



RELATÓRIO DE GESTÃO

FUNDOS DE CRÉDITO

Outubro/2021

Relatório de Gestão – Fundos de Crédito AZ QUEST

Outubro de 2021

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. Nossa publicação pode ser lida de forma modular, isto é, o completo entendimento de determinado tópico não dependerá da leitura prévia de outro tópico.

1.1 Contribuição de performance

Mercados reagiram de forma bastante negativa: (i) a prováveis mudanças verbalizadas do arcabouço de política fiscal, (ii) a surpresas inflacionárias (pressionadas pelos gargalos logísticos e pela restrição da oferta); (iii) à “antecipação do início das eleições” e (iv) à trajetória dos juros e da inflação nos EUA e nos demais países desenvolvidos. Essa junção de fatores gerou uma enorme quantidade de notícias (*relevantes e ruidos*) cujo detalhamento e cujas consequências não explicaremos nesta carta por ultrapassarem o limite desta proposta. Resumimos tudo dizendo que os preços dos ativos de risco brasileiros depreciaram fortemente, com um grande aumento na volatilidade, tendo como única exceção os ativos de crédito privado em CDI (dinâmica similar à dos meses anteriores).

Destacamos no mês a contribuição das carteiras de LF, LFSN e debêntures em CDI. As demais carteiras locais tiveram, para os diferentes mandatos, uma *performance* sem grandes destaques para fins de comunicação. Para o mandato *off-shore*, a dinâmica foi oposta: detraiu resultado, o que comentamos mais abaixo.

A carteira de debêntures em CDI teve mais um mês de resultado ligeiramente acima de seu carregamento intrínseco, beneficiado por pequenos fechamentos de *spread* na maioria dos ativos. Mesmo no ambiente macro mais turbulento, o fato de os ativos serem indexados e a continuação da forte demanda contribuíram para essa resiliência dos preços. Dinâmica semelhante ocorreu nas carteiras de LF e LFSN, que tiveram boa contribuição no resultado dos fundos.

As curvas de juros (prefixada e real) tiveram um movimento de abertura extremamente forte a partir da metade do mês devido principalmente à mudança do arcabouço fiscal e à inflação acima da expectativa. Foi um movimento de abertura acompanhado por diminuição da inclinação da curva (*bear flatening*). A composição e a magnitude desse movimento geraram impacto negativo nos fundos que contêm um pouco de risco de mercado.

A carteira de debêntures *hedgedas* teve rentabilidade heterogênea entre os diferentes mandatos. Além do efeito mencionado no parágrafo acima, os *spreads* tiveram comportamento misto, apresentando uma quantidade ligeiramente maior de ativos com fechamentos do que de ativos com abertura nos *spreads*. O impacto variou entre os fundos de acordo com cada mandato ajustado a seu regulamento.

O fundo de debêntures incentivadas apresentou rentabilidade acima do seu *benchmark* (IMA-B5), porém negativa. Mesmo estando posicionado para um cenário pessimista e com risco reduzido, o fortíssimo movimento de abertura da curva foi bem superior ao que prevíamos. O Efeito Curva foi o principal contribuidor para o fundo *outperformar* o *benchmark*. Adicionalmente chamamos atenção, nesse fundo, para o resultado anual acumulado muito superior tanto ao CDI quanto ao IMAB-5, uma vez que esse tipo de mandato, além de ter um indexador com caráter defensivo em momentos de alta de inflação, possui uma possibilidade de montar estratégias que nos permitem acrescentar *alpha* de forma relevante (ver figura 15.1).

No âmbito *off-shore*, mesmo com os dados econômicos surpreendendo para cima e a curva de juros desenvolvidos perdendo inclinação (teoricamente um aumento da atratividade de emergentes), os *bonds* brasileiros acabaram *underperformando* por conta do *stress* político-institucional local, e o fundo apresentou resultado negativo pelo 2º mês consecutivo. Embora nossos *hedges* tenham sido eficientes para reduzir uma boa parcela das perdas, o descasamento observado entre as posições compradas em *bonds* corporativos brasileiros e nossos respectivos *hedges* (*treasuries* e CDS), somado a um nome específico que carregamos na estratégia, resultou em perdas maiores do que os ganhos nos *hedges*.

1.2 Mercado de crédito e suas perspectivas

O mercado primário local apresentou um aumento da sua intensidade num contexto que já se apresentava bastante forte no último trimestre. A sinalização dos bancos de investimentos é de que o *pipeline* continuará vigoroso até o fim do ano, numa corrida pelas empresas para aproveitar as condições favoráveis de captação de dívida e, assim, mitigar o risco de rolagem num ano eleitoral (fundos de renda fixa crescendo e queda nos *spreads*).

As emissões têm sido destinadas tanto a investidores institucionais quanto a investidores pessoa física (ativos isentos). Para o primeiro grupo de investidores, vemos que a grande quantidade de ofertas provocou um efeito de "piso" nos preços devido ao excesso de oferta, dando assim aos gestores a possibilidade de serem seletivos na sua escolha. Já nas emissões focadas em pessoas físicas (a maioria indexada ao IPCA), temos nos surpreendido pela grande demanda, com preços caros (*spreads* baixos) e prazos estendidos, de novos emissores de setores cíclicos num cenário adverso e de forte subida dos juros. Independentemente desses pontos, o grande beneficiário é a empresa que tem conseguido fazer captações com preços e prazos atrativos, mitigando o risco de rolagem num ano eleitoral, portanto melhorando sua estrutura de capitalização e seu respectivo perfil de crédito.

O mercado secundário seguiu saudável e apresentou boa liquidez em todo o mês, apesar do cenário adverso. A primeira quinzena teve uma dinâmica de fechamento dos *spreads*; já na segunda metade vimos um fluxo mais vendedor devido ao forte fluxo de emissões no primário e, em menor magnitude, tivemos alguns investidores reduzindo o risco devido ao cenário fiscal mais adverso. A AZ Quest teve atuação moderada, com foco na ponta compradora, mas o primário seguiu como a principal fonte de alocação.

Essa sequência de eventos fez com que os *spreads* tenham passado por um mínimo, estabilizando nesse patamar ou até voltando um pouco desses mínimos numa clara interrupção da tendência de fechamento contínuo. Vemos com naturalidade isso ter acontecido, já que tínhamos uma visão de que os preços haviam atingido um "valor justo" e que a partir daí seria mais comum esse tipo de flutuação (ver carta do mês passado).

Mesmo com os pontos acima, entendemos que é baixo o risco de ruptura da dinâmica positiva para os ativos de crédito privado, uma vez que: (i) as empresas do segmento *high grade* estão com bons fundamentos micro (desalavancadas, sem pressão de rolagem no curto prazo etc.) e (ii) há forte elevação do juro real (desvalorização dos ativos de risco), que (iii) leva a um fluxo positivo de captação nos fundos de renda fixa. Ou seja, é uma composição de fatores que tende a corroborar a nossa tese de sustentação dos preços.

Ao longo do mês, houve (ou estão em andamento) mais de 60 ofertas primárias no mercado local. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação de todos os fundos cujo processo de precificação ocorreria em outubro, participamos de quinze ofertas e declinamos de outras onze. Fomos alocados em treze operações. Participamos ainda de um bilateral bancário.

1.3 Considerações econômicas

Nesse período de significativo avanço global na imunização em relação à Covid-19 e crescente reabertura da economia, persistem as incertezas sobre o ritmo de retomada da atividade econômica e principalmente sobre a evolução da inflação.

No âmbito internacional, entendemos que o atual processo inflacionário advém de gargalos de oferta na cadeia de produção, originados na queda simultânea de oferta e demanda no auge da pandemia, as quais têm sido restabelecidas descoordenadamente, gerando os choques sucessivos e sistemáticos de preços.

No mês de outubro, ainda não houve sinais claros de redução das pressões inflacionárias, o que gerou aumento da preocupação com a persistência da inflação, de modo que alguns bancos centrais intensificaram o processo de retirada de estímulos monetários e creditícios, implicando a elevação da parte curta das curvas de juros em diferentes países.

Nos EUA, em particular, a restrição de oferta deve ser responsável por nova rodada de aceleração da inflação ao final de 2021, assim como por elevação persistente da inflação em 2022. Diante disso, apostas de alta de juros ao longo de 2022 aumentaram consideravelmente. Na Europa, os membros do Banco Central inglês ajustaram o discurso para indicar a proximidade do aumento de juros em função das pressões inflacionárias crescentes. O Banco Central Europeu, por sua vez, manteve um cenário-base de juro inalterado por bastante tempo, embora não o tenha enfatizado como em ocasiões anteriores.

No âmbito doméstico, a inflação tem se mostrado ainda mais persistente que no mundo desenvolvido e a deterioração das expectativas se intensificou após o governo solicitar oficialmente uma licença (waiver) para "furar o teto" em meados de outubro. A maneira como foi solicitada e o período em que foi comunicada levaram o mercado a entender que o Ministério da Economia perdeu o controle sobre a principal âncora da política fiscal, o "teto dos gastos públicos".

Essa licença para furar o teto deteriorou também os preços dos ativos brasileiros, levando o câmbio a se afastar ainda mais dos fundamentos e o mercado a esperar juros de mais de 12% nos próximos anos. Nesse cenário, as perspectivas domésticas de crescimento econômico para 2021 e 2022 minguaram.

Em um cenário de baixo crescimento e inflação persistente, com possível deterioração na popularidade presidencial, crescem as expectativas dos analistas por maiores movimentos em direção a mais licenças para furar o teto ou para se desviar do caminho da consolidação fiscal. Consequentemente, esperamos que persista o cenário de expectativa de deterioração econômica, ao menos até se ter clareza sobre o desenho e a credibilidade da âncora fiscal.

2. Fundo AZ Quest Supra FIC FIM CP

O AZ Quest Supra teve um rendimento de 0,30% (61,5% do CDI) no mês de outubro, acumulando 8,58% (257,6% do CDI) nos últimos 12 meses.

Em linha com nossa carta anterior, a manutenção de um ambiente político-institucional pressurizado no Brasil, somada a um anseio presidencial por expandir programas sociais via remoção da principal âncora orçamentária do país, resultou em extrema volatilidade nos preços ao longo de outubro. A curva de juros atingiu – por mais de uma vez – os limites de alta, e o BC interveio no dólar. Somam-se a isso a debandada de membros da equipe econômica, as contínuas revisões da inflação de curto prazo para níveis acima do esperado e a morosidade na evolução das reformas administrativas, e temos um cenário de tempestade perfeita nos ativos de risco locais que evidencia ainda mais fragilidades da economia brasileira.

Na renda fixa corporativa, seguimos nos beneficiando de uma alocação *overweight* diante de um mercado de extrema liquidez tanto no primário quanto no secundário. Com os *spreads* de crédito tendo chegado a um "valor justo", entendemos que qualquer alocação será mais baseada na "história de crédito" do que num *call top down* com que trabalhávamos ao longo do ano. Mesmo com um cenário macro mais adverso, entendemos que ainda há oportunidades muito boas na alocação da parcela Brasil, sendo essa tese sustentada pelo que explicamos no item 1.2 acima.

Nossa estratégia de ficar aplicados na ponta curta dos juros reais, contrabalanceada pelo carregamento da inflação, sofreu diretamente com a fortíssima subida da parte curta da curva. Mesmo com uma magnitude pequena de risco alocada nessa estratégia, a magnitude do movimento foi tal que detraiu uma parcela significativa do resultado a nosso ver.

No cenário global, a demanda por ativos de crédito de países desenvolvidos em geral seguiu muito forte, com as empresas encontrando demanda suficiente para seguir melhorando seu perfil de dívida a níveis de *spread* historicamente baixos tanto nos mercados com grau de investimento quanto nos mais arriscados (*High Yield*). Sob uma perspectiva macroeconômica, embora se tenha observado uma piora marginal nos dados de Covid-19 na Europa, as economias desenvolvidas continuam sustentando um ritmo forte de retomada, o que reforça a demanda por ativos de risco. Continuamos a observar a persistência de gargalos nas cadeias produtivas e seus efeitos diretos na inflação, enquanto caminhamos para uma realidade com menos estímulos sendo praticados pelos bancos centrais globais. Isso levou o mercado a revisar as expectativas de juros nas economias desenvolvidas, antecipando as possíveis altas e levando as curvas de juros a perder inclinação. Tal dinâmica aumenta a atratividade de *bonds* emergentes pela abertura relativa dos *spreads*.

Apesar disso, o aumento nas incertezas com o Brasil acabou penalizando nossa carteira de *bonds*, tanto pelo ambiente macro mais fragilizado quanto por fatores específicos de alguns poucos nomes que carregamos na estratégia. Como já dito, nossos *hedges* se mostraram válidos, compensando boa parte das perdas do portfólio em geral, juntamente com algumas operações táticas de curto prazo em derivativos de crédito desenvolvido e emergente.

Figura 1. Atribuição de resultados em outubro

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	26,7%	26,7%	0,0%	167,2%	0,20%	0,15%	0,05%	0,00%	
LFSN	7,2%	7,2%	0,0%	165,3%	0,05%	0,05%	0,01%	0,00%	
Debentures	97,4%	97,4%	0,0%	148,4%	0,65%	0,61%	0,04%	0,00%	
Debentures hedge	5,9%	13,9%	-9,7%	-598,5%	-0,16%	0,08%	-0,23%	0,00%	
Estrat. Offshore	23,2%	23,2%	-23,5%	-161,4%	-0,17%	0,00%	-0,17%	0,00%	
FIDC	7,5%	7,5%	0,0%	235,3%	0,08%	0,07%	0,00%	0,01%	
Estrat. Yield	3,6%	3,6%	0,0%	691,0%	0,11%	0,04%	0,07%	0,00%	
Hedge	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,02%	0,00%	-0,03%	0,01%	
Compromissada Deb.	-86,1%	0,0%	-86,1%	121,0%	-0,47%	-0,47%	0,00%	0,00%	
CAIXA	14,5%	14,5%	0,0%	104,3%	0,07%	0,07%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	194,1%	-86,1%	79,0%	0,36%	0,60%	-0,25%	0,02%	
Custos MT					0,00%				
Supra MT				74,2%	0,36%				
Custos FIC					-0,06%				
Supra FIC				61,5%	0,30%				

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

Estratégia de hedge consolidado									
Debentures hedge	3,9%	3,9%	0,0%	-1055,4%	-0,18%	0,05%	-0,24%	0,00%	
Derivativos ²	0,2%	5,8%	-9,7%	n/a	0,09%	-0,03%	0,12%	0,00%	
Hedge Consolidado	4,1%	9,7%	-9,7%	-501,1%	-0,09%	0,03%	-0,12%	0,00%	
Inflação Livre	1,8%	4,2%	0,0%	-819%	-0,07%	0,05%	-0,12%	0,00%	
TOTAL	5,9%	13,9%	-9,7%	-598,5%	-0,16%	0,08%	-0,23%	0,00%	

* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Concretamente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore									
Offshore	23,2%	23,2%	0,0%	430,2%	0,45%	0,00%	0,45%	0,00%	
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-23,5%	n/a	-0,62%	0,00%	-0,62%	0,00%	
Offshore Consolidado	23,2%	23,2%	-23,5%	-161,4%	-0,16%	0,00%	-0,17%	0,00%	

Fonte: AZ QUEST

Figura 2. Atribuição de resultados em 2021 – YTD

AZ QUEST SUPRA	%PL médio	Risco			%CDI	Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short				Carrego	Ganho de capital	Trade
LF	23,1%	23,1%	0,0%	170,3%	1,17%	1,02%	0,16%	0,00%	
LFSN	1,6%	1,6%	0,0%	277,3%	0,13%	0,07%	0,06%	0,00%	
Debentures	99,3%	99,3%	0,0%	262,1%	7,73%	4,69%	2,98%	-0,07%	
Debentures hedge	8,5%	10,7%	-9,1%	218,4%	0,55%	0,53%	-0,01%	0,03%	
Estrat. Offshore	18,5%	18,5%	-18,6%	61,3%	0,34%	0,00%	0,34%	0,00%	
FIDC	8,4%	8,4%	0,0%	259,7%	0,65%	0,59%	0,05%	0,01%	
Estrat. Yield	5,2%	5,2%	0,0%	602,9%	0,94%	0,38%	0,56%	0,00%	
Hedge	0,0%	0,0%	-0,1%	4294,1%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	
Compromissada Deb.	-77,9%	0,0%	-77,9%	131,2%	-3,03%	-3,04%	0,01%	0,00%	
CAIXA	13,2%	13,2%	0,0%	99,0%	0,39%	0,38%	0,00%	0,00%	
TOTAL	100,0%	180,1%	-77,9%	300,7%	8,93%	4,63%	4,13%	-0,02%	
Custos MT					-0,05%				
Supra MT				296,0%	8,88%				
Custos FIC					-2,12%				
Supra FIC				225,2%	6,75%				

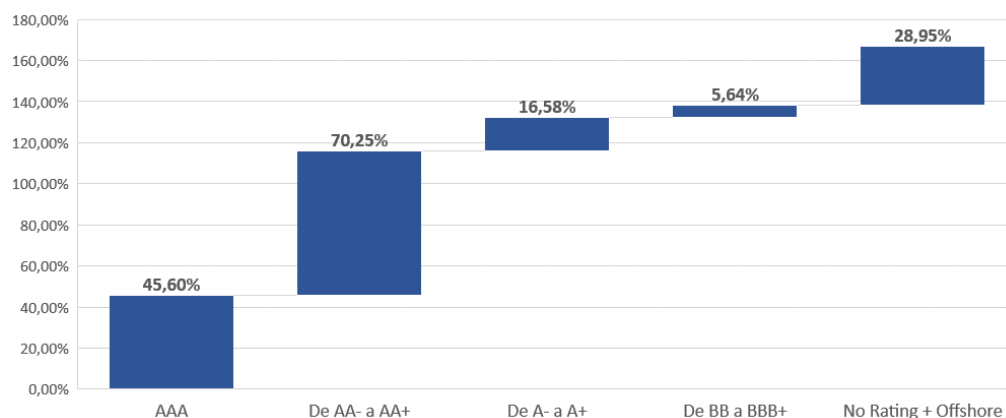
* Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. * Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado									
Debentures hedge	6,9%	6,9%	0,0%	70,8%	0,14%	0,84%	-0,70%	0,00%	
Derivativos ²	0,0%	2,2%	-9,1%	#DIV/0!	0,37%	-0,50%	0,88%	0,00%	
Hedge Consolidado	6,9%	9,1%	-9,1%	254,3%	0,52%	0,33%	0,18%	0,00%	
Inflação Livre	1,6%	1,6%	0,0%	66%	0,03%	0,19%	-0,19%	0,03%	
TOTAL	8,5%	10,7%	-9,1%	218,4%	0,55%	0,53%	-0,01%	0,03%	

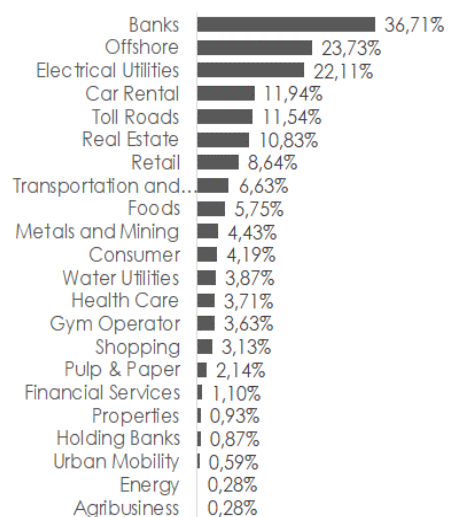
* Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Concretamente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore									
Offshore	18,5%	18,5%	0,0%	422,9%	2,32%	0,00%	2,32%	0,00%	
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-18,6%	#DIV/0!	-1,99%	0,00%	-1,99%	0,00%	
Offshore Consolidado	18,5%	18,5%	-18,6%	61,3%	0,34%	0,00%	0,34%	0,00%	

Fonte: AZ QUEST

Figura 3. Breakdown do fundo por rating


Fonte: AZQUEST

Figura 4. Breakdown do fundo por setor


Fonte: AZQUEST

Figura 5. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST SUPRA	% PL
LF/ DPGE	25,9%
LFSN	7,1%
Debentures	90,2%
Debentures hedge	7,9%
FIDC	10,0%
Estrat. Offshore	23,7%
Estrat. Yield	2,3%
Compromissada Deb.	-80,9%
Soberano + Caixa	13,9%

Fonte: AZQUEST

3. Fundo AZ Quest Luce FIC RF CP LP

O AZ Quest Luce teve um rendimento de +0,61% (126,4% do CDI) no mês de outubro. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para as carteiras de LF e LFSN. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 6 e 7 abaixo.

A estratégia de debêntures em CDI teve mais um mês de resultado ligeiramente acima de seu carregamento intrínseco, beneficiado por pequenos fechamentos de *spread* dos seus ativos. Conforme explicamos no item 1.2 acima, já tínhamos uma visão de que os preços tinham atingido um “valor justo” no corporativo e teríamos uma interrupção da tendência de fechamento recorrente dos *spreads*. O mesmo ocorreu nas carteiras de LF e LFSN.

Por fim, as demais carteiras também tiveram bons resultados, sem nenhum destaque específico para fins de comunicação.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 60 ofertas primárias. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de onze processos de *bookbuilding* e fomos alocados em oito deles, além de duas emissões de LFSN diretamente com os bancos emissores. Fomos ativos no mercado secundário, focando a otimização do carregamento do portfólio.

Figura 6. Atribuição de resultados em outubro

AZ QUEST LUCE	Risco				Value Added	Value Added Breakdown		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carregamento	Ganho de capital	Trade
LF	5.1%	5.1%	0.0%	191.20%	0.04%	0.03%	0.01%	0.00%
LFSN	6.9%	6.9%	0.0%	211.49%	0.07%	0.05%	0.02%	0.00%
Debentures	54.6%	54.6%	0.0%	148.60%	0.37%	0.33%	0.03%	0.00%
FIDC	4.7%	4.7%	0.0%	139.16%	0.03%	0.03%	0.00%	0.00%
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	0.0%	n/a	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CAIXA	28.7%	28.7%	0.0%	107.85%	0.14%	0.14%	0.00%	0.00%
TOTAL	100.0%	100.0%	0.0%	142.8%	0.64%	0.58%	0.06%	0.00%
Custos MT					-0.003%			
LUCE MT					0.64%			
Custos FIC					-0.03%			
LUCE FIC					0.61%			

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Fonte: AZQUEST

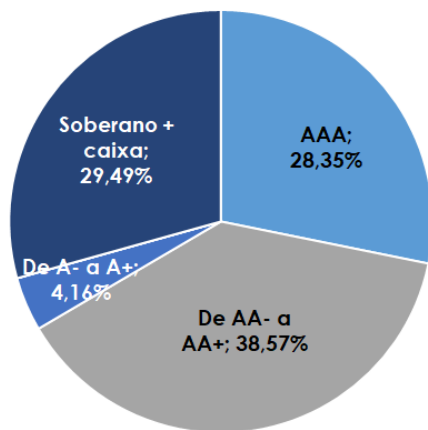
Figura 7. Atribuição de resultados em 2021 – YTD

AZ QUEST LUCE	Risco				Resultado	Value Added Breakdown		
	%PL médio	Long	Short	%CDI		Carregamento	Ganho de capital	Trade
LF	4.2%	4.2%	0.0%	181.15%	0.22%	0.19%	0.03%	0.00%
LFSN	2.0%	2.0%	0.0%	313.86%	0.18%	0.11%	0.07%	0.00%
Debentures	59.2%	59.2%	0.0%	224.63%	3.95%	2.57%	1.34%	0.01%
FIDC	6.7%	6.7%	0.0%	193.80%	0.39%	0.29%	0.10%	0.00%
Hedge %CDI	0.0%	0.0%	0.0%	#DIV/0!	-0.07%	0.01%	-0.09%	0.00%
CAIXA	27.9%	27.9%	0.0%	99.16%	0.82%	0.82%	0.00%	0.00%
TOTAL	100.0%	100.0%	0.0%	188.2%	5.59%	4.04%	1.47%	0.02%
Custos MT					-0.02%			
LUCE MT					5.57%			
Custos FIC					-0.37%			
LUCE FIC					5.19%			

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

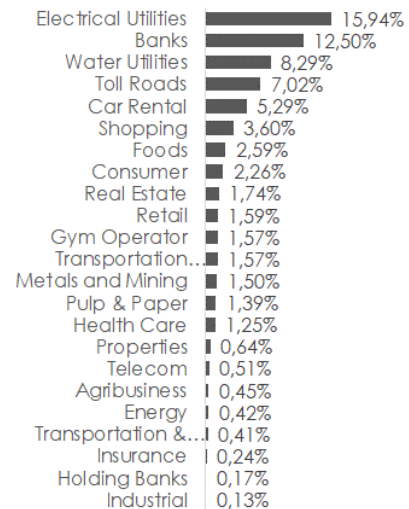
Fonte: AZQUEST

Figura 8. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZQUEST

Figura 9. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZQUEST

4. Fundo AZ Quest Altro FIC FIM CP

O AZ Quest Altro teve rendimento de +0,55% (115,3% do CDI) no mês de outubro. As estratégias de LF e LFSN foram os principais destaques positivos no mês. Mostramos essa distribuição de resultados detalhadamente nas figuras 10 e 11 abaixo.

A estratégia de debêntures em CDI teve mais um mês de resultado ligeiramente acima de seu carregamento intrínseco, beneficiado por pequenos fechamentos de *spread* dos seus ativos. Conforme explicamos no item 1.2 acima, já tínhamos uma visão de que os preços tinham atingido um “valor justo” no corporativo e teríamos uma interrupção da tendência de fechamento recorrente dos *spreads*. O mesmo ocorreu nas carteiras de LF e LFSN.

Na estratégia *off-shore*, os *bonds* brasileiros acabaram *underperformando* por conta do *stress* político-institucional local, e essa carteira apresentou resultado negativo no mês. Embora nossos *hedges* tenham sido eficientes para reduzir uma boa parcela das perdas, o descasamento observado entre as posições compradas em *bonds* corporativos brasileiros e nossos respectivos *hedges* (*treasuries* e CDS), somado a um nome específico que carregamos na estratégia, resultou em perdas maiores do que os ganhos nos *hedges*.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve uma *performance* um pouco abaixo do seu carregamento no consolidado com a parcela de inflação livre, sem nenhum destaque específico para esse mandato. Por fim, as demais carteiras também tiveram bons resultados, em linha com sua rentabilidade intrínseca, também sem nenhum destaque para fins de comunicação.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 60 ofertas primárias no mercado local. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de onze processos de *bookbuilding* e fomos alocados em oito deles, além de duas emissões de LFSN diretamente com os bancos emissores. Fomos pouco ativos no mercado secundário para esse mandato e, quando atuamos, focamos a otimização do carregamento do portfólio.

Figura 10. Atribuição de resultados em outubro

AZ QUEST ALTRO	Risco				Value Added	Value Added Breakdown		
	%PI médio	Long	Short	%CDI		Carregamento	Ganho de capital	Trade
LF	24,2%	24,2%	0,0%	166,6%	0,18%	0,14%	0,04%	0,00%
LFSN	5,8%	5,8%	0,0%	179,4%	0,05%	0,04%	0,01%	0,00%
Debentures	88,9%	88,9%	0,0%	145,1%	0,58%	0,55%	0,03%	0,00%
Debentures hedge	15,3%	16,8%	-1,43%	104,5%	0,07%	0,11%	-0,04%	0,01%
Estrat. Offshore	6,8%	6,8%	-6,9%	-158,2%	-0,05%	0,00%	-0,05%	0,00%
FIDC	5,1%	5,1%	0,0%	225,2%	0,05%	0,05%	0,00%	0,00%
Estrat. Yield	4,5%	4,5%	0,0%	185,0%	0,04%	0,03%	0,00%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Compromissada Deb.	-70,3%	0,0%	-70,3%	120,6%	-0,38%	-0,38%	0,00%	0,00%
CAIXA	19,8%	19,9%	0,0%	108,6%	0,10%	0,10%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	175,6%	-75,4%	141,4%	0,64%	0,64%	-0,01%	0,00%
Custos MT					0,00%			
ALTRO MT				131,9%	0,63%			
Custos FIC					-0,08%			
ALTRO FIC				115,3%	0,55%			

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	6,1%	11,2%	-5,0%	-557,2%	-0,15%	0,10%	-0,25%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	3,1%	-9,3%	n/a	0,20%	-0,06%	0,26%	0,00%
Outros ²	6,7%	6,7%	0,0%	113,8%	0,03%	0,03%	0,00%	0,01%
Hedge Consolidado	12,8%	14,3%	-14,3%	145,2%	0,08%	0,07%	0,01%	0,01%
Inflação Livre	2,5%	2,5%	0,0%	-105,9%	-0,01%	0,04%	-0,05%	0,00%
TOTAL	15,3%	16,8%	-14,3%	104,5%	0,07%	0,11%	-0,04%	0,01%

² Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore

Offshore	6,8%	6,8%	0,0%	432,6%	0,13%	0,00%	0,13%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-6,9%	n/a	-0,18%	0,00%	-0,18%	0,00%
Offshore Consolidado	6,8%	6,8%	-6,9%	-158,2%	-0,05%	0,00%	-0,05%	0,00%

Fonte: AZ QUEST

Figura 11. Atribuição de resultados em 2021 – YTD

AZ QUEST ALTRO	Risco				Resultado	Value Added Breakdown		
	%PI médio	Long	Short	%CDI		Carregamento	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	13,3%	13,3%	0,0%	183,0%	0,72%	0,62%	0,10%	0,00%
LFSN	1,6%	1,6%	0,0%	350,3%	0,17%	0,09%	0,07%	0,01%
Debentures	81,6%	81,6%	0,0%	228,7%	5,54%	3,78%	1,71%	-0,01%
Debentures hedge	17,8%	22,8%	-22,3%	269,2%	1,42%	0,78%	0,71%	-0,07%
Estrat. Offshore	6,8%	6,8%	-6,8%	119,0%	0,24%	0,00%	0,24%	0,00%
FIDC	6,0%	6,0%	0,0%	275,1%	0,49%	0,46%	0,03%	0,00%
Estrat. Yield	4,8%	4,8%	0,0%	207,6%	0,30%	0,24%	0,06%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,1%	0,0%	n/a	-0,03%	0,01%	-0,04%	0,00%
Compromissada Deb.	-45,3%	0,0%	-45,3%	140,8%	-1,89%	-1,89%	0,00%	0,00%
CAIXA	13,3%	13,6%	-0,3%	110,9%	0,44%	0,43%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	163,4%	-63,3%	254,3%	7,55%	4,54%	2,93%	-0,05%
Custos MT					-0,02%			
ALTRO MT				250,9%	7,53%			
Custos FIC					-1,29%			
ALTRO FIC				207,9%	6,24%			

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	-1,2%	16,5%	-17,7%	-2373,4%	0,87%	0,16%	0,77%	-0,06%
Derivativos ²	0,0%	5,8%	-4,6%	n/a	0,12%	0,08%	0,05%	-0,01%
Outros ²	18,5%	18,5%	0,0%	86,5%	0,47%	0,47%	0,00%	0,01%
Hedge Consolidado	17,2%	22,3%	-22,3%	286,3%	1,46%	0,71%	0,82%	-0,07%
Inflação Livre	0,5%	0,5%	0,0%	-274,1%	-0,04%	0,07%	-0,11%	0,00%
TOTAL	17,8%	22,8%	-22,3%	269,2%	1,42%	0,78%	0,71%	-0,07%

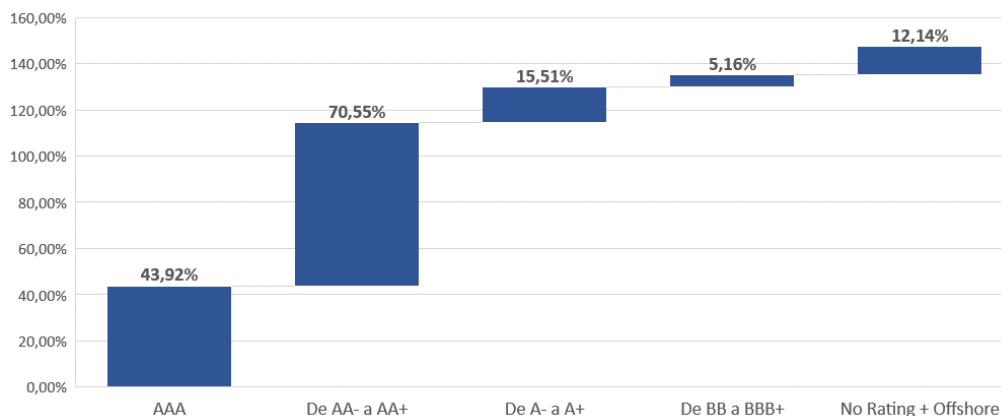
² Inclui compromissadas que não são contempladas na exposição de risco. Conceitualmente esse valor poderia ser atribuído ao carry, no entanto, para fins objetivos/didáticos o mantivemos em ganho de capital.

Estratégia Offshore

Offshore	6,8%	6,8%	0,0%	283,7%	0,58%	0,00%	0,58%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,0%	-6,8%	n/a	-0,33%	0,00%	-0,33%	0,00%
Offshore Consolidado	6,8%	6,8%	-6,8%	119,0%	0,24%	0,00%	0,24%	0,00%

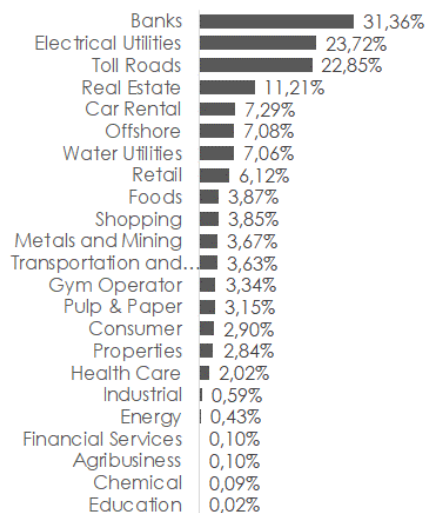
Fonte: AZ QUEST

Figura 12. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZQUEST

Figura 13. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZQUEST

Figura 14. Breakdown por tipo de ativo

AZ QUEST ALTRO	% PL
LF/ DPGE	24,2%
LFSN	5,6%
Debentures	87,6%
Debentures hedge	14,1%
FIDC	4,4%
Estrat. Offshore	7,1%
Estrat. Yield	4,3%
Compromissada Deb.	-69,3%
Soberano + Caixa	22,2%

Fonte: AZQUEST

5. Fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas FIM CP

No mês de outubro, o fundo AZ Quest Debêntures Incentivadas teve um rendimento de (a) -0,97% (ante -1,24% do benchmark – IMA-B5) no mês, acumulando (b) 4,12% (ante 1,22% do benchmark – IMA-B5) no ano.

A rentabilidade do fundo foi acima do seu *benchmark* (IMA-B5), porém ainda negativa. Mesmo estando posicionado para um cenário pessimista e com risco reduzido, o fortíssimo movimento de abertura da curva foi maior do que prevíamos.

A curva de juros real teve um movimento de abertura extremamente forte a partir da metade do mês (mudança do arcabouço fiscal e inflação acima da expectativa), sendo um movimento de abertura acompanhado por diminuição da inclinação da curva (*bear flatening*). O Efeito Curva foi a principal contribuição para *outperformar* o *benchmark*. Já o Efeito Crédito teve pouca contribuição no mês.

Nossa percepção é de que, após os eventos já citados nos itens 1.1 e 1.3, o juro real de equilíbrio do curto prazo deveria subir novamente para um patamar um pouco superior ao que estava. Isso aconteceu, contudo em velocidade e magnitude muito acima do que esperávamos. Daí fechamos nosso “*under*” na parte curta da curva no antepenúltimo dia do mês.

Para nossa surpresa, ainda houve *stress* e, nos dois pregões remanescentes, a curva continuou a subir (*risk-off*), ficando totalmente “*flat*” e num patamar extremamente alto mesmo considerando a história econômica do nosso país. Fizemos contas, discutimos cenários e, no final, nossa conclusão tende mesmo a que tenhamos uma condição monetária muito restritiva em 2022 e, por isso, não temos um prêmio que justifique aumentar o risco nesse momento na ponta curta.

Na parte de crédito, temos achado que os *spreads* estão baixos, uma vez que a alta demanda por esse tipo de ativo (caráter defensivo) tem tornado esses papéis relativamente “caros”. Dessa forma estamos sendo mais ativos nessa gestão do risco de mercado do que no de crédito para geração de *alpha* no fundo.

Uma coisa para a qual gostamos de chamar a atenção é o resultado anual acumulado muito superior tanto ao CDI quanto ao IMAB-5, uma vez que esse mandato, além de ter um indexador com caráter defensivo em momentos de inflação, possui uma possibilidade de montar estratégias que nos permite acrescentar *alpha* de forma relevante.

Ao longo do mês, participamos de cinco ofertas primárias e fomos alocados em quatro delas. Fomos pouco ativos no mercado secundário para esse mandato e, quando atuamos, focamos a otimização do carregamento do portfólio.

Figura 15. Atribuição de resultados em outubro

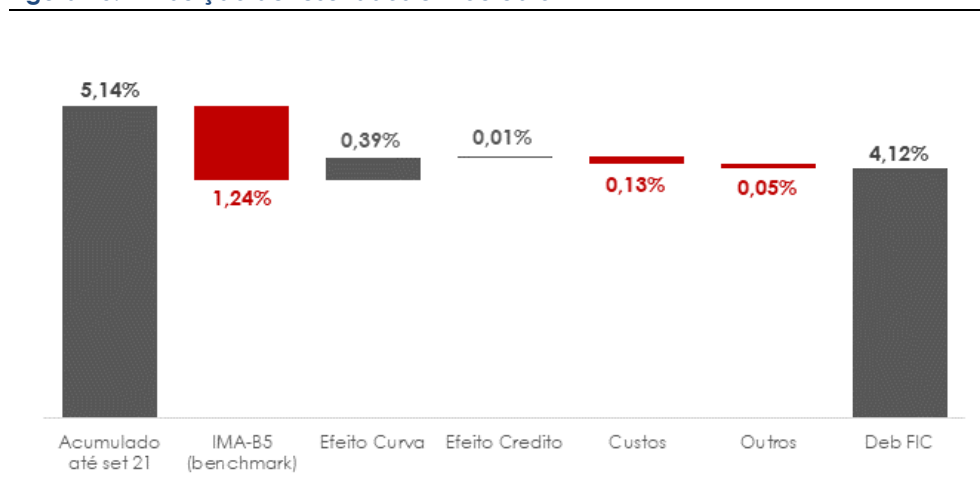
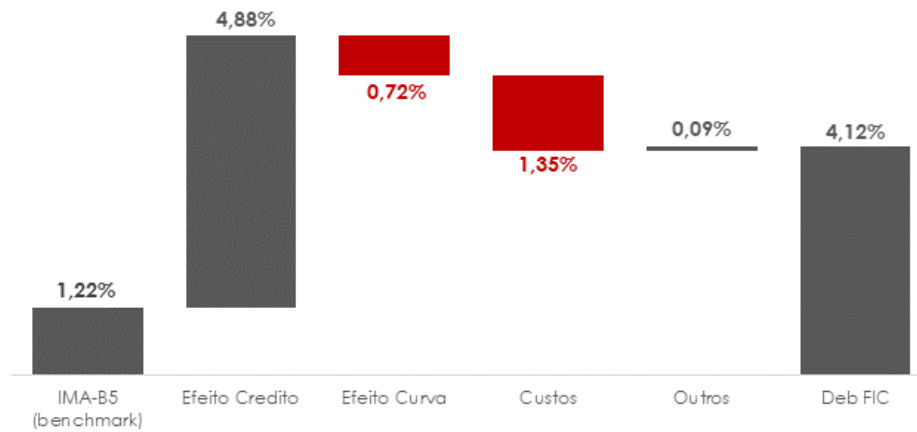


Figura 15.1 Atribuição de resultados em 2021 - YTD

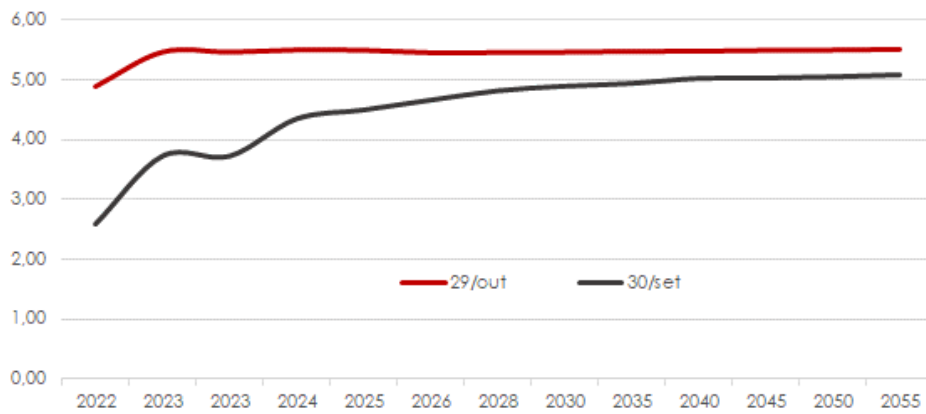


Efeito Curva: Corresponde ao componente de resultado proveniente da parcela de risco de mercado existente nos títulos da carteira do fundo.

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.

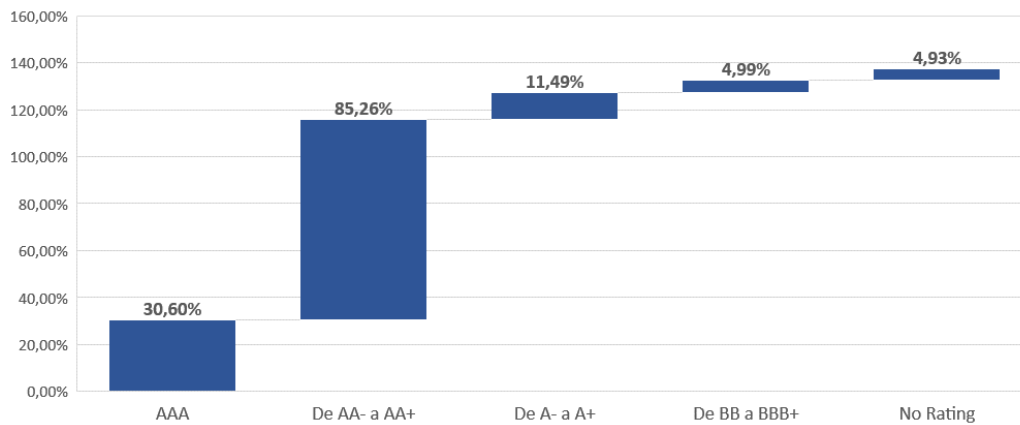
Fonte: AZ QUEST

Figura 15.2. Curva de juros reais



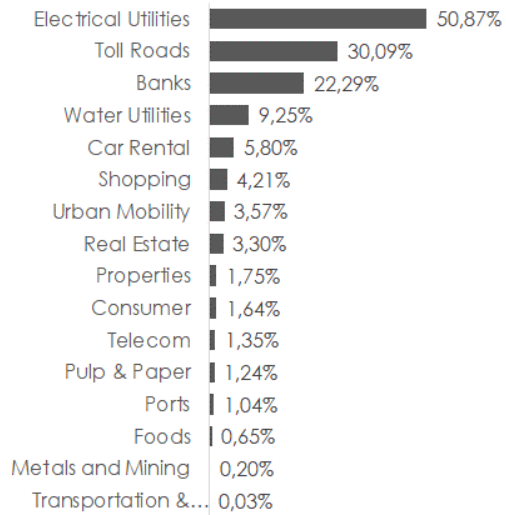
Fonte: AZQUEST

Figura 16. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZQUEST

Figura 17. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZQUEST

Figura 18. Breakdown por tipo de ativo

DEB. INCENTIVADAS	% PL
LF/ DPGE	22,3%
LFSN	0,0%
DEBENTURES	115,0%
FIDC	0,0%
Compromissada Deb.	-48,2%
Soberano + Caixa	11,2%

Fonte: AZQUEST

6. Fundo AZ Quest Icatu Conservador – Previdência CP

O AZ Quest Icatu Conservador teve um rendimento de +0,60% (124,0% do CDI) no mês de outubro. As estratégias de LFSN e debêntures em CDI foram os principais destaques positivos no mês. Mostramos essa distribuição mais detalhadamente nas figuras 19 e 20 abaixo.

A estratégia de debêntures em CDI teve mais um mês de resultado ligeiramente acima de seu carregamento intrínseco, beneficiado por pequenos fechamentos de *spread* dos seus ativos. Conforme explicamos no item 1.2 acima, já tínhamos uma visão de que os preços tinham atingido um "valor justo" no corporativo e teríamos uma interrupção da tendência de fechamento recorrente dos *spreads*. O mesmo ocorreu nas carteiras de LF e LFSN.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve rentabilidade praticamente em linha com o seu carregamento no consolidado com a parcela de inflação livre, sem nenhum destaque específico para esse mandato. Por fim, as demais carteiras também tiveram bons resultados, sem nenhum destaque para fins de comunicação.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 60 ofertas primárias. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de dez processos de *bookbuilding* e fomos alocados em oito deles, além de duas emissões de LFSN diretamente com os bancos emissores. Fomos pouco ativos no mercado secundário para esse mandato e, quando atuamos, focamos a otimização do carregamento do portfólio.

Figura 19. Atribuição de resultados em outubro

AZ QUEST PREV	Risco					Value Added Breakdown		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carregamento	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	3,7%	3,7%	0,0%	144,6%	0,02%	0,02%	0,00%	0,00%
LFSN	6,2%	6,2%	0,0%	251,6%	0,07%	0,05%	0,02%	0,00%
Debentures	46,7%	46,7%	0,0%	150,5%	0,32%	0,28%	0,03%	0,00%
Debentures hedge	12,6%	13,7%	-8,6%	154,8%	0,09%	0,12%	-0,03%	0,00%
FIDC	5,2%	5,2%	0,0%	232,3%	0,05%	0,06%	-0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA + Outros ¹	25,6%	25,6%	0,0%	108,3%	0,12%	0,11%	0,01%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	150,6%	0,68%	0,65%	0,03%	0,00%
Custos MT					-0,04%			
AZQ MT Prev				133,4%	0,64%			
Custos FIC					-0,05%			
AZQ ICATU				124,0%	0,60%			

¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

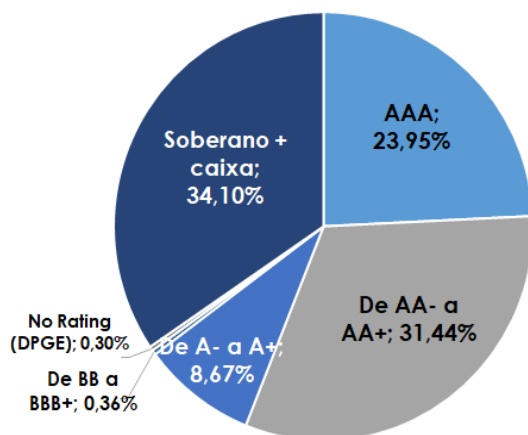
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	7,5%	7,5%	0,0%	-239,7%	-0,08%	0,11%	-0,19%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	1,1%	-8,6%	n/a	0,23%	-0,07%	0,30%	0,00%
Hedge Consolidado	7,5%	8,6%	-8,6%	455,0%	0,15%	0,04%	0,11%	0,00%
Inflação Livre	5,1%	5,1%	0,0%	-282,9%	-0,07%	0,08%	-0,14%	0,00%
TOTAL	12,6%	13,7%	-8,6%	154,8%	0,09%	0,12%	-0,03%	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 20. Atribuição de resultados em 2021 – YTD

AZ QUEST PREV	Risco					Value Added Breakdown		
	%PL médio	Long	Short	%CDI	Resultado	Carregamento	Ganho de capital	Trade
LF e DPGE	2,2%	2,2%	0,0%	195,5%	0,13%	0,10%	0,02%	0,00%
LFSN	2,5%	2,5%	0,0%	477,0%	0,36%	0,19%	0,16%	0,00%
Debentures	50,4%	50,4%	0,0%	241,4%	3,61%	2,22%	1,36%	0,01%
Debentures hedge	13,2%	13,6%	-13,4%	268,2%	1,05%	0,61%	0,43%	0,01%
FIDC	7,7%	7,7%	0,0%	305,6%	0,70%	0,70%	-0,01%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,06%	0,01%	-0,08%	0,01%
CAIXA + Outros ¹	24,0%	24,0%	-0,1%	94,4%	0,67%	0,76%	-0,09%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	-0,1%	222,4%	6,60%	4,67%	1,82%	0,02%
Custos MT					-0,42%			
PREV MT				206,4%	6,19%			
Custos FIC					-0,50%			
PREV ICATU FIC				189,7%	5,69%			

¹ Inclui a NTN-B casada (com hedge no DAP).

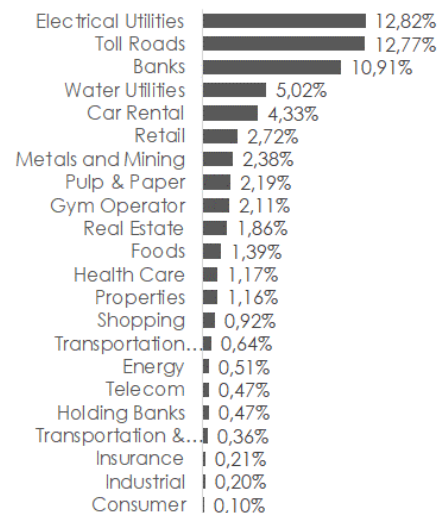
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	13,0%	13,0%	0,0%	146,5%	0,57%	1,53%	-0,95%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	0,4%	-13,4%	n/a	0,47%	-0,93%	1,40%	0,00%
Hedge Consolidado	13,0%	13,4%	-13,4%	268,6%	1,04%	0,58%	0,44%	0,01%
Inflação Livre	0,2%	0,2%	0,0%	235,2%	0,01%	0,02%	-0,01%	0,00%
TOTAL	13,2%	13,6%	-13,4%	268,2%	1,05%	0,61%	0,43%	0,01%

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

Fonte: AZ QUEST

Figura 22. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

7. Fundo AZ Quest Valore FIRF CP

O AZ Quest Valore teve um rendimento de +0,63% (130,2% do CDI) no mês de outubro. As estratégias de LFSN e debêntures em CDI foram os principais destaques positivos no mês. Mostramos essa distribuição de resultado detalhadamente nas figuras 23 e 24 abaixo.

A estratégia de debêntures em CDI teve mais um mês de resultado ligeiramente acima de seu carregio intrínseco, beneficiado por pequenos fechamentos de *spread* dos seus ativos. Conforme explicamos no item 1.2 acima, já tínhamos uma visão de que os preços tinham atingido um “valor justo” no corporativo e teríamos uma interrupção da tendência de fechamento recorrente dos *spreads*. O mesmo ocorreu nas carteiras de LF e LFSN.

A carteira de debêntures *hedgeadas* teve uma *performance* praticamente em linha com o seu carregio no consolidado com a parcela de inflação livre, sem nenhum destaque específico para esse mandato. Por fim, as demais carteiras também tiveram bons resultados, sem nenhum destaque específico.

Ao longo do mês houve (ou estão em andamento) aproximadamente 60 ofertas primárias. Após selecionadas aquelas dentro do escopo de atuação do fundo, participamos de dez processos de *bookbuilding* e fomos alocados em sete deles, além de duas emissões de LFSN diretamente com os bancos emissores. Fomos pouco ativos no mercado secundário para esse mandato.

Figura 23. Atribuição de resultados em outubro

VALORE	%PL médio	Risco			Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short	%CDI		Carregio	Ganho de capital	Trade
LF	11,7%	11,7%	0,0%	148,0%	0,08%	0,05%	0,02%	0,00%
LFSN	12,7%	12,7%	0,0%	293,9%	0,17%	0,03%	0,15%	-0,02%
Debentures	59,7%	59,7%	0,0%	143,7%	0,39%	0,37%	0,01%	0,00%
Debentures hedge	5,5%	9,3%	-6,4%	184,2%	0,05%	0,06%	-0,02%	0,00%
FIDC	3,6%	3,6%	0,0%	-7,9%	0,00%	0,03%	-0,03%	0,00%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
CAIXA	5,8%	5,8%	0,0%	100,2%	0,03%	0,03%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,7%	0,0%	157,7%	0,71%	0,58%	0,14%	-0,01%
Custos MT					-0,09%			
VALORE				130,2%	0,63%			

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

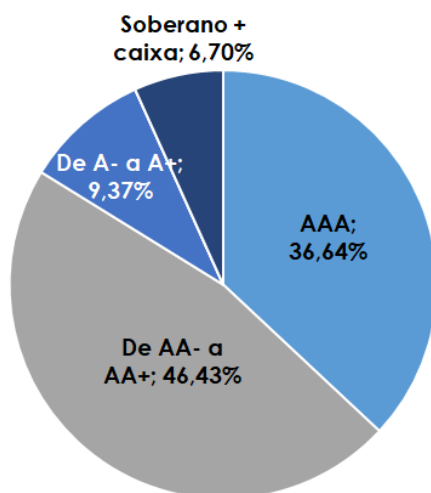
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	3,3%	3,3%	0,0%	-181,4%	-0,03%	0,05%	-0,08%	0,00%
Derivativos ²	0,0%	3,1%	-6,4%	n/a	0,10%	-0,03%	0,13%	0,00%
Hedge Consolidado	3,3%	6,4%	-6,4%	494,5%	0,07%	0,02%	0,05%	0,00%
Inflação Livre	2,2%	2,9%	0,0%	-274,0%	-0,03%	0,04%	-0,07%	0,00%
TOTAL	5,5%	9,3%	-6,4%	184,2%	0,05%	0,06%	-0,02%	0,00%

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Fonte: AZ QUEST

Figura 25. Breakdown do fundo por rating



Fonte: AZ QUEST

Figura 24. Atribuição de resultados em 2021 – YTD

VALORE	%PL médio	Risco			Resultado	Value Added Breakdown		
		Long	Short	%CDI		Carregio	Ganho de capital	Trade
LF	7,3%	7,3%	0,0%	162,2%	0,35%	0,35%	0,04%	-0,04%
LFSN	5,1%	5,1%	0,0%	244,7%	0,37%	0,23%	0,17%	-0,03%
Debentures	57,9%	57,9%	0,0%	236,9%	4,07%	2,55%	1,49%	0,01%
Debentures hedge	12,8%	15,8%	-15,6%	269,9%	1,03%	0,52%	0,50%	0,01%
FIDC	6,6%	6,6%	0,0%	152,0%	0,30%	0,35%	0,01%	-0,06%
Hedge %CDI	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	-0,06%	0,01%	-0,08%	0,01%
CAIXA	10,2%	10,2%	0,0%	106,2%	0,32%	0,32%	0,00%	0,00%
TOTAL	100,0%	100,0%	0,0%	219,0%	6,50%	4,38%	2,15%	-0,11%
Custos					-0,89%			
VALORE				187,1%	5,61%			

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

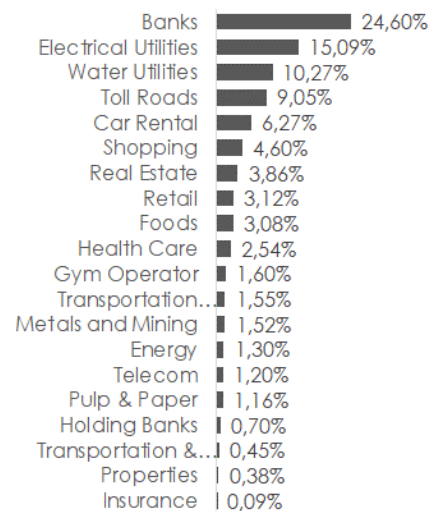
Estratégia de hedge consolidado

Debentures hedge	12,7%	12,7%	0,0%	157,1%	0,59%	1,45%	-0,85%	0,01%
Derivativos ²	0,0%	2,9%	-15,6%		0,43%	-0,93%	1,37%	0,00%
Hedge Consolidado	12,7%	15,6%	-15,6%	270,9%	1,02%	0,50%	0,50%	0,01%
Inflação Livre	0,2%	0,2%	0,0%	191,5%	0,01%	0,02%	-0,01%	0,00%
TOTAL	12,8%	15,8%	-15,6%	269,9%	1,03%	0,52%	0,50%	0,01%

¹ Inclui compromissadas com lastro em títulos públicos e outros hedges. ² Não caixa.

Fonte: AZ QUEST

Figura 26. Breakdown do fundo por setor



Fonte: AZ QUEST

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 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-valore-fi-rf-cp/>; AZ QUEST PREVICATU 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 SUPRA FIC FIM CP: multimercado livre, crédito privado, destinado a investidor qualificado, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+89(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente.

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.

Riscos gerais: em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com a administradora dos fundos da AZ Quest Investimentos Ltda. Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse www.azquest.com.br.

