

CARTA MENSAL

Dezembro/2020



AZQUEST

AZIMUT GROUP

CARTA MENSAL – DEZEMBRO 2020

Os leitores mais assíduos das nossas cartas já perceberam que costumamos aproveitar as cartas de final de ano não apenas para apresentar o cenário para o próximo ano, mas também para fazer uma reavaliação sobre o ano que termina, tanto do ponto de vista institucional quanto da nossa atuação no mercado ao longo do ano.

Em um ano onde o termo "sem precedentes" foi o mais utilizado para descrever o cenário, é natural que foquemos boa parte dessa carta nos impactos da pandemia do Covid-19 em nossa Empresa, nas decisões de investimentos e, conseqüentemente, no resultado dos fundos.

O vírus que surgiu na China no início do ano ganhou status de pandemia global ao longo do primeiro trimestre e se tornou a maior crise econômica e humanitária em décadas. Seus impactos serão sentidos por muitos anos, transformando a forma com que nos relacionamos, seja do ponto de vista pessoal, corporativo ou geopolítico.

Tendências de longo prazo foram aceleradas de forma "exponencial", outro termo muito utilizado em 2020. Em poucos meses, o que era "futuro" se tornou "*new normal*" para bilhões de pessoas. Por outro lado, tendências que pareciam consolidadas há décadas, como a da Globalização, sofreram forte revés.

2020 também foi marcante para a AZ Quest. Naturalmente, nossa empresa também foi impactada pela pandemia, mas esse teste de fogo apenas confirmou o que sempre acreditamos: temos um modelo de negócio muito sólido e vencedor.

A decisão estratégica tomada anos atrás, de expansão da oferta de produtos, com diferentes estratégias e perfis de risco, bem como a diversificação da base de clientes, tornaram nossa empresa mais resiliente a crises e solavancos de mercado. A parceria com um sócio global forte, com presença local em dezessete países, reforça essa percepção de segurança e solidez junto aos nossos clientes, funcionários e parceiros, e abre espaço para que possamos expandir ainda mais nossa grade de produtos, trazendo para o Brasil produtos internacionais. Já planejamos para o início do ano o lançamento de um fundo de ações de empresas chinesas, gerido por nossa equipe baseada em Shangai.

Mesmo em um ano muito complicado, também em relação a nossa performance em alguns mandatos, terminando o ano com quase R\$ 18 bilhões sob gestão. Como de costume, observamos uma natural variância no crescimento das estratégias, algumas ganhando e outras perdendo espaço. Esse é o segredo e a força do nosso negócio.

Esse ano também concluiu mais uma etapa na parceria com o Grupo Azimut, nosso sócio controlador, que aumentou sua participação no capital da empresa, o que reforça seu compromisso com o país e com nossa empresa. Também definimos um novo acordo que inclui investimentos anuais do controlador para reforço da nossa equipe de profissionais e desenvolvimento de negócios, além de pacote de incentivos de longo prazo para os colaboradores, que garante o alinhamento de interesses com nossos cotistas.

Olhando adiante, mantemos o otimismo em relação a 2021. No ambiente externo, ganha força o cenário de recuperação da atividade econômica global, em função dos mais de US\$ 21 bilhões de estímulos monetários e fiscais concedidos pelo G20 durante a pandemia e, principalmente, pela perspectiva de vacinação e a conseqüente normalização da circulação de pessoas e bens. A perspectiva do retorno políticas comerciais mais tradicionais, de crescimento do comércio global e de desvalorização do dólar, deverá ser favorável para a classe de *commodities* e, conseqüentemente, para os países emergentes.

No Brasil, o cenário também aponta para uma retomada cíclica do crescimento, apoiada no ambiente global, no quadro de inflação e juros baixos e na volta das negociações, e provável aprovação de reformas institucionais. O principal risco segue sendo a deterioração do quadro fiscal, mas seguimos acreditando que o teto de gastos e a estabilidade fiscal seguirão preservados, já que qualquer estímulo a medidas "criativas" para burlar as regras de controle fiscal são imediatamente rechaçadas pela vigilância do mercado e dos órgãos de controle.

A melhora da confiança, os juros baixos e a retomada do crescimento deverão incentivar a volta do investimento privado, processo que acabou sendo abortado nos últimos anos por

diversos eventos imprevisíveis, entre eles a pandemia em 2020. Salvo novas surpresas, o investimento deverá crescer esse ano.

Sempre acreditamos que esse crescimento do investimento geraria um forte impulso ao mercado de capitais, já que precisaria ser financiado pelo investidor privado, dada a falta de capacidade financeira do Estado e dos bancos públicos. A surpresa veio do *boom* do mercado de capitais observado esse ano, mesmo em um ambiente de recessão por conta da pandemia. Em 2020, observamos um recorde no número de IPOs e um forte aumento na liquidez nos mercados de renda variável e crédito.

Ao mesmo tempo, os investidores precisarão seguir buscando alternativas à nova realidade de juros baixos, aumentando a parcela de ativos de risco em seus portfólios, o que certamente seguirá estimulando o crescimento do mercado de capitais.

Temos convicção que estamos preparados para capturar esse crescimento, através de uma empresa sólida, uma grade diversificada de produtos de qualidade e uma equipe competente e experiente.

Desejamos a todos um 2021 de muita saúde, sucesso e prosperidade!

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em alguns anos, o investidor menos atento que olhar somente o fechamento do Ibovespa em 2020 (+2,92%) não terá dimensão do quão turbulento e desafiador foi o mercado de ações no Brasil e no mundo nesse ano.

2020 começou projetando um período positivo para as ações brasileiras, cenário baseado na perspectiva de aceleração global, juros baixos, crescimento do emprego, expansão do crédito e da aprovação de reformas estruturais que levariam à redução do risco fiscal e ganhos de produtividade. Mencionávamos em nossa última carta que Brasil já tinha decolado e que o seu nível de cruzeiro dependeria apenas da relevância dessas reformas. Estávamos convictos que o crescimento sustentado e o aumento da participação o capital privado na economia gerariam grandes oportunidades de investimentos.

Tudo mudou a partir da chegada do vírus ao Brasil, em meio a muita incerteza, regras de restrição de mobilidade e revisões nas projeções de lucros das empresas, que acabaram por derrubar as bolsas do mundo. Em meio a quedas generalizadas e uma sequência histórica de *circuit breakers*, setores cíclicos, mais dependentes da atividade econômica, da renda e do crédito, justamente aqueles que compunham a estrutura dos nossos portfólios, foram os que mais sofreram. Diante do impacto nas cotas e das incertezas do ponto de vista sanitário e econômico, decidimos, então, pela redução nos riscos dos nossos fundos.

O cenário mudou novamente, de maneira abrupta, quando os governos ao redor do mundo decidiram implementar enormes pacotes de estímulo à economia, ao mesmo tempo que algumas barreiras à circulação de pessoas eram relaxadas, indicando a retomada da vida cotidiana. Esse ambiente de enorme quantidade de dinheiro disponível, juros próximos a zero (muitas vezes negativos) e revisões para cima das projeções de atividade econômica levou a um movimento de *search for yield* que estimulou os mercados.

As bolsas passaram a se recuperar de forma consistente, mas com intensa rotação setorial, onde os grandes grupos de ações (*Growth, Value, Commodities, Bancos e Defensivos*) alternaram períodos de *out* e *underperformance* relativa, dependendo do fluxo de notícias referentes à circulação, atividade, câmbio e *valuation*. A constante renovação de máximas nos mercados e grande volatilidade intersetorial exigiram de nós uma gestão ainda mais ativa dos portfólios na busca de alternativas de bons investimentos a preços ainda atrativos. Porém, olhando em retrospectiva, não fomos capazes de prever e antecipar esses ciclos, e o movimento de recuperação da economia e de redução do pessimismo ao longo do ano.

Analisando o resultado desse ano, nossos fundos estiveram abaixo de seus objetivos de longo prazo. De certa forma, mantivemos uma postura excessivamente conservadora durante o período de recuperação pós- crise, o que fez com que os ganhos nesse período não fossem capazes de compensar as perdas daquele portfólio pró-risco no início do ano.

Se no caso dos fundos de ações, a *underperformance* esse ano esteve dentro da esperada para fundos com tais níveis de risco, o mesmo não pode ser dito para os fundos Long Short, que apresentaram resultado bastante abaixo do seu padrão histórico. Esse cenário de rápidas mudanças e grande volatilidade entre setores foi especialmente desafiador para esse mandato, que exige uma gestão mais ativa do portfólio e regras de controle de risco mais rigorosas. No intuito de reduzir as perdas e preservar o patrimônio dos cotistas, em um cenário de muita incerteza, mantivemos o nível de risco abaixo da média histórica, tanto em termos de exposição líquida quanto bruta, decisão que certamente foi responsável por boa parte do fraco resultado no ano.

Ao final do ano, diante da perspectiva de vacinação da população, da gradual retomada da atividade global e de um cenário político mais construtivo, decidimos por um incremento na utilização de risco, com aumento discreto na exposição líquida do fundo e um portfólio claramente mais concentrado em setores cíclicos, domésticos e globais, ligados ao aprofundamento tecnológico e financeiro e à alta nos preços das *commodities*. Entendemos que essas teses seguirão dominando os nossos portfólios no início de 2021, período que deverá apresentar uma forte retomada da economia, crescimento dos lucros e constante fluxo de capitais para bolsa, tanto de clientes locais quanto estrangeiros. Estamos posicionados para capturar esse movimento.

ESTRATÉGIA MACRO

Já descrevemos, em outros trechos dessa carta, os eventos que fizeram de 2020 uma verdadeira "montanha russa", com rápidas mudanças de cenário, da direção dos ativos e de consequente necessidade de ajustes dos portfólios. Não vamos, portanto, voltar a detalhar esses ciclos, focando essa parte da carta para falar do futuro. Entretanto, vale apenas uma revisão "para posteridade" de como navegamos por esse mar turbulento.

Analisando nossa atuação ao longo de 2020, podemos dizer que três temas/estratégias centrais foram especialmente explorados em nossos portfólios.

O tema mais constante ao longo do ano foi a queda estrutural nas taxas de juros no Brasil. Mencionávamos na carta de março que o BCB responderia de forma incisiva, reduzindo a taxa Selic até o limite possível, diante de um quadro de expansão do hiato de produto, inflação baixa e de necessidade de se estimular a economia. Decidimos explorar esse tema através da posição aplicada em taxas de juros nominais, principalmente através de opções na parte curta da curva, por entender que o aumento do prêmio de risco e a deterioração fiscal levariam a um aumento da inclinação das curvas.

Um segundo tema importante foi o da retomada gradual da atividade econômica global, sustentada pelos estímulos fiscais e monetários concedidos pelos governos das principais economias, a partir de março. Dentre todos os países, sempre destacamos que os Estados Unidos teriam mais liberdade condições fiscais para implementar políticas anticíclicas e, por este motivo, seriam os primeiros a sair da recessão econômica. Por isso, decidimos explorar esse tema a partir de posições compradas em S&P500 e de valor relativo entre a bolsa brasileira e americana. Também estivemos taticamente comprados em dólar contra uma cesta de moedas, durante boa parte do ano.

Por fim, diante de tamanha volatilidade e incerteza, tomamos a decisão estratégia de focar na preservação de capital e de buscar ganhos naquelas posições com maior grau de convicção, procurando nos utilizar, quando possível, de instrumentos de *hedge* e derivativos para explorar essas oportunidades de investimentos de maneira mais segura e assimétrica. Também mantivemos uma menor utilização de risco ao longo do ano.

Ao final, nossos fundos multimercado tiveram resultado positivo, em linha com o CDI. Apesar de não terem atingido suas metas no período, cumprimos nosso objetivo de preservação de capital traçado para esse ano, que preserva o excelente resultado dos fundos no longo prazo.

Olhando adiante, prevemos que 2021 deverá confirmar o quadro de retomada do crescimento, tanto pela vacinação da população, o aumento na confiança dos agentes, quando pelo impacto das novas políticas de estímulo, em especial na Europa e EUA, este já tendo aprovado um pacote fiscal adicional de USD 900 bilhões.

O ano deverá ser marcado pela reativação da atividade econômica nos setores ainda afetados pela pandemia, em especial, os serviços que exigem elevado contato humano. Apenas como exemplo, a economia dos EUA tem perto de 20% do consumo que ainda segue deprimido pela situação atual de baixa atividade e circulação de pessoas. Esperamos que os EUA cresçam 5,3% em 2021, mas o balanço de riscos dessa projeção indica um avanço ainda mais forte. A situação fiscal ainda frouxa e a postura acomodatória dos principais bancos centrais do mundo devem servir como pano de fundo ideal para continuidade do processo de reativação de ativos.

Nossa expectativa é que novo governo nos Estados Unidos, sob administração de Joe Biden, tenderá a ter um perfil mais moderado, mesmo em questões caras aos Democratas, como aumento de tributos, de regulação setorial ou de comércio exterior. O quadro de déficit fiscal e juros baixos deverá levar à desvalorização da moeda americana, que associada ao crescimento global e à perspectiva de aumento investimento em infraestrutura será favorável para a classe de *commodities*.

Monitoramos dois fatores de riscos, que entendemos serem de baixa probabilidade, que podem comprometer esse cenário internacional benigno. O primeiro diz respeito à história do Covid-19 em si. Tivemos em dezembro a confirmação de uma nova linhagem da doença em circulação em alguns países, principalmente no Reino Unido. O entendimento até aqui é de que se trata de uma linhagem mais contagiosa, mas que não compromete a eficácia das vacinas atualmente em produção. A comunidade científica ainda defende a possibilidade de ajustes razoavelmente simples na composição das vacinas atuais no caso de mutações mais estruturais do vírus. De qualquer forma, a hipótese de efetividade da vacina e capacidade de produção é de fundamental importância para a normalização da circulação de pessoas e, portanto, para a retomada do crescimento.

O segundo refere-se ao comportamento da inflação. A ociosidade das principais economias do mundo, em especial no mercado de trabalho, segue muito elevada e os ganhos de produtividade têm sido significativos e, dessa forma, períodos de inflação mais elevada tendem a ser transitórios. Ainda assim, estamos diante de uma das mais relevantes recuperações da atividade econômica global, em um ambiente de liquidez abundante e, isto posto, uma não linearidade da resposta inflacionária precisa ser considerada. Vale ainda lembrar que os principais Bancos Centrais têm buscado normalizar as taxas de inflação, ainda em níveis historicamente muito baixos. Portanto, podemos esperar autoridades monetárias mais tolerantes do que o normal, caso a inflação volte a subir.

No Brasil, o quadro de retomada da atividade, inflação controlada e juros baixos, confirmado pelos dados mais recentes de emprego e crescimento, se assemelha ao de outros países. Consideramos que a economia deverá crescer 3,8% em 2021, com destaque para a recuperação do consumo de serviços pelas famílias, que deverá acelerar a despeito do fim dos auxílios de renda, e a consequente redução da massa de renda disponível, mas apoiado na gradual retomada do emprego e no gasto daqueles recursos disponibilizados pelo governo e poupados em 2020. Essa dinâmica, somada à postura estimulativa de política monetária, deve ser suficiente para manter a economia brasileira na trajetória de recuperação.

Importante ressaltar que a ociosidade no mercado de trabalho seguirá bastante elevada durante o próximo ano. Esperamos também que a demanda por bens industriais perca força, contribuindo para a redução do desequilíbrio setorial marcado pela falta de determinados insumos. Nesse contexto, a inflação ao consumidor deve seguir abaixo da meta em 2021, dada a reversão do choque de alimentos, a menor pressão sobre a taxa de câmbio e a ancoragem das expectativas. O Banco Central deve manter a Selic no piso histórico ao menos até meados do segundo semestre, quando a recuperação econômica estará consolidada e o grau de estímulo monetário poderá ser reduzido gradualmente, a fim de garantir o cumprimento da meta de 3,5% para 2022.

A questão fiscal sempre esteve em nosso radar como principal fator de risco, que poderia levar a uma situação de desorganização econômica no Brasil. Esse risco se reduziu após a instituição do teto de gastos e da aprovação da reforma da previdência, mas voltou a crescer com a necessidade de medidas de suporte social e da concessão de estímulos para minimizar os impactos da pandemia. Durante alguns meses, a tentação da expansão de gastos foi tema constante de discussão, mas sempre entendemos que a vigilância do mercado e dos órgãos

de controle, em uma realidade de ausência de espaço no orçamento, tornava muito difícil qualquer decisão "criativa" para burlar o teto, o que tem se mostrado verdadeiro. Até o presente momento, esse risco de cauda, de ruptura fiscal, foi bastante reduzido, e deverá perder força ao longo de 2021, já que o orçamento de guerra e as medias de auxílio não foram renovados e as receitas públicas deverão ganhar novo impulso com a retomada do crescimento econômico.

Desta forma, será o crescimento econômico o fator que vai ditar o comportamento dos mercados em 2021. De um lado, o impulso monetário, a vacina, a retomada do emprego e o ciclo de *commodities*. De outro, o Covid-19, a inflação global e o risco do populismo.

Estamos convictos que os ventos que sopram a favor do crescimento serão mais fortes e constantes.

ESTRATÉGIA CRÉDITO

O ano começou com ótimo desempenho dos nossos fundos de crédito privado. Tínhamos um cenário construtivo para o Brasil, preços adequados para os ativos de crédito e vínhamos aumentando a alocação a fim de otimizar o carregamento dos fundos.

A partir de março, o que observamos foi um cenário de crise sistêmica, que certamente marcará nossa vida profissional. Assim como em outras classes de ativos, a crise do Coronavírus atingiu o mercado de crédito, com incrível aumento de volatilidade e desancoragem de preços. Um movimento essencialmente técnico, já que não esteve associado à deterioração das condições financeiras das empresas, mas sim ao aumento do prêmio de risco requerido pelos investidores, dada a grande incerteza daquele momento, além da disfunção da circulação monetária no sistema.

O forte movimento de abertura de *spread* levou a remarcações em praticamente todos os grupos de ativos, principalmente dos papéis mais líquidos. Alguns ativos de empresas de grande qualidade chegaram a cair mais de 12%. Em março, os índices de debêntures da IDA-ANBIMA e IDEX DI – JGP caíram 4,1% e 7,7% respectivamente.

Em momento nenhum duvidamos da solidez e capacidade financeira das empresas que compõem nosso portfólio. Explicitávamos em nossas cartas que os ativos "*high grade*" investidos estavam com perfil de crédito saudável, já que essas tinham aproveitado a forte demanda por ativos de crédito nos anos anteriores para se capitalizar e alongar suas dívidas. Ademais, entendíamos que, de certa forma, essas grandes empresas poderiam se beneficiar da forte desaceleração da economia para ganhar *market share*, ocupando o espaço deixado por negócios de menor porte, incapazes de investir e se financiar, naquele momento.

No entanto, a forte queda nas cotas dos fundos, associada à necessidade de caixa de muitos investidores, levou a uma onda de resgates na indústria de fundos de crédito. Durante esse período, precisamos nos desfazer de muitos ativos para fazer frente aos resgates, mas sempre atentos à preservação do caixa e à manutenção da estrutura dos portfólios no que se refere ao perfil de risco dos ativos, diversificação setorial e *duration* das carteiras. Adicionalmente, através de gestão ativa, posicionamos nossos fundos de forma a maximizar o retorno das cotas na eventual volta dos preços. Ou seja, entramos na crise com um tipo de carteira e, de certa forma, saímos dela com um perfil semelhante, mas com um carregamento implícito muito maior e bem posicionada para uma recuperação das cotas tão logo o mercado se estabilizasse.

A partir de abril, após o anúncio do pacote de medidas de suporte à economia e, principalmente, da PEC que permite ao BCB comprar títulos privados no mercado secundário, passamos a observar uma forte recuperação dos ativos e das cotas dos fundos, que passaram a apresentar performances mensais muito acima das suas metas de longo prazo.

Mês após mês, os *spreads* de crédito e as taxas de carregamento dos fundos foram fechando, e os fundos recuperando as perdas apresentadas no período mais agudo da crise. Se a taxa de carregamento do AZ Quest Luce chegou a atingir CDI +2,12% (carregamento bruto) no final de março, quando fechou o mês com performance de -5,60%, o fundo agora apresenta carregamento de CDI + 1,46% (carregamento bruto) no final do ano, com performance acumulada de 5,37% desde maio. Movimento semelhante ocorreu com os outros produtos da nossa grade de fundos de crédito, que conseguiram recuperar as perdas do período de crise, todos os principais fundos

fechando o ano no campo positivo. Estamos orgulhosos de manter o compromisso de preservação do capital dos nossos cotistas, mesmo em ano tão complicado.

Essa taxa de carregamento ainda elevada gera boa perspectiva para nossos fundos em 2021. No entanto, é natural esperar períodos de abertura e fechamento de spreads, que, por fim, poderá gerar algum tipo de volatilidade nas cotas dos fundos, movimento, de certa forma, saudável para a indústria. Entendemos como positiva a oscilação e remarcação mais frequente dos papéis a fim de evitar ajustes abruptos, como o de setembro e outubro de 2019, após anos de forte demanda, que acabou por mascarar a natural volatilidade dos ativos e dos fundos. O mercado de crédito vem se desenvolvendo, tanto na questão da emissão de títulos de empresas de diferentes setores, bem como na parte de instrumentos financeiros, que permitem alavancagem de alguns de nossos fundos, contribuindo para sua maior eficiência. Tudo isso nos faz olhar com otimismo o cenário adiante, para os nossos fundos de crédito.

ESTRATÉGIA ARBITRAGEM

A crise da Covid-19 impactou o resultado dos fundos de arbitragem de formas distintas.

De um lado, o AZ Quest Termo se beneficiou do aumento da liquidez no mercado de renda variável e do aumento da demanda por esse tipo de produto, diante da volatilidade nos ativos de crédito privado, que permitiram que o fundo expandisse seu patrimônio levando ao seu fechamento para captações para manter a consistência de retornos, ao longo do ano.

Olhando adiante, estamos convictos que o mercado, com maior liquidez e giro de ativos, oferecerá excelentes oportunidades para rentabilização dos fundos. Analisamos diariamente as condições do mercado e decidimos pela reabertura do AZ Quest Termo em janeiro/21.

Por outro lado, o Az Quest Low Vol, apesar de sua estratégia de não depender de posições direcionais, e sim da volatilidade dos ativos, apresentou a primeira rentabilidade mensal negativa, nos mais de doze anos de histórico, por conta de uma posição de Financiamento de Petrobrás muito próxima ao vencimento de opções em Mar/20 (compra de papel, casada com venda de call), em período de enorme volatilidade e preços negativos do petróleo.

Tal estratégia é fonte recorrente de retorno para o fundo desde sua abertura, sendo utilizada sempre que cumpridos alguns parâmetros de assimetria e confortável margem de segurança. Em março, tais parâmetros foram rompidos, quando o mercado de petróleo apresentou queda de mais de 30%, por conta do conflito geopolítico entre russos e sauditas, o que levou à maior queda diária da história da ação da Petrobrás. Visando a preservação de capital dos nossos clientes, decidimos zerar a posição.

Com a gradual normalização do mercado, o fundo voltou a apresentar resultados compatíveis com seu histórico e objetivos de longo prazo. Com o cenário "baixista" no mercado de juros, decidimos pela redução da taxa de administração do AZ Quest Low Vol de 1,10% a.a. para 0,85% a.a.

RENTABILIDADES

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			dez/20	2020	dez/20	2020
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	7,67%	-3,87%	-1,6 p.p.	-6,8 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	6,93%	-3,16%	-0,6 p.p.	-2,5 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	7,26%	-3,32%	-1,9 p.p.	-6,8 p.p.
Long Short	AZ QUEST EQUITY HEDGE	30-nov-07	0,60%	-2,44%	364%	-
	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	0,98%	-7,14%	596%	-
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	1,01%	2,38%	617%	86%
	AZ QUEST MULTI 15	20-out-17	1,02%	2,37%	623%	86%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	1,75%	3,03%	1063%	109%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	0,44%	3,07%	266%	111%
	AZ QUEST JURO REAL	03-out-18	2,15%	9,49%	0,3 p.p.	1,5 p.p.
	AZ QUEST IMA-B 5+ ATIVO	03-out-18	7,79%	7,71%	0,28 p.p.	-0,21 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	0,38%	0,07%	229%	3%
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	0,57%	1,98%	344%	71%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	0,38%	-0,03%	231%	-
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	0,54%	7,34%	326%	673%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	2,37%	6,25%	0,5 p.p.	-1,8 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	0,38%	1,19%	229%	43%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,25%	3,13%	152%	113%
Impacto	AZ QUEST AZIMUT IMPACTO	17-nov-16	0,42%	1,62%	253%	58%
Previdência	AZ QUEST RV PREV ICATU FIE FIM	19-fev-20	6,86%	-2,21%	-110%	-6,3 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	0,54%	3,40%	328%	123%
	AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV	28-fev-20	4,65%	11,04%	-20%	5,39 p.p.
	AZ QUEST PREV ICATU CONSERVADOR	09-set-16	0,42%	0,63%	253%	23%

Índices	dez/20	2020
CDI	0,16%	2,77%
Ibovespa	9,30%	2,92%
Índice Small Caps	7,50%	-0,63%
IBX-100	9,15%	3,50%
IMA-B 5	1,83%	8,04%
IMA-B	4,85%	6,41%
Dólar (Ptax)	-2,53%	28,93%

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+29(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 IMA-B 5+ ATIVO FIC FI RF LP: renda fixa - duração livre, renda fixa, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+9(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-ima-b-5-ativo-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-fic-fi-rf-cp/>; AZ QUEST SUPRA FIC FIM CP: multimercado livre - duração livre, crédito privado, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+89(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-supra-fic-fim-cp/>; AZ QUEST RV PREV ICATU FIE FIM: previdência multimercado 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-rv-prev-icatu-fie-fim/>; 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 INFLAÇÃO ATIVO PREV FIC FIF: previdência renda fixa duração alta soberano, renda fixa, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-inflacao-ativo-prev-fic-fif-fif/>; 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.

