Docusign Envelope ID: 6A888BCE-A6B7-475F-ACCA-77F19F03AD52

Relatório do auditor independente sobre as demonstrações financeiras

Aos Cotistas e à Administradora
Az Quest Infra-Yield III Fundo de Investimento
em Participações em Infraestrutura
(Administrado pela BTG Pactual
Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Opinião com ressalva

Examinamos as demonstrações financeiras do Az Quest Infra-Yield III Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura ("Fundo") que compreendem a demonstração da posição financeira em 30 de novembro de 2024 e as respectivas demonstrações do resultado e do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa (método direto) para o exercício findo nessa data, bem como as correspondentes notas explicativas, incluindo as políticas contábeis materiais e outras informações elucidativas.

Em nossa opinião, exceto pelos possíveis efeitos do assunto descrito na seção a seguir intitulada "Base para opinião com ressalva", as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Fundo em 30 de novembro de 2024, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis aos fundos de investimento em participações.

Base para opinião com ressalva

Conforme apresentado na Nota 5.2, em 30 de novembro de 2024, o Fundo detém investimentos em cotas do (i) Az Quest Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura ("Fundo Investido I"), no montante de R$ 18.994 mil, que corresponde a 8,13% do patrimônio líquido do Fundo nessa data-base; e do (ii) Az Quest Infra-Yield II Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura ("Fundo Investido II"), no montante de R$ 4.795 mil, que corresponde a 2,05% do patrimônio líquido do Fundo nessa data-base. Até a data da emissão deste relatório, não estavam disponíveis as demonstrações financeiras auditadas do Fundo Investido I, pelo fato de ainda não ter completado o seu primeiro exercício social, bem como não tivemos acesso às demonstrações financeiras auditadas recentes do Fundo Investido II. Adicionalmente, não nos foram apresentadas outras informações que permitissem a realização de procedimentos alternativos de auditoria sobre a posição patrimonial e financeira dos Fundos Investidos I e II em 30 de novembro de 2024. Consequentemente, não foi praticável determinar a necessidade de eventuais ajustes em relação aos investimentos detidos pelo Fundo nos Fundos Investidos I e II em 30 de novembro de 2024 e aos resultados por eles produzidos no exercício findo nessa data, bem como os correspondentes reflexos no valor da cota do Fundo, caso as referidas evidências de auditoria tivessem sido obtidas.

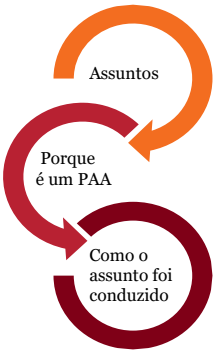
Nossa auditoria foi conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Nossas responsabilidades, em conformidade com tais normas, estão descritas na seção intitulada "Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras". Somos independentes em relação ao Fundo, de acordo com os princípios éticos relevantes previstos no Código de Ética Profissional do Contador e nas normas profissionais emitidas pelo Conselho Federal de Contabilidade, e cumprimos com as demais responsabilidades éticas conforme essas normas. Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião com ressalva.

Docusign Envelope ID: 6A888BCE-A6B7-475F-ACCA-77F19F03AD52

Az Quest Infra-Yield III Fundo de Investimento
em Participações em Infraestrutura
(Administrado pela BTG Pactual
Serviços Financeiros S.A. DTVM)

Principais Assuntos de Auditoria

Principais Assuntos de Auditoria (PAA) são aqueles que, em nosso julgamento profissional, foram os mais significativos em nossa auditoria do exercício corrente. Esses assuntos foram tratados no contexto de nossa auditoria das demonstrações financeiras como um todo e na formação de nossa opinião sobre essas demonstrações financeiras e, portanto, não expressamos uma opinião separada sobre esses assuntos.
Além do assunto descrito na seção "Base para opinião com ressalva", determinamos que o assunto descrito abaixo é o principal assunto de auditoria a ser comunicado em nosso relatório.



Porque é um PAA	Como o assunto foi conduzido em nossa auditoria
Mensuração do valor justo dos investimentos em debêntures (Notas 3.f e 5.1(a))	
O Fundo possui seus investimentos substancialmente concentrados em debêntures. A metodologia de avaliação adotada para a mensuração do valor justo das debêntures considerou os fluxos de pagamentos futuros, descontados a valor presente por taxas de mercado. Para determinação dessas taxas de mercado, compara-se diariamente os negócios efetuados no mercado secundário dentre outras consultas de diferentes fontes de dados disponíveis no mercado e caso não haja evidências de negociação, o spread de crédito é definido conforme modelo interno de precificação da Administração. Considerando a relevância desses investimentos em relação ao patrimônio líquido do Fundo e a consequente apuração do valor de sua cota, a mensuração do valor justo desses investimentos foi considerada área de foco em nossa auditoria.	Nossos procedimentos consideraram, entre outros: Obtivemos o entendimento da metodologia de avaliação e as principais premissas adotadas na construção dos modelos de mensuração das debêntures, bem como analisamos o alinhamento destas premissas e desse modelo com as práticas usualmente utilizadas pelo mercado. Consideramos que os critérios e as premissas adotadas pela Administração para a mensuração desses investimentos são consistentes com as informações analisadas em nossa auditoria.

Responsabilidades da Administração e da governança pelas demonstrações financeiras

A administração do Fundo é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis aos fundos de investimento em participações e pelos controles internos que ela determinou como necessários para

Docusign Envelope ID: 6A888BCE-A6B7-475F-ACCA-77F19F03AD52

permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Na elaboração das demonstrações financeiras, a administração é responsável pela avaliação da capacidade do Fundo continuar operando, divulgando, quando aplicável, os assuntos relacionados com a sua continuidade operacional e o uso dessa base contábil na elaboração das demonstrações financeiras. A continuidade das operações de um fundo de investimento é, adicionalmente, dependente da prerrogativa dos cotistas em resgatar suas cotas nos termos do regulamento do Fundo.

Os responsáveis pela governança do Fundo são aqueles com responsabilidade pela supervisão do processo de elaboração das demonstrações financeiras.

Responsabilidades do auditor pela auditoria das demonstrações financeiras

Nossos objetivos são obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras, tomadas em conjunto, estão livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro, e emitir relatório de auditoria contendo nossa opinião. Segurança razoável é um alto nível de segurança, mas não uma garantia de que a auditoria realizada de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria sempre detectam as eventuais distorções relevantes existentes. As distorções podem ser decorrentes de fraude ou erro e são consideradas relevantes quando, individualmente ou em conjunto, possam influenciar, dentro de uma perspectiva razoável, as decisões econômicas dos usuários tomadas com base nas referidas demonstrações financeiras.

Como parte de uma auditoria realizada de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria, exercemos julgamento profissional e mantemos ceticismo profissional ao longo da auditoria. Além disso:

- Identificamos e avaliamos os riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro, planejamos e executamos procedimentos de auditoria em resposta a tais riscos, bem como obtemos evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar nossa opinião. O risco de não detecção de distorção relevante resultante de fraude é maior do que o proveniente de erro, já que a fraude pode envolver o ato de burlar os controles internos, conluio, falsificação, omissão ou representações falsas intencionais.

- Obtemos entendimento dos controles internos relevantes para a auditoria para planejarmos procedimentos de auditoria apropriados às circunstâncias, mas, não, com o objetivo de expressarmos opinião sobre a eficácia dos controles internos do Fundo.

- Avaliamos a adequação das políticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis e respectivas divulgações feitas pela administração.

- Concluímos sobre a adequação do uso, pela administração, da base contábil de continuidade operacional e, com base nas evidências de auditoria obtidas, se existe incerteza relevante em relação a eventos ou condições que possam levantar dúvida significativa em relação à capacidade de continuidade operacional do Fundo. Se concluirmos que existe incerteza relevante, devemos chamar atenção em nosso relatório de auditoria para as respectivas divulgações nas demonstrações financeiras ou incluir modificação em nossa opinião, se as divulgações forem inadequadas. Nossas conclusões estão fundamentadas nas evidências de auditoria obtidas até a data de nosso relatório. Todavia, eventos ou condições futuras podem levar o Fundo a não mais se manter em continuidade operacional.

Docusign Envelope ID: 6A888BCE-A6B7-475F-ACCA-77F19F03AD52

Az Quest Infra-Yield III Fundo de Investimento
em Participações em Infraestrutura
(Administrado pela BTG Pactual
Serviços Financeiros S.A. DTVM)

- Avaliamos a apresentação geral, a estrutura e o conteúdo das demonstrações financeiras, inclusive as divulgações, e se essas demonstrações financeiras representam as correspondentes transações e os eventos de maneira compatível com o objetivo de apresentação adequada.

Comunicamo-nos com os responsáveis pela governança a respeito, entre outros aspectos, do alcance e da época dos trabalhos de auditoria planejados e das constatações significativas de auditoria, inclusive as deficiências significativas nos controles internos que, eventualmente, tenham sido identificadas durante nossos trabalhos.

Dos assuntos que foram objeto de comunicação com os responsáveis pela governança, determinamos aqueles que foram considerados como mais significativos na auditoria das demonstrações financeiras do exercício corrente e que, dessa maneira, constituem os Principais Assuntos de Auditoria. Descrevemos esses assuntos em nosso relatório de auditoria, a menos que lei ou regulamento tenha proibido divulgação pública do assunto, ou quando, em circunstâncias extremamente raras, determinarmos que o assunto não deve ser comunicado em nosso relatório porque as consequências adversas de tal comunicação podem, dentro de uma perspectiva razoável, superar os benefícios da comunicação para o interesse público.

Rio de Janeiro, 29 de abril de 2025

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes Ltda.
CRC 2SP000160/F-5

DocuSigned by
Signed By: FABIO DE OLIVEIRA ARAUJO:27382814866
CPF: 27382814866
Signing Time: 29 April 2025 | 21:17 BRT
O: ICP-Brasil, OU: Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB
C: BR
Issuer: AC SERASA RFB v5

Fábio de Oliveira Araújo
Contador CRC 1SP241313/O-3