguimos na estratégia de rebalancear a carteira em momentos de estresse, adicionando posições em emissores com fundamentos sólidos e spreads que julgamos descontados em relação aos peers. Paralelamente, seguimos alocados em derivativos a custos extremamente atrativos, o que nos confere conforto para alongar marginalmente a duration do portfólio de bonds, buscando capturar o prêmio de termo que começa a se abrir nas curvas.



02. AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP

O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,06% (83,3% do CDI) no mês de outubro. 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. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 1 e 2 abaixo.

Figura 1. Atribuição de resultados em outubro

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco			Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short	%CDI		Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2.5%	2.5%	0.0%	106.5%	0.03%	0.04%	0.00%	0.00%
LFSN	6.1%	6.1%	0.0%	136.2%	0.11%	0.09%	0.02%	0.00%
Debentures	35.2%	35.2%	0.0%	35.3%	0.16%	0.55%	-0.41%	0.01%
Debentures hedge	11.5%	12.5%	-6.8%	106.5%	0.16%	0.16%	0.00%	0.00%
Estrat. Offshore	9.4%	9.4%	-9.2%	20.4%	0.02%	0.00%	0.02%	0.00%
FIDC	4.7%	4.7%	0.0%	135.7%	0.08%	0.08%	0.00%	0.00%
Estrat. Yield	13.1%	13.1%	-3.5%	200.2%	0.33%	0.21%	0.12%	0.00%
Hedge DI e Outros	0.0%	0.0%	0.0%	n/a	0.03%	-0.03%	0.06%	0.00%
Compromissada Priv. Caixa¹	-4.0%	0.0%	-4.0%	109.3%	-0.06%	-0.06%	0.00%	0.00%
	21.5%	21.5%	0.0%	98.9%	0.27%	0.27%	0.00%	0.00%
TOTAL	100.0%	104.0%	-4.0%	89.4%	1.14%	1.31%	-0.18%	0.01%
Custos MT					-0.017%			
SUPRA MT					88.0%	1.12%		
Custos FIC					-0.06%			
SUPRA FIC					83.3%	1.06%		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	5,7%	5,7%	0,0%	121,4%	0,09%	0,07%	0,02%	0,00%
Derivativos²	0,0%	1,1%	-6,8%	n/a	0,00%	0,02%	-0,02%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,7%	6,8%	-6,8%	118,5%	0,09%	0,09%	0,00%	0,00%
Inflação Livre	5,7%	5,7%	0,0%	94,5%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%
TOTAL	11,5%	12,5%	-6,8%	106,5%	0,16%	0,16%	0,00%	0,00%

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

Estratégia Offshore								
Offshore	9,4%	9,4%	0,0%	47,6%	0,06%	0,00%	0,06%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-9,2%	n/a	-0,03%	0,00%	-0,03%	0,00%
Offshore Consolidado	9,4%	9,4%	-9,2%	20,4%	0,02%	0,00%	0,02%	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	0,7%	0,7%	0,0%	126,2%	0,10%	0,09%	0,01%	0,00%
LFSN	7,8%	7,8%	0,0%	120,6%	1,11%	1,04%	0,07%	0,00%
Debentures	38,7%	38,7%	0,0%	129,0%	5,87%	5,56%	0,26%	0,05%
Debentures hedge	9,6%	11,9%	-6,1%	139,6%	1,57%	1,35%	0,20%	0,02%
Estrat. Offshore	10,8%	10,8%	-10,5%	101,5%	1,29%	0,00%	1,29%	0,00%
FIDC	6,0%	6,0%	0,0%	138,7%	0,98%	0,98%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	17,4%	17,4%	-5,9%	173,3%	3,54%	2,55%	0,92%	0,07%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,01%	-0,03%	0,03%	-0,01%
Compromissada Priv.	-7,1%	0,0%	-7,1%	111,2%	-0,93%	-0,93%	0,00%	0,00%
Caixa¹	16,2%	16,2%	0,0%	105,4%	2,01%	2,01%	0,00%	-0,01%
TOTAL	100,0%	107,1%	-7,1%	132,1%	15,53%	12,62%	2,78%	0,13%
Custos MT					-0,103%			
SUPRA MT					131,2%	15,43%		
Custos FIC					-1,69%			
SUPRA FIC					116,9%	13,74%		

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

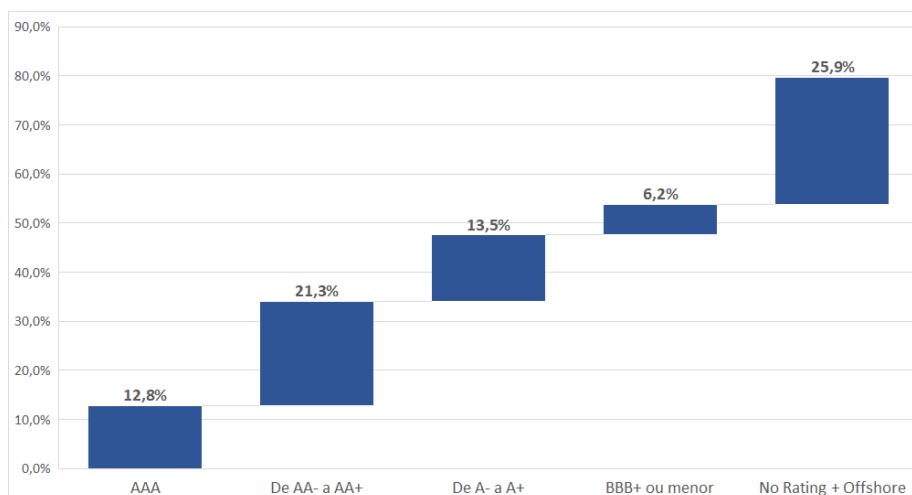
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	5,7%	5,7%	0,0%	130,1%	0,87%	0,76%	0,09%	0,02%
Derivativos²	0,0%	0,4%	-6,1%	n/a	0,18%	0,10%	0,08%	0,00%
Outros³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,7%	6,1%	-6,1%	156,7%	1,05%	0,86%	0,17%	0,03%
Inflação Livre	3,9%	5,8%	0,0%	114,2%	0,52%	0,49%	0,03%	-0,01%
TOTAL	9,6%	11,9%	-6,1%	139,6%	1,57%	1,35%	0,20%	0,02%

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

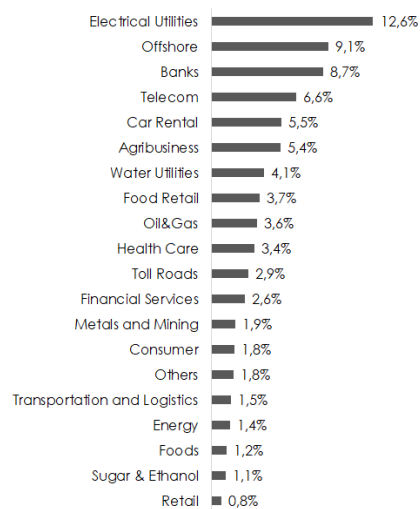
Estratégia Offshore								
Offshore	10,8%	10,8%	0,0%	-83,8%	-1,06%	0,00%	-1,06%	0,00%
Derivativos²	0,0%	0,0%	-10,5%	n/a	2,35%	0,00%	2,35%	0,00%
Offshore Consolidado	10,8%	10,8%	-10,5%	101,5%	1,29%	0,00%	1,29%	0,00%

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	2,4%
LFSN	5,9%
Debentures	33,6%
Debentures hedge	11,2%
FIDC	4,6%
Estrat. Offshore	9,1%
Estrat. Yield	12,8%
Compromissada Deb.	-3,9%
Soberano + Caixa	24,2%

Fonte: AZ Quest

03. AZ QUEST LUCE FIC RF CP LP

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,15% (90,4% do CDI) no mês de outubro. 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. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

Figura 6. Atribuição de resultados em outubro

AZ QUEST LUCE	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	8,4%	8,4%	0,0%	103,75%	0,11%	0,11%	0,00%	0,00%	
LFSN	12,8%	12,8%	0,0%	106,50%	0,17%	0,17%	0,01%	0,00%	
Debentures	36,1%	36,1%	0,0%	78,64%	0,36%	0,52%	-0,15%	0,00%	
FIDC	3,5%	3,5%	0,0%	112,83%	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%	
Caixa¹	39,4%	39,4%	0,0%	99,28%	0,50%	0,50%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	93,8%	1,20%	1,34%	-0,15%	0,00%	
Custos MT					-0,004%				
LUCE MT				93,5%	1,19%				
Custos FIC					-0,04%				
LUCE FIC				90,4%	1,15%				

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

Fonte: AZ Quest

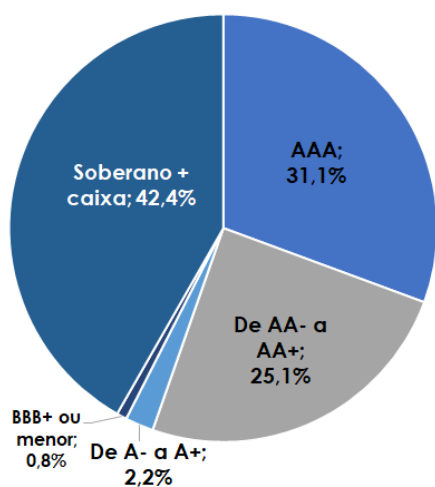
Figura 7. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST LUCE	%PI médio	Risco		%CDI	Resultado	Breakdown de Resultado		
		Long	Short			Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	5,0%	5,0%	0,0%	107,58%	0,64%	0,63%	0,01%	0,00%
LFSN	11,6%	11,6%	0,0%	108,75%	1,49%	1,44%	0,04%	0,00%
Debentures	37,5%	37,5%	0,0%	116,21%	5,12%	4,97%	0,16%	0,00%
FIDC	3,4%	3,4%	0,0%	112,89%	0,46%	0,45%	0,00%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa¹	42,5%	42,5%	0,0%	100,21%	5,01%	5,01%	0,00%	-0,01%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	108,1%	12,71%	12,50%	0,21%	-0,01%
Custos MT					-0,034%			
LUCE MT					107,8%	12,67%		
Custos FIC					-0,42%			
LUCE FIC					104,3%	12,26%		

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

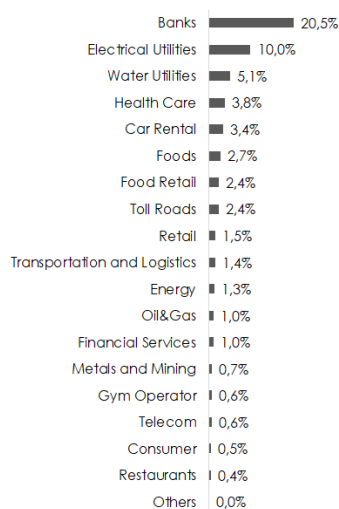
Fonte: AZ Quest

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 +1,17% (92,0% do CDI) no mês de outubro. 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. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

Figura 10. Atribuição de resultados em outubro

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	1,6%	1,6%	0,0%	106,5%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
LFSN	10,3%	10,3%	0,0%	107,8%	0,14%	0,14%	0,00%	0,00%
Debentures	40,8%	40,8%	0,0%	74,7%	0,39%	0,59%	-0,21%	0,01%
Debentures hedge	12,3%	12,8%	-10,1%	86,8%	0,14%	0,17%	-0,03%	0,00%
Estrat. Offshore	5,5%	5,5%	-5,3%	21,5%	0,02%	0,00%	0,02%	0,00%
FIDC	1,9%	1,9%	0,0%	134,7%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,2%	9,2%	-1,1%	217,1%	0,25%	0,14%	0,12%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-4,1%	0,0%	-4,1%	105,5%	-0,05%	-0,05%	0,00%	0,00%
Caixa*	22,6%	22,6%	0,0%	98,2%	0,28%	0,29%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	104,1%	-4,1%	95,6%	1,22%	1,32%	-0,11%	0,01%
Custos MT						-0,008%		
ALTRO MT						1,21%		
Custos FIC						-0,04%		
ALTRO FIC						92,0%		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	9,7%	9,7%	0,0%	75,7%	0,09%	0,11%	-0,01%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,4%	-10,1%	n/a	0,00%	0,03%	-0,02%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	9,7%	10,1%	-10,1%	79,5%	0,10%	0,14%	-0,04%	0,00%
Inflação Livre	2,6%	2,7%	0,0%	113,6%	0,04%	0,03%	0,00%	0,00%
TOTAL	12,3%	12,8%	-10,1%	86,8%	0,14%	0,17%	-0,03%	0,00%

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

Estratégia Offshore								
Offshore	5,5%	5,5%	0,0%	45,1%	0,03%	0,00%	0,03%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,3%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,02%	0,00%
Offshore Consolidado	5,5%	5,5%	-5,3%	21,5%	0,02%	0,00%	0,02%	0,00%

Fonte: AZ Quest

Figura 11. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

AZ QUEST ALTRO	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	0,8%	0,8%	0,0%	109,1%	0,11%	0,10%	0,00%	0,00%
LFSN	10,4%	10,4%	0,0%	110,9%	1,35%	1,30%	0,05%	0,00%
Debentures	43,7%	43,7%	0,0%	121,6%	6,25%	5,88%	0,36%	0,01%
Debentures hedge	10,2%	10,8%	-8,4%	127,5%	1,52%	1,39%	0,12%	0,01%
Estrat. Offshore	5,6%	5,6%	-5,4%	98,7%	0,65%	0,00%	0,65%	0,00%
FIDC	2,3%	2,3%	0,0%	135,7%	0,36%	0,37%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	9,4%	9,4%	-1,3%	145,1%	1,61%	1,21%	0,36%	0,04%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,02%	0,03%	-0,03%	-0,02%
Compromissada Priv.	-7,5%	0,0%	-7,5%	103,7%	-0,91%	-0,91%	0,00%	0,00%
Caixa*	25,2%	25,2%	0,0%	101,2%	2,99%	3,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	107,5%	-7,5%	118,3%	13,92%	12,37%	1,50%	0,05%
Custos MT						-0,04%		
ALTRO MT						117,8%		
Custos FIC						-0,97%		
ALTRO FIC						109,6%		

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

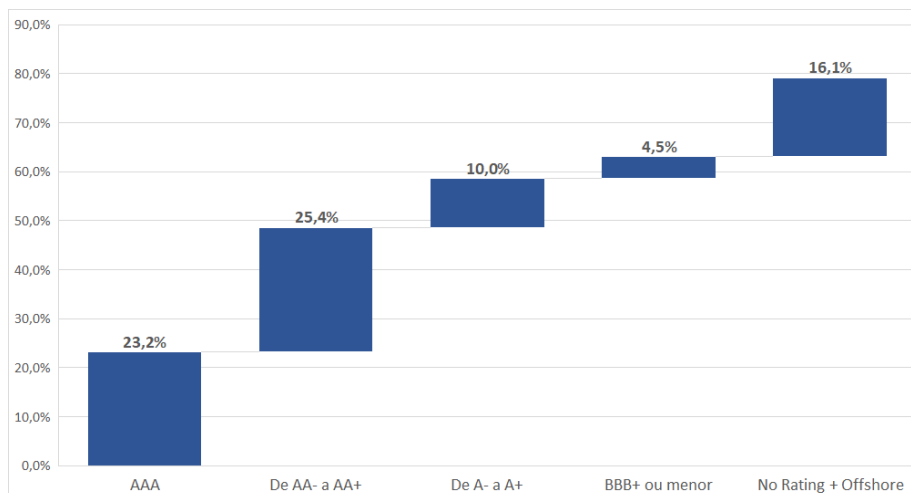
Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	8,3%	8,3%	0,0%	117,3%	1,15%	1,01%	0,13%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-8,4%	n/a	0,23%	0,14%	0,10%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	8,3%	8,5%	-8,4%	141,1%	1,38%	1,15%	0,23%	0,00%
Inflação Livre	1,9%	2,4%	0,0%	66,8%	0,15%	0,24%	-0,11%	0,02%
TOTAL	10,2%	10,8%	-8,4%	127,5%	1,52%	1,39%	0,12%	0,01%

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

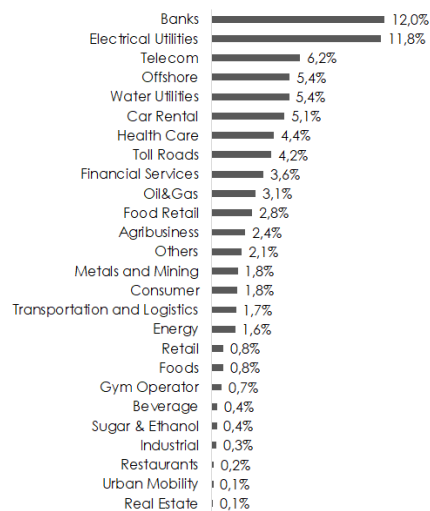
Estratégia Offshore								
Offshore	5,6%	5,6%	0,0%	-80,8%	-0,53%	0,00%	-0,53%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,4%	n/a	1,17%	0,00%	1,17%	0,00%
Offshore Consolidado	5,6%	5,6%	-5,4%	98,7%	0,65%	0,00%	0,65%	0,00%

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	10,1%
Debentures	38,6%
Debentures hedge	12,2%
FIDC	1,9%
Estrat. Offshore	5,4%
Estrat. Yield	10,6%
Compromissada Deb.	-3,4%
Soberano + Caixa	23,3%

Fonte: AZ Quest

05. AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM CP

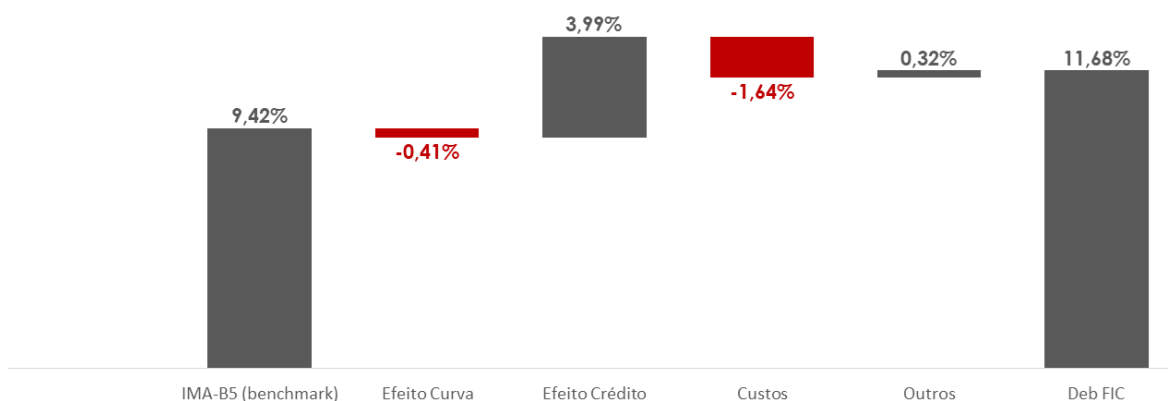
No mês de outubro, o fundo **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve rendimento de (a) +0,62% (ante +1,03% do benchmark – IMA-B5) no mês, acumulando (b) +11,68% (ante +9,42% do benchmark – IMA-B5) no ano. Em relação ao benchmark, perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros (Efeito Curva) e principalmente com Efeito Crédito.

Figura 15. Atribuição de resultados em outubro



Fonte: AZ Quest

Figura 15.1. Atribuição de resultados em 2025 - YTD

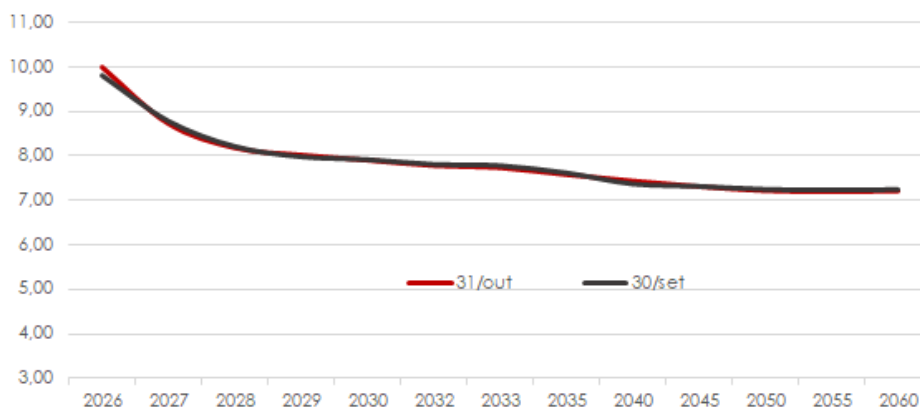


Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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.

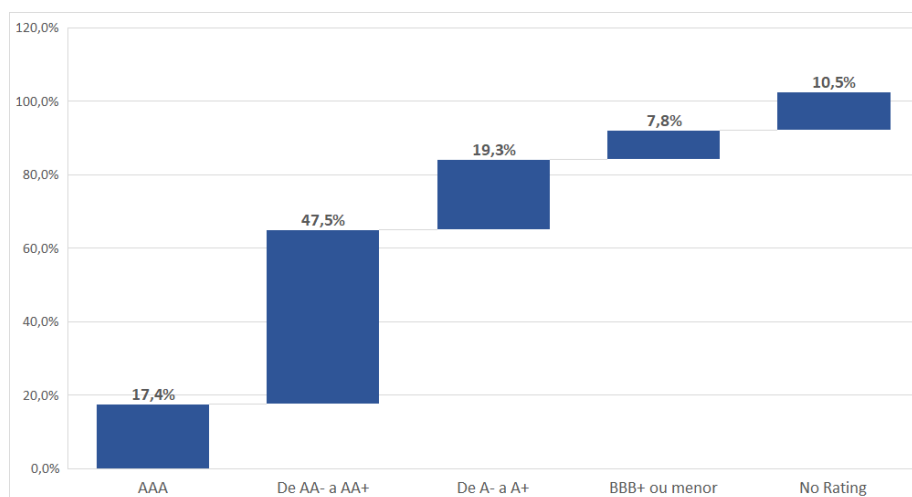
Fonte: AZ Quest

Figura 15.2. Curva de juros real



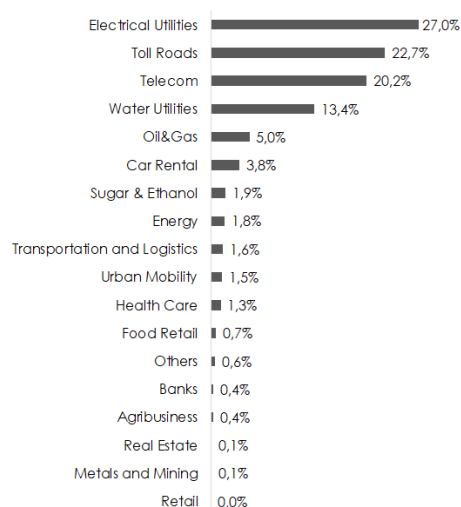
Fonte: AZ Quest

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	101,0%
FIDC	1,4%
Compromissada Deb.	-11,4%
Soberano + Caixa	9,1%

Fonte: AZ Quest

06. AZ QUEST ICATU CONSERVADOR – PREVIDÊNCIA CP

O **AZ Quest Icatu Conservador** teve um rendimento de +1,07% (83,9% do CDI) no mês de outubro. As carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas foram as principais responsáveis pelo desempenho abaixo do CDI no mês. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

Figura 19. Atribuição de resultados em outubro

AZ QUEST PREV	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	11,0%	11,0%	0,0%	104,9%	0,15%	0,15%	0,00%	0,00%
LFSN	9,1%	9,1%	0,0%	106,9%	0,12%	0,12%	0,00%	0,00%
Debentures	35,3%	35,3%	0,0%	78,7%	0,35%	0,50%	-0,15%	0,00%
Debentures hedge	6,3%	6,4%	-5,3%	60,0%	0,05%	0,09%	-0,04%	0,00%
FIDC	6,6%	6,6%	0,0%	109,2%	0,09%	0,09%	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	31,7%	31,7%	0,0%	97,8%	0,40%	0,40%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	91,1%	1,16%	1,35%	-0,19%	0,00%
Custos MT						-0,042%		
AZQ MT Prev						87,9%		
Custos FIC						-0,05%		
AZQ ICATU						83,9%		

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	5,2%	5,2%	0,0%	58,1%	0,04%	0,06%	-0,02%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-5,3%	n/a	0,01%	0,01%	-0,01%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,2%	5,3%	-5,3%	67,0%	0,04%	0,08%	-0,03%	0,00%
Inflação Livre	1,1%	1,1%	0,0%	26,8%	0,00%	0,01%	-0,01%	0,00%
TOTAL	6,3%	6,4%	-5,3%	60,0%	0,05%	0,09%	-0,04%	0,00%

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	Trade
LF e DPGE	6,7%	6,7%	0,0%	108,3%	0,85%	0,84%	0,01%	0,00%
LFSN	8,1%	8,1%	0,0%	109,6%	1,04%	1,00%	0,04%	0,00%
Debentures	32,1%	32,1%	0,0%	119,6%	4,52%	4,26%	0,25%	0,00%
Debentures hedge	4,3%	4,5%	-3,6%	119,0%	0,60%	0,59%	0,02%	0,00%
FIDC	5,4%	5,4%	0,0%	113,5%	0,73%	0,71%	0,01%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,01%	-0,01%
Caixa ¹	43,4%	43,4%	0,0%	99,6%	5,08%	5,07%	0,01%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	108,9%	12,80%	12,48%	0,33%	-0,01%
Custos MT						-0,438%		
AZQ MT Prev						105,2%		
Custos FIC						-0,54%		
AZQ ICATU						100,6%		

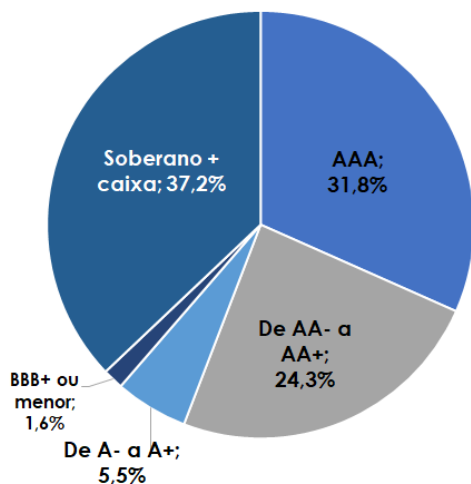
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	3,5%	3,5%	0,0%	82,1%	0,34%	0,41%	-0,07%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,2%	-3,6%	n/a	0,15%	0,08%	0,07%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	3,5%	3,6%	-3,6%	119,8%	0,49%	0,49%	0,00%	0,00%
Inflação Livre	0,8%	0,8%	0,0%	115,6%	0,11%	0,10%	0,02%	0,00%
TOTAL	4,3%	4,5%	-3,6%	119,0%	0,60%	0,59%	0,02%	0,00%

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

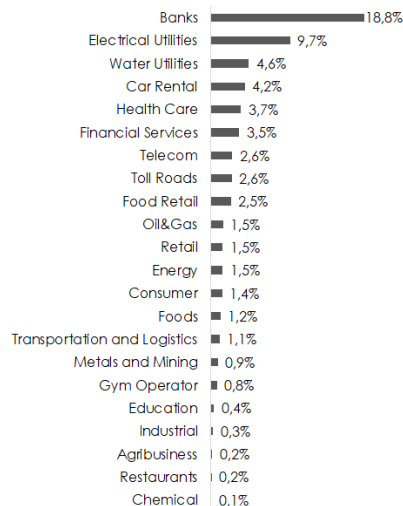
Fonte: AZ Quest

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 Valore** teve um rendimento de +1,09% (85,1% do CDI) no mês de outubro. As carteiras de debêntures CDI e debêntures hedgeadas foram as principais responsáveis pelo desempenho abaixo do CDI no mês. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

Figura 23. Atribuição de resultados em outubro

AZ QUEST VALORE	Risco					Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	11,3%	11,3%	0,0%	104,0%	0,15%	0,15%	0,00%	0,00%
LFSN	7,6%	7,6%	0,0%	107,8%	0,11%	0,10%	0,00%	0,00%
Debentures	33,7%	33,7%	0,0%	71,0%	0,31%	0,48%	-0,17%	0,00%
Debentures hedge	13,4%	13,4%	-11,1%	77,8%	0,13%	0,18%	-0,05%	0,00%
FIDC	4,9%	4,9%	0,0%	121,0%	0,08%	0,07%	0,01%	0,00%
Estrat. Yield	4,9%	4,9%	-0,6%	177,1%	0,11%	0,07%	0,04%	0,00%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Priv.	-0,4%	0,0%	-0,6%	104,1%	-0,01%	-0,01%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	25,0%	25,0%	0,0%	96,9%	0,31%	0,31%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,6%	-0,6%	92,8%	1,18%	1,36%	-0,17%	0,00%
Custos MT					-0,099%			
VALORE				85,1%	1,09%			

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

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	11,1%	11,1%	0,0%	70,9%	0,10%	0,12%	-0,02%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-11,1%	n/a	0,00%	0,03%	-0,03%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	11,1%	11,1%	-11,1%	73,5%	0,10%	0,15%	-0,05%	0,00%
Inflação Livre	2,4%	2,4%	0,0%	97,5%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
TOTAL	13,4%	13,4%	-11,1%	77,8%	0,13%	0,18%	-0,05%	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	7,2%	7,2%	0,0%	107,7%	0,91%	0,90%	0,02%	0,00%
LFSN	7,1%	7,1%	0,0%	112,0%	0,94%	0,89%	0,04%	0,00%
Debentures	31,4%	31,4%	0,0%	120,1%	4,43%	4,16%	0,27%	0,01%
Debentures hedge	10,5%	10,5%	-9,0%	124,7%	1,53%	1,41%	0,12%	0,01%
FIDC	4,3%	4,3%	0,0%	121,2%	0,62%	0,59%	0,03%	0,00%
Estrat. Yield	4,4%	4,4%	-0,6%	141,9%	0,73%	0,59%	0,10%	0,04%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,04%	-0,02%	-0,02%
Compromissada Priv.	-0,3%	0,0%	-0,3%	102,6%	-0,03%	-0,03%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	35,5%	35,5%	0,0%	99,2%	4,14%	4,15%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,3%	-0,3%	112,9%	13,27%	12,70%	0,55%	0,03%
Custos MT					-0,94%			
VALORE				104,9%	12,34%			

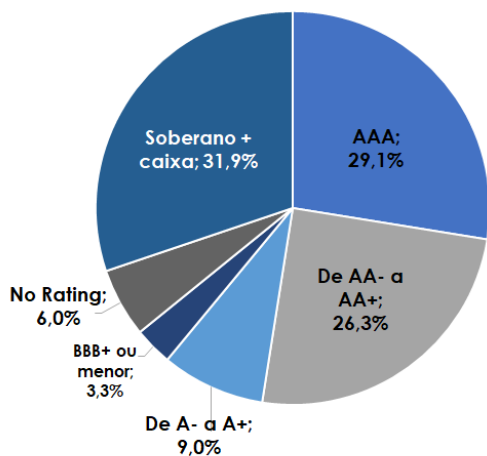
¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges.

Estratégia de hedge consolidado								
Debentures hedge	10,5%	10,5%	0,0%	101,6%	1,25%	1,24%	0,00%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-9,0%	n/a	0,28%	0,16%	0,12%	0,00%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	10,5%	10,5%	-9,0%	124,7%	1,53%	1,41%	0,12%	0,01%
Inflação Livre	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTAL	10,5%	10,5%	-9,0%	124,7%	1,53%	1,41%	0,12%	0,01%

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

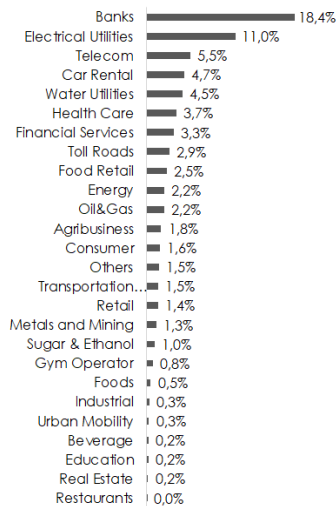
Fonte: AZ Quest

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 +1,09% (85,3% do CDI) no mês de outubro. A carteira de debêntures CDI foi a principal responsável pelo resultado abaixo do CDI do fundo no mês. Na parcela offshore, o resultado foi tímido, perdemos nas posições de bonds. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 27 e 28 abaixo.

Figura 27. Atribuição de resultados em outubro

ALTRO PREV	Risco				Breakdown de Resultado		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carrego	Ganho de capital
LF e DPGE	6,7%	6,7%	0,0%	104,3%	0,09%	0,09%	0,00%
LFSN	5,7%	5,7%	0,0%	108,3%	0,08%	0,08%	0,00%
Debentures	39,5%	39,5%	0,0%	67,7%	0,34%	0,57%	-0,23%
Debentures hedge	10,6%	10,6%	-8,3%	107,4%	0,14%	0,15%	0,00%
Estrat. Offshore	4,3%	4,3%	0,0%	39,3%	0,02%	0,00%	0,02%
FIDC	10,1%	10,1%	0,0%	120,3%	0,15%	0,15%	0,01%
Estrat. Yield	6,1%	6,1%	-1,3%	149,3%	0,12%	0,09%	0,02%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Caixa ¹	17,3%	17,3%	0,0%	98,1%	0,22%	0,22%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	91,1%	1,16%	1,34%	-0,18%
Custos MT					-0,07%		
ALTRO PREV				85,3%	1,09%		

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

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	8,3%	8,3%	0,0%	103,1%	0,11%	0,10%	0,01%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-8,3%	n/a	0,01%	0,02%	-0,02%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	8,3%	8,3%	-8,3%	109,2%	0,12%	0,12%	0,00%
Inflação Livre	2,3%	2,3%	0,0%	101,0%	0,03%	0,03%	0,00%
TOTAL	10,6%	10,6%	-8,3%	107,4%	0,14%	0,15%	0,00%

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	5,7%	5,7%	0,0%	108,1%	0,73%	0,72%	0,01%
LFSN	5,4%	5,4%	0,0%	112,1%	0,71%	0,67%	0,03%
Debentures	41,9%	41,9%	0,0%	120,5%	5,94%	5,61%	0,32%
Debentures hedge	7,7%	7,8%	-5,7%	135,1%	1,23%	1,07%	0,15%
Estrat. Offshore	4,0%	4,0%	0,0%	99,4%	0,46%	0,00%	0,46%
FIDC	9,5%	9,5%	0,0%	119,3%	1,33%	1,29%	0,05%
Estrat. Yield	6,1%	6,1%	-1,1%	154,2%	1,11%	0,87%	0,19%
Hedge DI e Outros	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,04%	-0,02%
Caixa ¹	19,8%	19,8%	0,0%	101,3%	2,35%	2,35%	0,01%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	117,9%	13,86%	12,62%	1,20%
Custos MT					-1,242%		
ALTRO PREV				107,4%	12,62%		

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

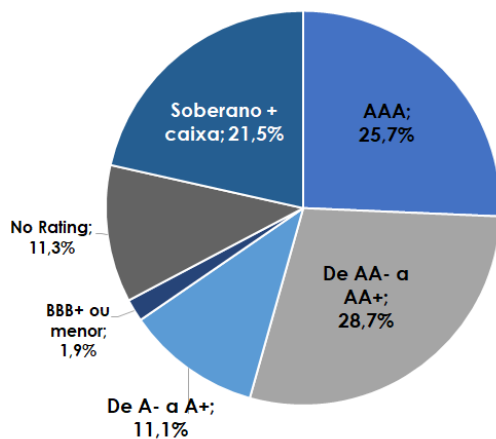
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	5,6%	5,6%	0,0%	110,2%	0,73%	0,66%	0,06%
Derivativos ²	0,0%	0,1%	-5,7%	n/a	0,26%	0,13%	0,12%
Outros ³	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%
Hedge Consolidado	5,6%	5,7%	-5,7%	149,0%	0,99%	0,79%	0,18%
Inflação Livre	2,1%	2,1%	0,0%	97,2%	0,24%	0,28%	-0,04%
TOTAL	7,7%	7,8%	-5,7%	135,1%	1,23%	1,07%	0,15%

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

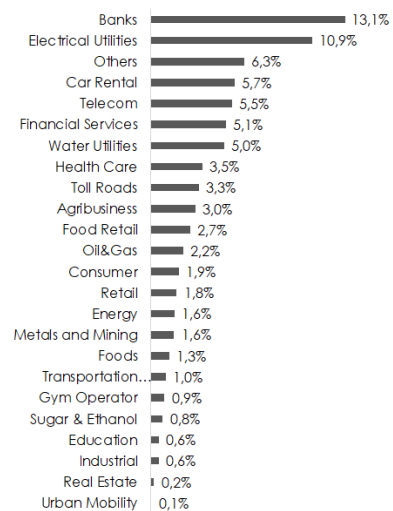
Fonte: AZ Quest

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

