

AZQUEST

Relatório Inicial

AZ-AXS ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA

AAXS11

Contexto Geral

Tese de Investimento (fundo "AAXS11")

O AZ-AXS ENERGIA Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura ("AAXS11") é um veículo de investimento que participa da AXS Participações, controladora da AXS Energia. A AXS Energia é uma das maiores plataformas de geração distribuída solar do Brasil. O portfólio conta com 113 usinas fotovoltaicas em 5 estados (354,7 MWp), sendo 218 MWp já operacionais, 79 MWp em construção e 57,7 MWp em estágio Ready to Build. O volume total de investimento é de R$ 2,58 bilhões (sendo R$ 1,1 bi de Equity, 100% já aportado; e 1,5 bi de dívida, 80% já captado).

O fundo foi estruturado em Cotas Sêniores (A1/A2) com retorno-alvo de IPCA + 12,0% a.a. e cupons mensais isentos de IR, Cotas Mezanino (C1/C2) com retorno-alvo de IPCA + 13,5% e Cotas Subordinadas (B1/B2), que absorvem os custos da estrutura e participam do retorno excedente.

O prazo-alvo do investimento é de 6 anos, data a partir da qual o fundo considera iniciar o desinvestimento na AXS Participações via M&A estratégico ou IPO. O AAXS11 possui governança compartilhada com os demais acionistas, garantindo ao fundo 1/3 de representação nas principais instâncias da companhia.

Agenda Regulatória GD

Em 2025/2026, com a conversão da Medida Provisória 1.304/2025 na Lei 15.269/2025, houve um avanço significativo na modernização do setor elétrico brasileiro, com foco na modicidade tarifária, na segurança energética e no incentivo a novos modelos de mercado e tecnologias. Para o segmento de geração renovável e GD, a norma traz perspectivas favoráveis: maior clareza nas regras de operação e formação de preços, previsibilidade de receitas para os geradores e ressarcimento garantido de parcela relevante do Curtailment histórico sofrido pelas usinas. A Lei também abre oportunidades para investimentos em armazenamento de energia (BESS) e aponta para um ambiente regulatório mais estável no médio prazo, ainda que o período de transição possa gerar alguma assimetria de incentivos no curto prazo.

Desafios operacionais e comerciais

O setor de energia solar no Brasil consolida sua posição como segunda maior fonte da matriz elétrica nacional, mas enfrenta desafios operacionais crescentes. Essas mudanças nas principais fontes de geração, principalmente impulcionadas por micro e mini geração distribuiída (MMGD), tem levado as concessionárias de distribuição a negar conexões a novos projetos sob alegação de incapacidade técnica das redes e inversão de fluxo de potência, restringindo o crescimento do segmento.

O ambiente macroeconômico adverso — com Selic próxima a 15% ao ano, volatilidade cambial e alíquotas de importação sobre equipamentos — encarece o custo de capital e comprime as margens do setor como um todo.

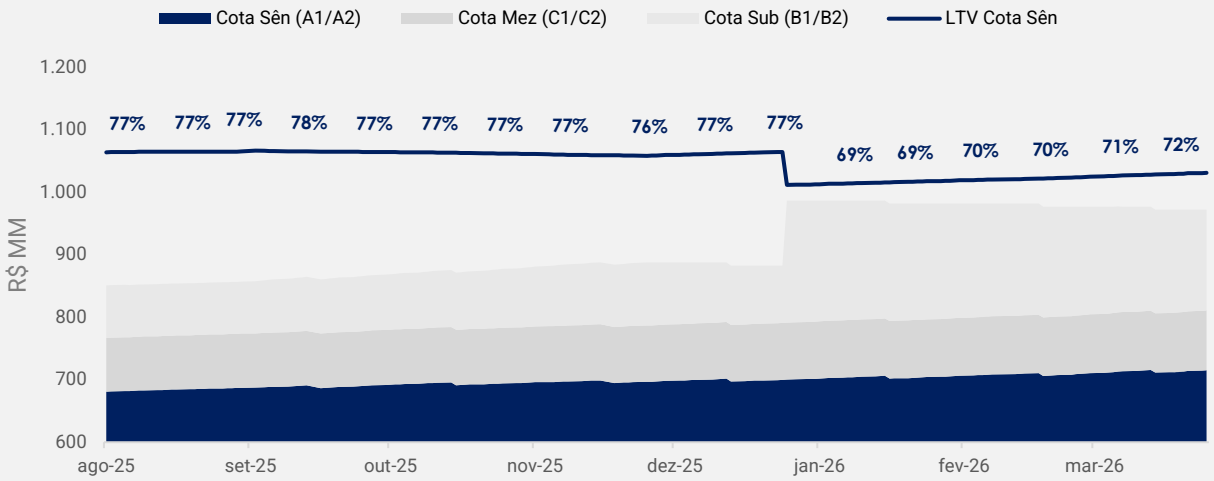
No campo da comercialização, o mercado dá sinais de ter atingido um ponto de equilíbrio entre oferta e demanda, estabilizando os descontos, níveis de vacância e churn.

Por fim, a abertura do mercado livre de energia e a redução dos benefícios futuros a GD elevam a pressão competitiva sobre os geradores solares, tornando a gestão ativa de portfólio e as estratégias de proteção de receita requisitos para a sustentabilidade do negócio.

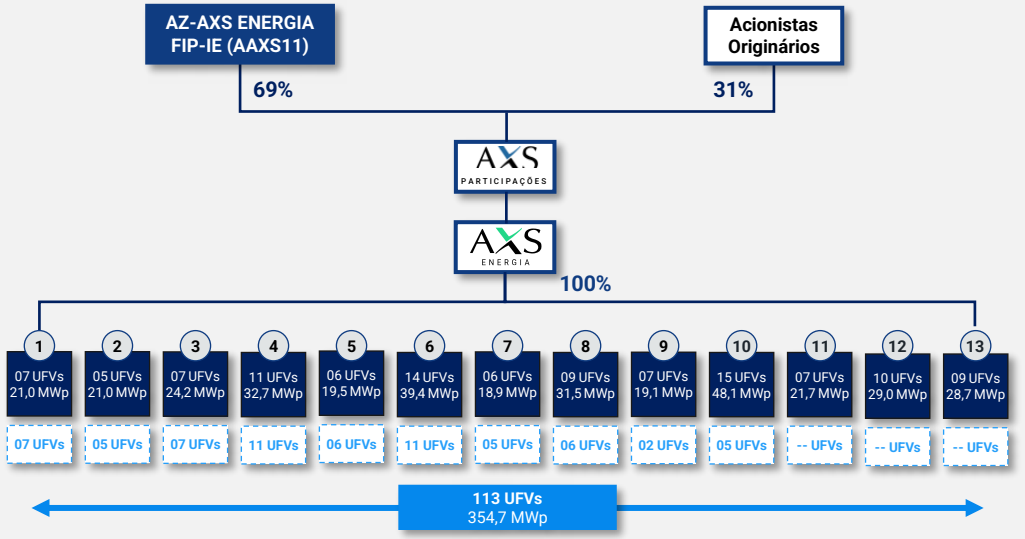
TODOS OS NÚMEROS APRESENTADOS REFEREM-SE A EXPECTATIVAS E NÃO PODEM SER INTERPRETADOS COMO GARANTIA DE RETORNO AO INVESTIDOR. PARA MAIS INFORMAÇÕES, ACESSE OS FATORES DE RISCO DO REGULAMENTO DO FUNDO.

Desempenho Patrimonial

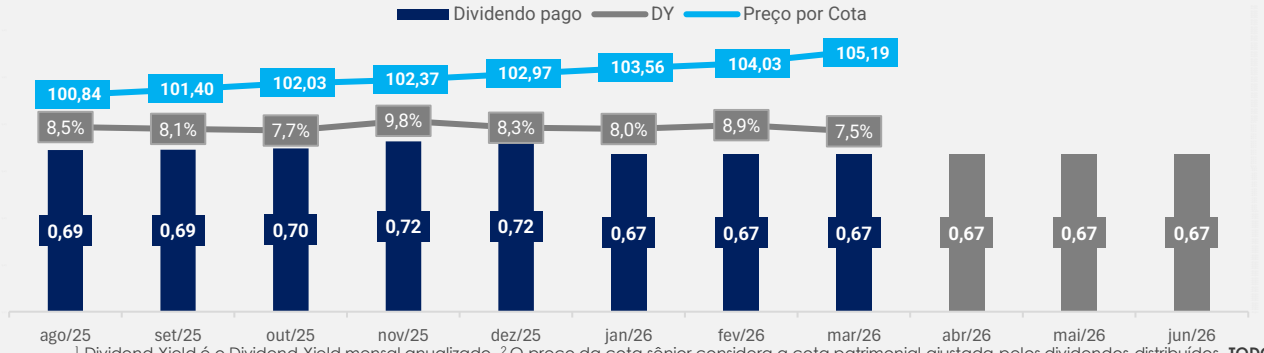
Patrimônio / LTV



Organograma Societário



Distribuições / Dividend Yield



Destaques

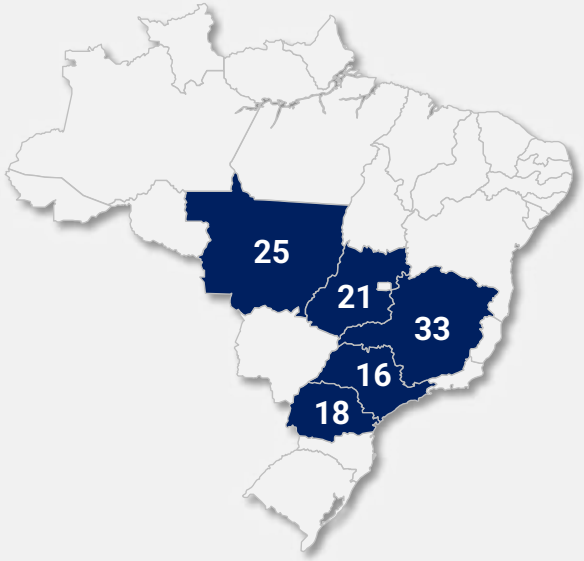
1 **Retorno Patrimonial no período:** 16,86%
- **Dividendos:** 8,36%
- **Ganho de Capital:** 7,84%

2 **Reserva de caixa atual:** R$ 60,7 MM

3 **Percentual de subordinação atual:** 28%

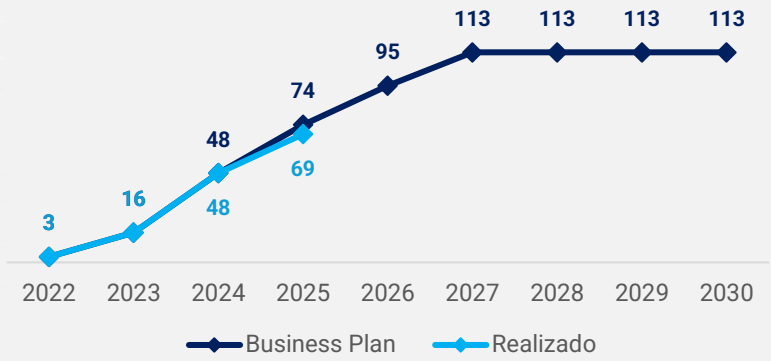
[1] Dividend Yield é o Dividend Yield mensal anualizado. [2] O preço da cota sênior considera a cota patrimonial ajustada pelos dividendos distribuídos. **TODOS OS NÚMEROS APRESENTADOS REFEREM-SE A EXPECTATIVAS E NÃO PODEM SER INTERPRETADOS COMO GARANTIA DE RETORNO AO INVESTIDOR. PARA MAIS INFORMAÇÕES, ACESSE OS FATORES DE RISCO DO REGULAMENTO DO FUNDO.**

Desempenho Operacional

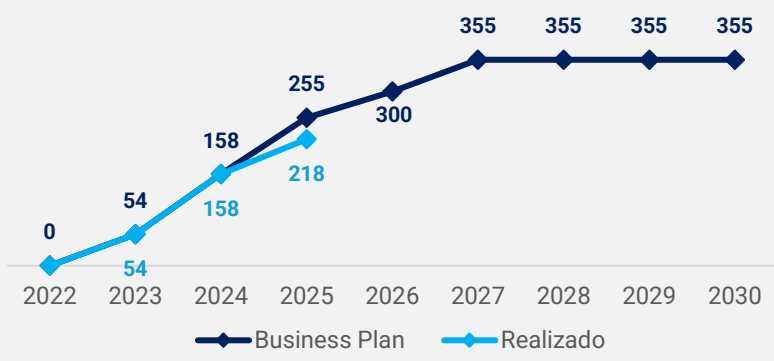


Estado	Distribuidora	# Projetos	Capacidade (MWp)	Capacidade (MWac)	% Ativos Operacionais	Energia Injetada	Performance (P90)[2]	Performance (P50)[2]
MG	CEMIG	33	97,8	74,6	48%	65.774	101,7%	93,9%
MT	EMT	25	81,1	61,8	72%	37.610	92,4%	85,3%
GO	EQT GO	21	66,6	50,5	24%	–	-	-
PR	COPEL	18	62,8	48,0	100%	66.219	98,0%	90,5%
SP	CPFL Paulista	12	34,0	26,0	83%	49.195	99,8%	92,1%
SP	ELEKTRO	4	12,4	9,5	100%	8.613	98,7%	91,1%
Total		**113**	**354,9**	**270,4**	**63%**	**227.412**		

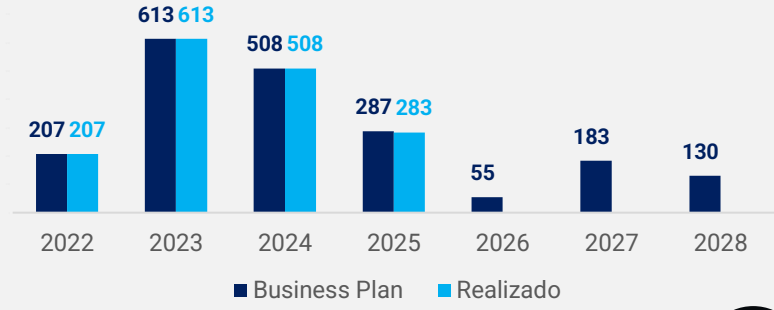
Ativos Operacionais (#)[3]



Capacidade Instalada (MWp)[3]



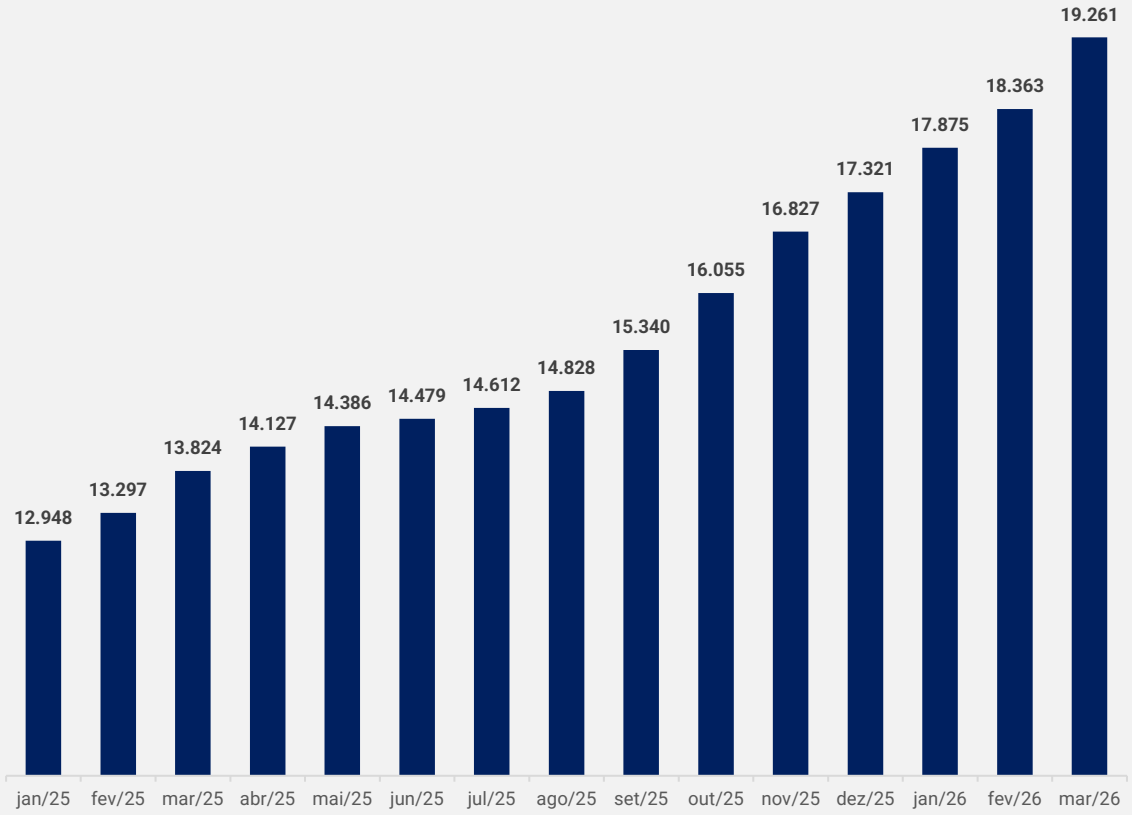
Capex (R$ MM)[3]



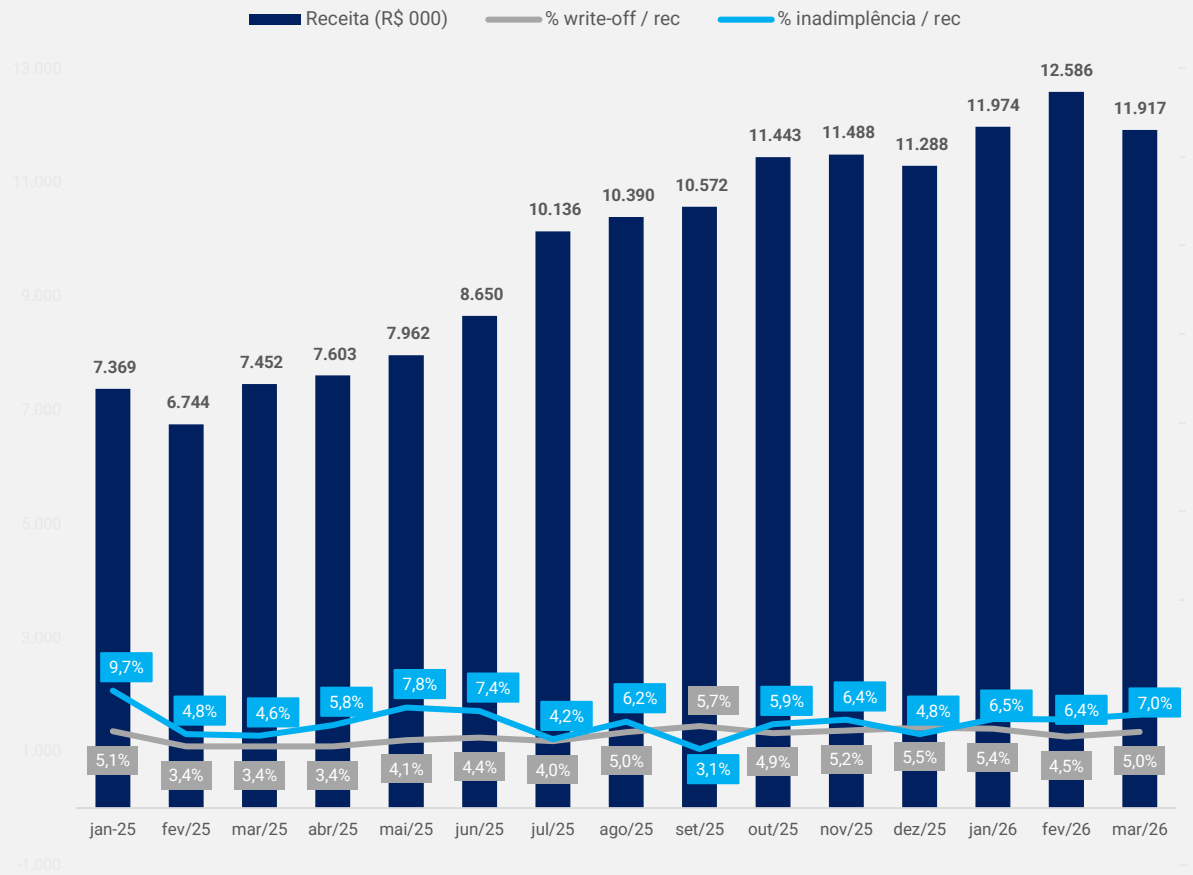
[1] Informações da tabela do Desempenho Operacional possuem data-base de Novembro 2024`à Março de 2026. [2] Performance P90 e P50 considera os ativos após período de ramp-up.[3] Dados referentes ao mês de Dezembro de cada ano. **TODOS OS NÚMEROS APRESENTADOS REFEREM-SE A EXPECTATIVAS E NÃO PODEM SER INTERPRETADOS COMO GARANTIA DE RETORNO AO INVESTIDOR. PARA MAIS INFORMAÇÕES, ACESSE OS FATORES DE RISCO DO REGULAMENTO DO FUNDO.**

Desempenho Comercial

Clientes Ativos



Receita e *Write-off*



TODOS OS NÚMEROS APRESENTADOS REFEREM-SE A EXPECTATIVAS E NÃO PODEM SER INTERPRETADOS COMO GARANTIA DE RETORNO AO INVESTIDOR. PARA MAIS INFORMAÇÕES, ACESSE OS FATORES DE RISCO DO REGULAMENTO DO FUNDO.

DFs – Indicadores Financeiros

R$ 000	2023	2024	2025
Caixa e equivalentes de caixa	4.989	43.260	20.433
Fundo de Obras	54.118	237.977	169.464
Estoque	-	-	-
Créditos a Receber	3.744	11.951	15.109
Despesas Antecipadas	9.613	22.126	20.746
Impostos a Recuperar	-	3.951	16.335
Adiantamento a Fornecedores	-	-	-
Outros Ativos	3.457	3.891	3.958
Ativo Circulante	**75.921**	**323.156**	**246.045**
Direito de Uso	219.197	130.246	109.524
Imobilizado	950.785	1.549.076	1.905.977
Intangível	-	-	-
Outros Ativos	5.225	19.331	13.416
Ativo Não Circulante	**1.175.207**	**1.698.653**	**2.028.918**
Total de Ativos	**1.251.128**	**2.021.809**	**2.274.963**
Endividamento CP	35.935	86.084	105.220
Fornecedores	60.461	4.860	7.837
Obrigações Sociais e Trabalhistas	3.160	-	-
Passivo de arrendamento	434	7.006	7.567
Obrigações Tributárias	-	4.506	11.179
Adiantamento de Clientes	-	649	-
Outros Passivos	1.675	4.200	1.354
Passivo Circulante	**101.665**	**154.943**	**147.802**
Endividamento LP	422.907	1.065.643	1.271.425
Operação com mútuo	468.040	451.971	-
Passivo de Arrendamento	213.047	125.112	108.465
Outros Passivos	-	6	250
Passivo Não Circulante	**1.103.994**	**1.642.732**	**1.380.140**
Capital Social	101.273	130.162	1.197.428
Adiantamento Futuro para Aumento de Capital	-	250.000	-
Prejuízos Acumulados	(55.804)	(135.510)	(415.886)
Patrimônio Líquido	**45.469**	**222.559**	**747.021**

R$ 000	2023	2024	2025
Faturamento Líq.	**14.535**	**53.230**	**100.139**
(-) COGS	(6.714)	(35.939)	(88.174)
Lucro Bruto	**7.821**	**17.291**	**11.964**
(-) SG&A	(31.209)	(47.341)	(107.400)
Lucro Operacional	**(23.388)**	**(30.050)**	**(95.436)**
EBITDA	**(19.922)**	**(12.185)**	**(37.462)**
(+/-) Resultado Financeiro	(9.911)	(71.808)	(184.940)
EBT	**(33.299)**	**(101.858)**	**(280.376)**
(-) Impostos	-	-	-
Lucro Líquido	**(33.299)**	**(101.858)**	**(280.376)**
Cash Flow Operacional	(17.020)	331.949	113.011
Cash Flow Investimentos	(35.731)	(866.542)	(378.204)
Cash Flow Financeiro	95.871	572.789	242.366
Net Cash	**43.120**	**43.260**	**20.433**
Dívida Total	458.842	1.550.144	1.376.645
Dívida Líq.	453.853	1.506.884	1.356.212
Margem EBITDA	-	-	-
Margem Líquida	-	-	-
Liquidez Corrente	0,7x	2,1x	1,7x
Dívida Total / PL	10,1x	7,0x	1,8x
Dívida Líq. / EBITDA	**-**	**-**	**-**
Cobertura de Juros	-	-	-

TODOS OS NÚMEROS APRESENTADOS REFEREM-SE A EXPECTATIVAS E NÃO PODEM SER INTERPRETADOS COMO GARANTIA DE RETORNO AO INVESTIDOR. PARA MAIS INFORMAÇÕES, ACESSE OS FATORES DE RISCO DO REGULAMENTO DO FUNDO.

BR0OHMCTF022 **ISIN**	61.258.419/0001-32 **CNPJ**	FIP-IE **Classificação Anbima**	Jun/2025 **Início do Fundo**	Investidores Qualificados **Público-alvo**
R$ 972,2 milhões **Patrimônio Líquido[1]**	R$ 105,19 **Valor da Cota Patrimonial[2]**	7.047 **Número de Cotistas**	N.A. **Taxa de Adm. e Custódia**	20% do que exceder o capital investido **Taxa de Performance**

O material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores. Este fundo está sujeito a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretam o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da AZ Quest. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis. O fundo pode utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Ainda que o gestor mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo de investimento e para o investidor. Este documento não se constitui em uma oferta de venda e não constitui o prospecto previsto no código de autorregulação da Anbima para a indústria de fundos de investimento. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse AZ Quest - Fundos - AZIN11 | AZ QUEST INFRA-YIELD II FIP-IE.

GESTOR

AZQUEST

ADMINISTRADOR

BancoDaycoval

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

[1] Valor referente ao Patrimônio Líquido do veículo. [2] Valor referente as cotas sêniores (A1/A2). **TODOS OS NÚMEROS APRESENTADOS REFEREM-SE A EXPECTATIVAS E NÃO PODEM SER INTERPRETADOS COMO GARANTIA DE RETORNO AO INVESTIDOR. PARA MAIS INFORMAÇÕES, ACESSE OS FATORES DE RISCO DO REGULAMENTO DO FUNDO.**