

## CARTA MENSAL – MARÇO 2020

Naturalmente, o foco de nossa carta será a pandemia de Coronavírus e seus impactos na economia global e no nosso cenário de investimentos. Não poderia ser diferente.

Porém, antes de analisar o cenário econômico, vale um breve comentário sobre nossa estratégia de gestão dos fundos, de forma mais ampla. Nosso objetivo, em ambiente de tamanha incerteza, tem sido a preservação de capital e o cumprimento dos mandatos, seguindo com disciplina todos os limites e regras de controle de risco de cada produto. Os mercados seguirão voláteis e toda prudência se justifica nesse momento. Trataremos da estratégia de cada uma de nossas áreas, a seguir.

O Coronavírus apareceu para o mercado no final de janeiro, foi se tornando principal foco de atenção em fevereiro, mas, em março, ganhou status de pandemia e se tornou a maior crise econômica e humanitária em muitas décadas.

Em poucas semanas, o Covid-19, antes restrito a alguns poucos países, se espalhou pelo mundo, tendo novos epicentros em grandes centros econômicos como a Europa e alguns estados americanos. O total casos no mundo saltou de 85 mil para algo perto de 850 mil em apenas um mês.

Ainda que de maneira errática e, muitas vezes atrasada, todos esses países acabaram sucumbindo à dura realidade, decidindo por implementar medidas de restrição de mobilidade semelhante às vistas na China. O impacto econômico dessa paralisação global será algo sem precedentes.

Do ponto de vista de fundamentos econômico, é muito difícil fazer qualquer projeção nesse momento. De certo, a convicção que o mundo crescerá menos do que as expectativas no início do ano e que as autoridades públicas farão o possível para conter essa crise.

A OCDE estima que a queda diante das primeiras medidas de *lockdown* será de 25% do PIB na mediana das economias estudadas. O resultado disso no PIB do ano dependerá do tempo de paralisação e do montante de estímulos fiscal e monetário disponibilizado.

O período necessário de medidas de restrição de mobilidade para conseguir o controle da doença depende de muitas variáveis ainda desconhecidas, dentre elas o percentual da população já imune, a real taxa de mortalidade e quando estarão disponíveis a vacina e remédio eficaz. É provável que, no curto prazo, exames de sorologia em larga escala em países europeus tragam luz sobre o percentual da população já imune, o que deverá guiar o direcionamento das medidas de *lockdown* no resto do mundo.

Além da questão da pandemia, a falta de concordância entre sauditas e russos sobre nível de produção levou à maior queda do preço do petróleo em décadas, levantando questionamentos acerca da viabilidade econômica de boa parte da indústria de *shale gas* nos EUA.

Por outro lado, os governos e autoridades monetárias reagiram rápida e fortemente, anunciando medidas de afrouxamento monetário vão na direção correta de aumentar de liquidez, apoiar pequenas empresas e cidadãos mais vulneráveis e dar suporte aos mercados. Em poucos dias, foram anunciadas medidas monetárias e fiscais em praticamente todas as maiores economias. Não será surpresa se houver novidades nas próximas semanas.

Dentre os movimentos de estímulo no mundo, há que se destacar o que tem sido feito pelo governo dos Estados Unidos. Em tempo recorde, o Congresso aprovou um pacote de estímulo fiscal de cerca de US\$ 2 trilhões, que conta com uma linha de US\$ 450 bilhões que dará capacidade ao Fed de intervir diretamente no mercado de crédito. No campo monetário, o Fed lançou várias linhas de ajuda, reduziu os juros para o intervalo de 0 a 0,25% e anunciou programa de compra de ativos (QE) de US\$ 700 bi. Tudo isso ainda com a promessa de aumento dos pacotes caso necessário. Claramente não se sabe o tamanho da queda da atividade pela crise, mas está evidente a disposição do governo dos EUA em agir rápido e oferecer estímulo para tentar contrabalançar.

Da mesma forma, no Brasil o BCB anunciou pacote que um programa de liquidez de até R\$ 1,2 trilhão, volume que supera 16% do PIB e que é semelhante ao estoque de empréstimos para PJ no sistema bancário. No âmbito da política monetária, o Copom voltou a cortar a taxa Selic, agora em 3,75% sugerindo cautela nas próximas reuniões, diante elevação da incerteza com relação ao cenário fiscal. À medida em que o cenário de contração da atividade e inflação mais baixa seguir se consolidando, o Copom deve reduzir novamente, ainda em 2020, a taxa Selic, de maneira gradual.

Do ponto de vista econômico, o que se observou foi a expressiva deterioração do cenário de atividade, já que parcela relevante do país passou a viver sob um regime de restrição da mobilidade, a fim de desacelerar a curva de contágio da epidemia.

Entendemos que os impactos econômicos do Coronavírus tendem a ser grandes, mas temporários. Sua magnitude e prazo vão depender da resposta da sociedade e das autoridades no processo de contenção da epidemia. Em virtude da baixa capacidade de testes, não é possível ter clareza, sobre a atual dinâmica do contágio no país. Ao longo de abril, certamente o maior conjunto de informações possibilitará ter uma visão mais precisa.

Não nos cabe fazer conjecturas sobre o prazo e melhor forma de implementação das medidas de circulação de pessoas. Contudo, nosso cenário base assume que a fase mais aguda no Brasil deve ocorrer nas próximas semanas, e que já se discute a necessidade de se limitar o prazo dessas medidas, sob o risco dos impactos negativos da crise econômica na sociedade, suplantando os benefícios gerados na questão de saúde pública. As autoridades estão cientes desse *tradeoff* e saberão o prazo correto de afrouxar essas regras.

De todo modo, com base no verificado em outros países, julgamos que é muito provável uma expressiva queda do PIB em 2020, ao redor de 5%. Também entendemos que a recuperação se dará de maneira lenta, dados os efeitos negativos de longo prazo sobre a dinâmica de consumo e investimento. Os estímulos fiscais e no mercado de crédito não serão capazes de evitar que famílias e empresas passem por esse momento turbulento sem uma deterioração de seus balanços.

Do ponto de vista do fiscal, julgamos que a dívida bruta possa alcançar patamares próximos de 95% do PIB no final do ano, considerando a queda da arrecadação e aumento dos gastos em 2020. Nesse ambiente, é imperioso que Executivo e Congresso sigam com uma agenda de responsabilidade no pós-crise, evitando a volta a um ambiente de insustentabilidade fiscal. Entendemos que esse risco aumentou, diante das demandas sociais e da crise econômica que enfrentamos. Mas essa é uma questão que o mercado deverá se debruçar mais adiante.

Por enquanto, a pandemia do Covid-19 e a forma de reduzir seus impactos é que devem continuar sendo tema central de nossa carta, e de tantas outras, nos próximos meses.

## ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Estamos enfrentando uma crise sem precedentes, onde a propagação da pandemia do Coronavírus e a perspectiva de recessão global derrubaram as bolsas por todo o mundo.

Quando comparada a crises anteriores, a atual queda nos preços dos ativos tem ocorrido de forma mais rápida e intensa por conta de um mercado tecnicamente mais frágil, dada a presença cada vez mais constante de *algotraders* e, principalmente, da maior alavancagem dos agentes após uma década de juros baixos no mundo, e mais recentemente no Brasil.

No Brasil, a sequência de *circuit breakers* e altas/baixas recordes são sinais do nível de volatilidade e grau de tensão que tomou conta do mercado. Ao final, o Ibovespa fechou o mês em queda de 29,90%, o pior mês em mais de uma década.

A venda generalizada pode ser explicada por dois fatores. De um lado, a revisão para baixo nas projeções de lucros futuros das empresas, em função do enorme choque de atividade que se apresenta. De outro, pelo aumento do prêmio de risco requerido pelos investidores, dada a aversão a risco que eleva a taxa de desconto dos modelos de *valuation*.

Do ponto de vista de fundamentos, nesse momento é muito difícil fazer projeções de receita, margens, lucros para boa parte das empresas, dado que a incerteza em relação ao impacto econômico das medidas de restrição de circulação ainda é enorme. Não obstante, é certo que a maior parte das empresas terá seus lucros futuros reduzidos em função da queda da atividade econômica. O atual nível do Ibovespa já assume uma queda de cerca de 40% nos lucros futuros do agregado empresas que compõem o índice.

Do ponto de vista técnico, consideramos que o elevado grau de incerteza gerou um aumento de prêmio de risco ainda mais brusco que em crises anteriores. Portanto, nos parece razoável supor que exista um diferencial também maior entre os valores intrínsecos dos ativos e seus preços atuais.

O caminho será longo e a data de seu início incerta, mas tão logo a percepção de risco se reduza, seja pela perspectiva de aparecimento de um medicamento ou vacina, pela desaceleração do ritmo de contágio ou de sinais de recuperação da economia, poderemos passar a ver uma lenta convergência dos preços para o valor intrínseco desses ativos.

Vale lembrar que as empresas listadas na bolsa brasileira tendem a ser as maiores, mais organizadas, capitalizadas e, portanto, capazes de atravessar esse período de crise com menos arranhões. A tendência, no longo prazo, é que essas mesmas empresas ganhem parte mercado hoje ocupado por empresas menores e com menor capacidade de investimento, que serão mais duramente impactadas pela queda nas receitas e consumo do seu caixa.

Diante desse quadro, temos procurado gerenciar o risco de forma prudente e evitado fazer alterações bruscas nos portfólios, buscando manter a exposição em empresas com fundamentos sólidos, cujas receitas e margens sejam menos impactadas pela desaceleração da economia. Também preferimos modelos de negócio resilientes de setores menos sensíveis às medidas de restrição de circulação de pessoas, bem como projetos que não precisem consumir grande parte do seu caixa para fazer frente a investimentos já contratados.

Ainda que possam existir alguns exemplos positivos e negativos de performances relativas individuais, de modo geral o que observamos, esse mês, foi uma queda generalizada dos preços nos diferentes grupos setoriais. Os setores de utilidades públicas, alimentos, bens de consumo básico, que mantem a geração de caixa, mesmo em ambiente de desaceleração econômica, apresentaram quedas menos pronunciadas.

Nossos fundos de ações fecharam o mês em forte queda, abaixo de seus respectivos benchmarks. As maiores perdas vieram dos setores de Varejo, Educação, Saúde e Utilities, justamente aqueles onde mantemos maiores posições. Ao longo do mês aumentamos as posições nos setores de Mineração e Proteínas.

Os fundos Long Short tiveram um mês bastante negativo, com perdas vindo de posições compradas em Varejo, Utilities, Educação e Shoppings. Reduzimos o risco dos portfólios através da diminuição das exposições bruta e líquida dos fundos, terminando o mês marginalmente comprados.

## ESTRATÉGIA MACRO

A crise do Coronavírus que gerou tanta tensão e perdas esse mês, passou a atingir os mercados nas últimas semanas de janeiro, quando a epidemia foi divulgada em Wuhan. Em fevereiro, o vírus se espalhou pela China, países asiáticos e depois ganhou o mundo através dos viajantes, trazendo consigo aumento de volatilidade e queda nos preços dos ativos.

Olhando em retrospectiva, nessa primeira etapa da crise, nossos fundos multimercado vinham apresentando ótimo resultado, já que o livro que hedge vinha sendo capaz de compensar parte das perdas apresentadas em outros livros, em especial no direcional de bolsa.

Entretanto, com a forte queda dos preços dos ativos, já mencionávamos em nossa última carta, a intenção de reduzir paulatinamente essas proteções, a fim de aumentar nossa exposição, esperando um ajuste de preços após as quedas de fevereiro.

No entanto, nesse ambiente de reviravoltas tão repentinas, a propagação do vírus ao redor do mundo se mostrou mais rápida e a reação do mercado foi ainda mais intensa e profunda que imaginávamos.

A parcela restante de hedges em S&P e dólar não se mostrou tão eficiente quanto anteriormente, à medida que as opções “saíram do dinheiro” com a queda abrupta dos ativos, enquanto o aumento digital da volatilidade implícita dessas opções inviabilizou a construção de novas proteções para a carteira. O S&P500 chegou a cair quase 30%, durante o mês, mas fechou o período em queda de 14%. As moedas emergentes sofreram bastante, e o Real se destacou com desvalorização de 15% no mês.

Em meio a tantas incertezas, diante da perspectiva de uma depressão econômica global e de inúmeras medidas de impulso fiscal e monetário em todos os países, decidimos reduzir o risco dos portfólios. Tal redução se deu após a revisão do quadro macroeconômico global e da análise de sensibilidade dos diferentes cenários nas principais teses de investimentos.

Decidimos concentrar nossa utilização de risco naquelas posições com maior grau de convicção e mais positivamente assimétricas, destacadamente a posição aplicada em juros nominais no Brasil, através de opções. Essa posição deve nos gerar bons ganhos ao longo do ano, no caso da manutenção ou novos cortes da Selic. Por outro lado, decidimos encerrar as posições comprada em bolsa brasileira e aplicada no FRA na parte inicial da curva de DI.

Mais recentemente, aumentamos exposição comprada em Dólar contra o Real, por entender que a tese de que o Real poderia se valorizar em função do diferencial de crescimento econômico, compensando a queda do *carry trade*, certamente está adiada até segunda ordem. Nesse momento, preferimos acreditar que os Estados Unidos têm maior flexibilidade para implementar políticas anticíclicas e têm condições de ser um dos primeiros países a sair da recessão econômica que se avizinha.

Nossos fundos apresentaram desempenho negativo no mês, impactados pela queda generalizada dos ativos de risco. A maior perda veio do livro de bolsa brasileira, tanto na parte direcional quanto na estratégia de valor relativo. Também tivemos perdas consideráveis com a posição de juros reais, após forte abertura da curva, em ambiente de perspectiva de inflação em queda.

Os ganhos vieram do book de moedas, através da posição comprada em dólar e, principalmente, da parcela dos hedges que ainda conseguiram se manter eficientes nesse ambiente.

## ESTRATÉGIA CRÉDITO

Assim como ocorreu em outras classes de ativos de risco, a crise do Coronavírus atingiu o mercado de crédito privado de forma impactante. Os reflexos foram o aumento de volatilidade e a queda nos preços dos papéis. Diante desse cenário de forte abertura nos spreads, nossos fundos de crédito apresentaram performance negativa, bastante abaixo do seu padrão histórico. Entendemos que esse foi um movimento essencialmente técnico, consequência do aumento do spread de crédito e do prêmio de risco requerido pelos investimentos, além da disfunção da circulação monetária no sistema.

Vale ressaltar que essa remarcação não está associada à deterioração das condições financeiras dessas empresas. Não observamos qualquer evento de crédito ou corporativo no mercado "high grade" e, ainda que a perspectiva de forte desaceleração da economia possa levantar questionamentos em relação à futura deterioração dos balanços de algumas empresas de menor porte, as grandes empresas, que acessam o mercado de capitais, seguem com balanços muito sólidos.

Nosso portfólio é composto por essas grandes empresas, aquelas que permitirão ao país reconduzir seu processo de recuperação. Reavaliamos todos os nossos emissores e continuamos confortáveis com a saúde financeira de nossas posições.

Ainda que as remarcações tenham ocorrido em praticamente todos os grupos de ativos, os papéis mais líquidos e mais longos acabam tendo o impacto desse movimento naturalmente magnificado, por terem seus preços marcados mais rapidamente pelos administradores. A título de ilustração, enquanto o índice de debêntures da ANBIMA, IDA DI (*duration* 2,6 anos), apresentou queda de 4,1% no mês, o IDEX DI - JGP (*duration* 2,89 anos), que inclui os ativos mais líquidos e com precificação mais real time, sendo, portanto, um índice mais real do que efetivamente é negociado no mercado, apresentou queda de 7,7% no mesmo período.

No caso dos Bonds de empresas brasileiras no exterior o efeito da abertura de spread de crédito é ainda mais sensível, em função de serem emitidos com taxas pré-fixadas. Alguns papéis de empresas brasileiras de primeira linha chegaram a ser negociadas com taxas acima de 10% ao ano em dólar.

O aumento do spread de crédito elevou a taxa de carregamento dos fundos, que se encontra no nível mais alto, nos quase cinco anos de nossa gestão. Olhando adiante, isso indica que, tão logo os ativos se estabilizem, os fundos deverão passar a reportar retornos em linha com essa taxa de carregamento. Ademais, podemos esperar ganhos de capitais nesses ativos, tão logo a aversão a risco se reduza e os preços voltem a convergir para seus valores intrínsecos. Quando isso vai ocorrer, é impossível prever.

Do ponto de vista de fundamentos econômico, é muito difícil fazer qualquer projeção, nesse momento. De certo, apenas a convicção que o mundo crescerá menos do que esperado no início do ano e que as autoridades públicas farão o possível para conter essa crise. Nos últimos dias, o Tesouro e Banco Central do Brasil anunciaram um pacote de medidas monetárias e fiscais de magnitude e abrangência nunca vistas, que superam 16% do PIB e incluem a liberação de R\$ 91 bilhões para a compra de debêntures no mercado secundário via bancos privados, valor que corresponde a cerca de 75% do estoque de mercado. Entre as medidas mais importantes está a PEC que permite ao BC comprar títulos de crédito privado no mercado secundário. Estas são medidas fortes e que já geraram uma melhora no mercado secundário de debêntures e que serão positivas para normalizar o custo do crédito.

Nossa estratégia tem sido manter uma postura conservadora, procurando preservar o caixa e a estrutura de carteira, com maior exposição a setores de utilidades públicas, em empresas com forte geração de caixa, balanços sólidos e em ativos com boas garantias. As carteiras seguem compostas majoritariamente por ativos de baixíssimo risco de crédito e alta liquidez. Ainda que o fluxo de resgate tenha sido constante ao longo do mês, mantivemos uma posição confortável de caixa, quando considerado o passivo altamente diversificado dos nossos fundos.

As sub-carteiras de Debêntures em CDI e Bonds foram as maiores detratoras de resultado, seja pela abertura de spread, pelo efeito de curva ou pela baixa aderência dos hedges.

## **ESTRATÉGIA ARBITRAGEM**

Tivemos um de performance fora do padrão histórico do AZ Quest Low Vol, por conta de perdas em uma posição de financiamento de Petrobrás, aberta no início do mês.

A estratégia de Financiamento (compra de papel casada com venda de call) tem sido utilizada de forma recorrente e é importante fonte de retorno nos mais de 12 anos de história do AZ Quest Low Vol, um fundo enorme sucesso em função de sua baixa volatilidade e retornos consistentes no longo prazo. Essas operações só são abertas quando observamos alto grau de segurança, quando existe uma grande margem de segurança de queda do papel naquele curto período de tempo até o vencimento da opção.

Durante esse mês, as ações da Petrobrás apresentaram forte oscilação, em razão da pandemia do Coronavírus e da forte queda de mais de 30% no barril do petróleo por conta do conflito geopolítico entre russos e sauditas. Um evento discreto, singular e absolutamente inesperado, que levou à maior queda diária da história da ação da empresa. Algo imprevisíveis e fora de qualquer parâmetro de simulação de risco geram oscilações inesperadas nos ativos.

Seguindo nosso compromisso de rigoroso controle de risco e visando a preservação de capital dos nossos clientes, decidimos zerar a posição, com perdas de cerca de 1% para o fundo. Vale ressaltar que temos absoluta confiança que nossa equipe tem todas as condições para continuar a entregar a meta de retorno de 110% do CDI. Nesse caso, projetaríamos a rentabilidade de 75% do CDI em 2020, absolutamente compatível com o mandato de risco do Fundo.

O AZ Quest Termo teve resultado em linha com seu objetivo de longo prazo.

## RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			Mar-20	2020	Mar-20	2020
<b>Ações</b>	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	-35,44%	-38,53%	-5,5 p.p.	-1,7 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	-37,75%	-37,70%	-2,7 p.p.	2,5 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	-37,41%	-37,60%	-7,3 p.p.	-1,0 p.p.
<b>Long Short</b>	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	-2,00%	-0,58%	-	-
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	-5,05%	-2,98%	-	-
<b>Macro</b>	AZ QUEST MULTI	13-set-13	-3,11%	-1,52%	-	-
	AZ QUEST MULTI 15	20-out-17	-3,11%	-1,53%	-	-
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	-6,58%	-3,99%	-	-
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	0,12%	1,27%	36%	125%
	AZ QUEST JURO REAL	03-out-18	-1,99%	0,02%	-0,2 p.p.	0,6 p.p.
<b>Crédito</b>	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	-5,60%	-4,92%	-	-
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	-4,85%	-4,19%	-	-
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	-6,31%	-5,85%	-	-
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	-4,62%	-3,32%	-2,9 p.p.	-2,7 p.p.
<b>Arbitragem</b>	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	-1,42%	-0,86%	-	-
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,43%	1,15%	127%	113%
<b>Impacto</b>	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	-0,62%	0,36%	-	36%
<b>Previdência</b>	AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	-4,33%	-3,74%	-	-
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	-1,19%	0,29%	-	28%

Índices	Mar-20	2020
CDI	0,34%	1,01%
Ibovespa	-29,90%	-36,86%
Índice Small Caps	-35,08%	-40,18%
IBX-100	-30,09%	-36,64%
IMA-B 5	-1,75%	-0,57%
IMA-B	-6,97%	-6,31%
Dólar (Ptax)	15,56%	28,98%

Os relatórios gerenciais com estatísticas de performance e risco estão disponíveis para download nos links acima.

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 quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. 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.

AZ QUEST AÇÕES FIC FIA: ações livre, renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-acoes-fic-fia/>; AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA: ações livre, renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+27(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-small-caps-fic-fia/>; AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA: ações livre, renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+30(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-top-long-biased-fic-fia/>; AZ QUEST EQUITY HEDGE FIC FIM: multimercado livre, renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+5(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-equity-hedge-fic-fim/>; AZ QUEST TOTAL RETURN FIC FIM: multimercado long short direcional, renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+27(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-total-return-fic-fim/>; AZ QUEST MULTI FIC FIM: multimercado macro, multimercado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-multi-fic-fim/>; AZ QUEST MULTI 15 FIC FIM: multimercado macro, multimercado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+14(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-multi-15-fic-fim/>; AZ QUEST MULTI MAX FIC FIM: multimercado macro, multimercado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+5(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-multi-max-fic-fim/>; AZ QUEST YIELD FIC FI RF LP: renda fixa - duração livre, renda fixa, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-yield-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST JURO REAL FIC FI RF LP: renda fixa - duração livre, renda fixa, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-juro-real-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST LUCE FIC FI RF CP LP: renda fixa - duração livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-luce-fic-fi-rf-cp-lp/>; AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP: multimercado livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+44(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-altro-fic-fim-cp/>; AZ QUEST DEBÊNTURES INCENTIVADAS FIM: multimercado estratégia específica, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+29(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-debentures-incentivadas-fim-cp/>; AZ QUEST VALORE FI RF CP: renda fixa - duração livre, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-valor-fi-rf-cp/>; AZ QUEST ICATU MULTI PREV FIC FIM: previdência multimercado, multimercado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+3(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-icatu-multi-prev-fic-fim/>; AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR FIC RF: previdência renda fixa, crédito privado, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-prev-icatu-conservador-fic-rf/>; AZ QUEST LOW VOL FIM: multimercado livre, arbitragem, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-legan-low-vol-fim/>; AZ QUEST TERMO FIM: multimercado livre, arbitragem, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+5(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-termo-fim/>; AZ QUEST AZIMUT IMPACTO FIC FIM: multimercado livre, impacto social, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+5(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-azimut-impacto-fic-fim/>. 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](http://www.azquest.com.br).

