

AZQUEST

CARTA MENSAL – AGOSTO 2023

Algumas luzes sobre o atual debate fiscal

Por Alexandre Manoel e Lucas Barbosa

Na área da medicina, os médicos seguem protocolos específicos para diagnosticar diversas doenças; no entanto, na economia, lamentavelmente, não há equivalentes diretos a essas regras estritas. Como resultado, economistas frequentemente interpretam fenômenos de acordo com suas perspectivas individuais. Um exemplo contemporâneo disso é a forma como se tornou comum afirmar que o arcabouço fiscal é frouxo. Ou seja, ele sugere uma inclinação em direção à política fiscal expansionista, indicando uma tendência de crescimento na trajetória dos gastos e nas receitas associadas.

Uma medida para o nível de expansionismo da política fiscal é o chamado impulso fiscal, que permite avaliar a postura temporal do governo em relação ao comprometimento fiscal e as decisões de política fiscal sem os efeitos do ciclo econômico, indicando se tal postura é expansionista, quando positivo, ou contracionista, quando negativo.

Neste sentido, observa-se certa confusão a respeito do que os próprios analistas que contribuem para o boletim FOCUS do Banco Central possuem de cenário (de PIB e de resultado primário) para o próximo triênio, 2024-2026, e a respectiva inferência preponderante no mercado de que a política fiscal sob o arcabouço será necessariamente expansionista.

No intuito de contribuir para o debate, estimamos o impulso fiscal de 2023 a 2026, por meio da metodologia do FMI, uma das fórmulas de cálculo divulgadas no relatório de inflação do Banco Central de junho de 2011, das metas de primário prometidas pelo governo e das estimativas da mediana do FOCUS relativas ao ano 2023 e ao triênio subsequente. Chegamos a três conclusões, conforme números expostos na tabela:

- i. O mercado e o governo concordam que, em 2023, o impulso fiscal é positivo e a política fiscal será expansionista;
- ii. O mercado e o governo concordam que, no biênio 2025-2026, o impulso fiscal é negativo e a política fiscal será contracionista;
- iii. Há uma dúvida em relação a 2024; enquanto mercado acha que a política fiscal será expansionista, o governo promete uma política fiscal contracionista.

Estimativa do Impulso fiscal do governo federal (em % do PIB)				
<i>Cenários:</i>	2023	2024	2025	2026
Primário e PIB do Focus (25/ago)	1,85	0,07	-0,30	-0,22
Meta de primário entregue e PIB Focus	1,32	-0,63	-1,40	-1,62

Fonte: IBGE, Banco Central e AZ Quest



No âmbito da política fiscal, o ano de 2023 ficou marcado pela PEC da transição, também conhecida como "da gastança", devido aos gastos excessivos (uma adição de até R\$ 120 bilhões teria sido mais razoável), que resultaram em uma política fiscal inequivocamente expansionista. Essa abordagem gerou uma considerável perda de credibilidade para a equipe econômica, tornando crucial a consecução das ambiciosas metas autoimpostas a fim de restaurar essa credibilidade.

Ademais, é relevante ressaltar que, a partir da análise da tabela, não fica claro o motivo pelo qual muitos analistas afirmam em outros lugares que o arcabouço é frágil. Isso é particularmente notório ao considerarmos os cenários projetados para o biênio 2025-2026, que não corroboram essa alegação. Essa aparente contradição nos leva a refletir sobre a necessidade de estabelecer um protocolo de análise da conjuntura fiscal, similar ao método utilizado por médicos em seus diagnósticos.

A métrica acima é apenas uma sugestão. No boxe de inflação do BC citado, há outras duas e tantas outras na literatura. É importante usar o mesmo arcabouço teórico para diagnosticar um problema, a fim de termos diagnósticos menos subjetivos, como observamos na medicina.

Ademais, faremos três observações em relação ao desafio fiscal estabelecido para 2024, dado que neste ano há divergência entre mercado e governo, afirmando que zerar o resultado primário em 2024 é uma meta ambiciosa, mas louvável sob o ponto de vista da responsabilidade fiscal. Por quê?

Em primeiro lugar, protege a equipe econômica da pressão política por mais gastos vinda dos demais ministérios e da ala mais à esquerda do PT, ao estabelecer o poder do "não" por conta do cumprimento legal da meta mais restritiva, e não por mera discricionariedade.

Em segundo, a fixação de meta fiscal mais restritiva gera maior compromisso do Legislativo e do Judiciário com medidas necessárias para a recuperação das contas públicas, bastante deterioradas no triênio 2011-2013, quando o governo federal perdeu a capacidade de obter superávits primários sustentáveis – que até então eram obtidos anualmente.

Terceiro, em termos de coordenação com a política monetária, o ganho da equipe econômica com o cumprimento das metas de resultados primários nos próximos anos é impensável neste momento. Imagina-se significativas quedas na taxa real de juros, com a taxa de juros nominal (Selic) podendo voltar para 6,5%-7% em 2025, se as metas de primário forem entregues: aposta alta, com pouca crença, mas o retorno certamente é alto.

Por fim, mencione-se que a inveterada busca da equipe econômica pelo cumprimento das metas de primário tende a necessariamente gerar um combo bem agradável para atividade econômica nos próximos anos, que é política monetária indo na direção



expansionista com política fiscal ficando mais restritiva ao longo do tempo. Dado a mediana de PIB de mercado projetada para o próximo ano de 1,3%, ainda que o governo não atinja a meta, mas consiga um déficit primário de até 0,5%, a política fiscal continuará restritiva.

Logo, o caminho trilhado pela equipe econômica de buscar metas fiscais mais restritivas é correto, especialmente pelo potencial ganho de credibilidade. Abandonar a busca da meta de resultado primário prometida significará consentimento com o discurso de frouxidão fiscal que, apesar de não ser corroborado pela métrica de impulso fiscal para o biênio 2025-2026, virou comum em várias análises de proeminentes economistas.

Em vez de mudar a meta, a equipe econômica precisa continuar empenhada em recuperar o superávit primário sustentável, no limite de seu esforço e em harmonia com os demais poderes. É preciso evitar retrocesso regulatório, controlar despesa e recuperar receitas, por meio de eliminação de distorções tributárias e da busca por novas bases de arrecadação, a exemplo da regulamentação das apostas esportivas e da exploração de novas modalidades de loterias pelo setor privado.

Alexandre Manoel é economista-chefe da AZ Quest e ex-secretário nos Ministérios da Economia e da Fazenda (2018-2020).

Lucas Barbosa é economista da AZ Quest.



ESTRATÉGIA MACRO

A economia global registrou uma desaceleração menor do que o esperado no início do ano. Nos EUA, o mês foi marcado por certa convergência dos dados para uma dinâmica de desaceleração paulatina da atividade e reequilíbrio gradual no mercado de trabalho.

A Zona do Euro surpreendeu com um PIB do 2º trimestre mais alto do que o esperado e a inflação também superou as expectativas em julho. O ECB destacou a desaceleração da atividade em sua ata de julho. No Reino Unido, o BoE aumentou a taxa básica de juros para 5,25%.

Na Ásia, a China registrou uma leve surpresa de alta na inflação de julho e dados de crédito abaixo do esperado. O Japão teve um PIB do 2º trimestre surpreendentemente alto e inflação estável.

No Brasil, o IPCA em julho foi de 0,12%, acumulando 3,99% em 12 meses. A previsão é de alta para 5,00% em 2023, com a taxa básica de juros encerrando o ano em 11,75%. O PIB deve crescer 2,80% em 2023, impulsionado pela atividade agrícola, setor externo e estímulo fiscal. A taxa de câmbio esperada é de R\$/U\$ 5,00 no final do ano, devido ao cenário favorável para as exportações e influxo de recursos estrangeiros, juntamente com o ajuste fiscal contínuo.

Em agosto, o *book* de Bolsa Local foi um detrator do resultado, com posições compradas em Ibovespa, Small Caps (SMAL11) e em ações (PETR4, BPAC11 e ITUB4). As estratégias em Juros Locais também contribuíram negativamente, com posições na curva Pré (via opções na parte curta e aplicado em DI futuro na parte intermediária da curva) e posições em NTN-Bs de longo prazo (2050).

Por outro lado, em mercados de Bolsas Internacionais, o fundo obteve resultado positivo, com posição comprada em VIX e operações táticas em futuros de S&P. O *book* de Moedas registrou resultado levemente negativo, com a compra de Real - BRL, compra de Peso mexicano - MXN e venda de Euro - EUR. Em Juros Internacionais o resultado também foi levemente negativo, com posições aplicadas em Treasuries de 2 anos. Por fim, em Commodities, o fundo teve resultado neutro em operações táticas do *book* Quantitativo.

O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de agosto com 0,32%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de -0,44% e o fundo **AZ Quest Multi PWR**, versão arrojada da estratégia Macro e que busca uma utilização de risco +1,5x maior do que o Multi Max, encerrou o mês com performance de -1,16%, acumulando retorno de 12,58% no ano, equivalente a 142% do CDI.



ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em agosto, as principais bolsas americanas apresentaram uma significativa queda. O índice S&P-500 sofreu uma retração de -1,8%, influenciado pelos indicativos econômicos americanos e pelas declarações recentes dos membros do Fed, que indicaram a possibilidade de aumentos adicionais nas taxas de juros ou a manutenção de níveis elevados por um período prolongado, resultando em um aumento nas taxas de juros de longo prazo e levou as taxas das Treasuries a atingir o seu nível mais alto em mais de uma década.

A bolsa chinesa operou em baixa e caiu -5,2%. Novos dados de atividade sugerem que a economia está desacelerando mais rápido do que o esperado. O governo chinês tem sinalizado com possíveis estímulos adicionais para suportar o ritmo de crescimento da segunda maior economia mundial.

No Brasil, a bolsa brasileira teve uma queda de -5,1%. A abertura da curva de juros americana influenciou negativamente a performance local. Internamente, o Copom iniciou um ciclo de redução das taxas de juros, cortando a Selic em 50bps. Contudo, essa decisão foi recebida com preocupações devido à falta de unanimidade entre os membros do comitê, o que levou o mercado a reduzir o risco após o corte inicial.

Em relação à atribuição de resultado dos nossos fundos *Long Only*, os setores de Varejo, Assistência Médica e Bancos foram os que mais contribuíram negativamente, enquanto os setores de Petróleo & Petroquímica, Bens de Capital e Agronegócio compensaram parte das perdas. Seguimos com maior exposição aos setores de Petróleo & Petroquímica, Bancos, Elétricas e Varejo.

Em relação à atribuição de performance dos fundos que podem operar vendido (*short*), os setores de Bens de Consumo, Bens de Capital e Utilidade Pública foram os que mais contribuíram positivamente, enquanto Assistência Médica, Bancos e Varejo apresentaram resultado negativo. Seguimos com exposição líquida comprada, principalmente nos setores de Bancos, Petróleo & Petroquímica e Varejo.

O **AZ Quest Ações** encerrou o mês com resultado de -6,15%, o **AZ Quest Small Mid Caps** com -6,24%. Já o **AZ Quest Top Long Biased** teve retorno de -4,81% e o **AZ Quest Total Return** rendeu -0,73%.



ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

Agosto ratificou a melhora do mercado de crédito privado. Pelo lado do primário, a atividade foi crescente e esperamos que o pipeline siga ativo nos próximos meses. O destaque novamente foi para os ativos isentos (CRI/CRA/debênture de infra) numa dinâmica semelhante à do mês passado. A captação da indústria de fundos de crédito foi outro fator com evolução positiva e vem gradualmente ganhando tração e ajudando a sustentar o momento favorável do mercado.

Já o mercado secundário permaneceu com liquidez adequada e com viés comprador, o que impulsionou mais um mês valorização dos ativos através de fechamentos generalizados de spread de crédito.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,78% no mês de agosto, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégia apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos spreads de crédito das carteiras de debêntures em CDI e LFSN. O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +2,04% no mês de agosto, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégia apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos spreads de crédito das carteiras de debentures em CDI e debentures hedgeadas.

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +2,46% no mês de agosto, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados oriundos do forte fechamento dos spreads de crédito, nos posicionamos para pegar esse movimento e isso foi o grande destaque do mês. Na parcela offshore, ganhamos com a posição de bonds e seus hedges. O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +2,72% no mês de agosto, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados oriundos do forte fechamento dos spreads de crédito, nos posicionamos para pegar esse movimento e isso foi o grande destaque do mês. Na parcela offshore, ganhamos com a posição de bonds e seus hedges.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de +2,23% no mês de agosto, resultado acima do IMA-B5 (+0,61%). Ganhamos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real e com o fechamento dos spreads de crédito.



OUTRAS ESTRATÉGIAS

O **AZ Quest Low Vol**, destaque em nossa grade de produto por sua consistência de performance, voltou a apresentar resultado acima de seu objetivo de retorno de longo prazo, se beneficiando do aumento de liquidez e do volume de negociações no mercado, em especial na estratégia de financiamento e reversão (papel/call/put). O fundo encerrou o mês de agosto com retorno de 1,42% e, em 12 meses, rendeu 14,13%, equivalente a 104% do CDI. Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo** fechou o mês com retorno de 1,14% (100% do CDI), resultado em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo, beneficiando-se do aumento da liquidez no mercado de renda variável e da volatilidade no mercado de crédito privado.



RENTABILIDADES DOS FUNDOS

Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação Benchmark		
		ago/23	2023	ago/23	2023	
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	-6,15%	3,95%	-1,1 p.p.	-1,5 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	-6,24%	6,99%	1,2 p.p.	-1,1 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	-4,81%	12,60%	0,2 p.p.	8,0 p.p.
	AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR	26-fev-21	-3,83%	-18,94%	-	-
Long Short	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	-0,73%	7,90%	-	89%
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	0,32%	9,76%	28%	110%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	-0,44%	11,30%	-	127%
	AZ QUEST MULTI PWR	31-ago-21	-1,16%	12,58%	-	142%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	1,26%	10,64%	110%	120%
	AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO	03-out-18	0,55%	8,24%	-0,1 p.p.	-0,5 p.p.
	AZ QUEST IMA-B ATIVO	23-set-21	-0,43%	11,03%	-0,1 p.p.	-0,8 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	1,78%	8,45%	156%	95%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	2,04%	7,94%	179%	90%
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	2,46%	7,30%	216%	82%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	2,72%	7,32%	239%	83%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	2,23%	6,56%	1,6 p.p.	-2,2 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	1,42%	9,32%	125%	105%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	1,14%	8,73%	100%	98%
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	0,27%	9,47%	24%	107%
	AZ QUEST MULTI MAX PREV	14-out-21	-0,14%	11,72%	-	132%
	AZ QUEST PREV ICATU LUCE	09-set-16	1,68%	7,00%	147%	79%

Índices	ago/23	2023
CDI	1,14%	8,87%
Ibovespa	-5,09%	5,47%
Índice Small Caps	-7,42%	8,11%
IBX-100	-5,01%	4,62%
IMA-B	-0,38%	11,84%
IMA-B 5	0,61%	8,75%
IMA-B5+	-1,27%	14,28%
Dólar (Ptax)	3,80%	-5,67%

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



Material de Divulgação. 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 cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. 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 (07.279.657/0001-89): ações livre, tributação 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 (11.392.165/0001-72): ações livre, tributação 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 (13.974.750/0001-06): ações livre, tributação 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 TOTAL RETURN FIC FIM (14.812.722/0001-55): multimercado long short direcional, tributação 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 RV PREV ICATU FIE FIC FIM (33.341.968/0001-30): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-rv-prev-icatu-fie-fic-fim/>; AZ QUEST XP SMALL MID CAPS PREV QUALIFICADO FIE (42.776.355/0001-17): previdência ações ativo, tributação previdência, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+27(dc)/D+2(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST MULTI FIC FIM (04.455.632/0001-09): multimercado macro, tributação longo prazo, 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 MAX FIC FIM (26.323.079/0001-85): multimercado macro, tributação longo prazo, 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-de-fim/>; AZ QUEST MULTI PWR FIC FIM (41.898.839/0001-76): multimercado macro, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+30(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-yield-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO FIC RENDA FIXA LP (31.288.760/0001-70): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-5-ativo-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST IMA-B ATIVO FIC RENDA FIXA LP (42.084.646/0001-44): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-ativo-fic-renda-fixa-lp/>; AZ QUEST ICA TU MULTI PREV FIC FIM (18.534.967/0001-19): previdência multimercado livre, tributação previdência, 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-previ-fic-fim/>; AZ QUEST XP MULTI MAX PREV QUALIFICADO IIE FIC FIM (40.792.737/0001-09): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+22(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST LUCE FIC FI RF CP LP (23.556.185/0001-10): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, 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 (22.100.009/0001-07): multimercado dinâmico, tributação longo prazo, 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 (25.213.405/0001-39): multimercado estratégia específica, tributação longo prazo, 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 SUPRA FIC FIM CP (36.352.498/0001-07): multimercado livre - duração livre, tributação longo prazo, 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 VALORE FI RF CP (19.782.311/0001-88): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, 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 PREV ICATU CONSERVADOR FIC RF (23.883.385/0001-88): previdência renda fixa duração livre grau de de investimento, tributação previdência, 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 ALTRO PREV MASTER FIFE FIM CP (46.328.602/0001-73): fundo em fase pré-operacional, tributação previdência, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+20(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES FI AÇÕES (37.569.846/0001-57): ações livre, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+14(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-bayes-sistemático-acoes/>; AZ QUEST BAYES LONG BIASED SISTEMÁTICO FIM (36.499.625/0001-97): multimercados livre, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+14(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-bayes-long-biased-sistemático-fim/>; AZ QUEST BAYES LONG SHORT SISTEMÁTICO FIC FIM (46.929.688/0001-90): multimercado long short direcional, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+14(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST LOW VOL FIM (10.320.188/0001-09): multimercado dinâmico, tributação longo prazo, 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-low-vol-fim/>; AZ QUEST TERMO FI RF (22.681.798/0001-17): renda fixa duração média grau de Investimento, tributação longo prazo, 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/>; AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR FIC FIA IE (40.102.910/0001-08): ações investimento no exterior, tributação renda variável, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+4(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-azimut-equity-china-fic-fia-ie/>.

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.

