

AZQUEST

CARTA MENSAL – SETEMBRO 2022

Brasil e sua incômoda vulnerabilidade fiscal

Durante décadas, o Brasil conviveu com "déficits gêmeos": um de contas fiscais e outro de contas externas, que causavam desequilíbrios na economia e que estavam associados à política econômica. Déficits gêmeos ocorrem quando uma deterioração fiscal eleva o déficit nas contas externas, ou seja, quando o déficit fiscal gera insuficiência de poupança para uma dada taxa de juros.

Em uma economia movida por expectativas como a nossa, podemos dizer que uma ampliação do déficit público ou a expectativa de deterioração fiscal leva o país a absorver poupança externa (ampliação do déficit de conta corrente) para que a taxa de investimento não se reduza. Assim, o déficit fiscal cria maior demanda por recursos externos e eleva a vulnerabilidade externa. Consequentemente, a maior vulnerabilidade fiscal implica maior vulnerabilidade externa, agora ou no futuro.

Um episódio notável desse fenômeno foi a eleição de 2002, na qual os analistas criaram uma expectativa de deterioração fiscal a partir da vitória de Lula (PT), então candidato e líder nas pesquisas. Essa percepção gerou forte desvalorização cambial, que ampliou nossa vulnerabilidade externa por meio do aumento do endividamento externo líquido (dívida externa bruta menos reservas cambiais), implicando perspectiva de déficits gêmeos crescentes.

Mas, ao tomar posse em 2003, a gestão Lula elevou o superávit primário de 3,75 para 4,25% do PIB. Essa sinalização de um Governo mais austero, que daria continuidade à gestão econômica de Fernando Henrique Cardoso, eliminou qualquer expectativa de deterioração fiscal.

Adicionalmente à manutenção da austeridade fiscal, o país contou com um cenário externo favorável que ampliou os termos de troca, ajudou a acumular reservas e pagar a dívida com o FMI. Como resultado, a vulnerabilidade externa foi eliminada, tornando negativa a dívida externa líquida, ou seja, passamos a ser credores externos.

Assim, em meados do primeiro governo Lula, o Brasil havia resolvido os déficits gêmeos. Passamos a financiar o déficit em conta corrente com alguma facilidade e a receber sustentados fluxos de investimento estrangeiro direto.

Isso explica o destaque que o Brasil recebeu na capa da revista "The Economist" em 2009 como uma economia promissora, que estava decolando. Na época, acreditava-se que ambos os déficits estavam resolvidos e caminhávamos para um cenário de queda da taxa real de juros e aumento dos investimentos.

Contudo, o país não decolou, e pior, voltou a registrar resultado primário estrutural (aquele que corrige as contas públicas pelo ciclo econômico e rubricas não recorrentes) negativo já em 2010, conforme estudo da Instituição Fiscal Independente (IFI) feito por Vilma Pinto e Alexandre Andrade. O resultado primário estrutural informa melhor sobre o esforço fiscal que o resultado primário convencional – mensalmente divulgado pelo setor público.

Nesse sentido, a tabela 1 mostra que a situação fiscal do Governo Federal já vinha se deteriorando desde 2006, pois a média do resultado primário estrutural passou de 1,7% do PIB, em 2003-2006, para 0,4% do PIB, em 2007-2010. E passou a ser negativa em 1,1% do PIB entre 2011 e 2015, enquanto o resultado primário convencional ainda ficou positivo na média do mesmo período.



Tabela 1: Indicadores fiscais – média do período (% do PIB)

| Período | Resultado Primário | Resultado Primário | Poupança Pública |
|-----------|--------------------|--------------------|------------------|
| | Convencional | Estrutural | |
| 2003-2006 | 2,4 | 1,7 | -1 |
| 2007-2010 | 1,9 | 0,4 | -0,7 |
| 2011-2015 | 0,6 | -1,1 | -1,6 |
| 2016-2019 | -1,8 | -1,5 | -5,3 |
| 2020 | -10,0 | -1,0 | -12,2 |
| 2021 | -0,4 | 0,0 | -3,1 |

Fonte: IFI, IBGE e AZ Quest.

Apesar de a deterioração fiscal ter sido explicitada pelo resultado primário estrutural e por diversos analistas, especialmente pelo alerta de crescente uso de “contabilidade criativa” no período, o alerta geral sobre a vulnerabilidade fiscal somente veio à tona com o surgimento do déficit primário convencional, a partir de 2014.

Em 2021, completamos uma sequência de 8 anos seguidos de déficits primários do Governo Federal, em que este mostra anualmente que não consegue fazer o esforço fiscal necessário (ou a economia necessária) para pagar dívida. Portanto, é urgente a necessidade de retomar o superávit primário que o Brasil tinha até 2013, a fim de eliminar a vulnerabilidade fiscal, atualmente o principal problema macroeconômico do país.

Essa retomada passa pela resolução do “buraco fiscal” assumido pelo governo Temer a partir de 2016, da ordem de 6% do PIB, e que foi reduzido para uma média de 5,3% do PIB, no período 2016-2019, como evidencia a média da poupança pública no período (Tabela 1).

Desde a Emenda Constitucional nº 95, o Teto de Gastos tem sido o principal instrumento utilizado para resolver a vulnerabilidade fiscal e controlar as despesas, dada a resistência do Congresso Nacional desde 2015 em acatar propostas de aumento de carga tributária. Apesar de todos os “furos” no Teto e gastos extraordinários da pandemia da Covid-19, que aumentou o “buraco fiscal” para 12,2% do PIB em 2020 (Tabela 1), não há alternativa: é preciso permanecer na agenda de controle de gastos, principalmente devido à aludida resistência do Congresso e da sociedade em aumentar carga tributária.

Destaque-se que graças a essa agenda de controle de despesas foi possível reduzir rapidamente o “buraco fiscal” gerado pela pandemia para 3,1% do PIB em 2021, contribuindo significativamente para isso o Teto de Gastos e a Lei Complementar nº 173, que impediu os Estados e o Distrito Federal de concederem aumento salarial aos servidores públicos no biênio 2020-2021.

É preciso continuar nessa agenda de controle de despesas, sintetizada no contínuo processo de melhora no resultado primário estrutural que observamos desde 2016, o qual, depois de toda a herança negativa herdada, passou de uma média de -1,5% do PIB no período 2016-2019 para -1,0% do PIB em 2020 e, finalmente, zerado em 2021.

Para concluir: é necessário prosseguir com o esforço fiscal de controle de despesas para eliminar a draga da vulnerabilidade fiscal. Seja com Lula ou Bolsonaro, sinalizar e trabalhar para a retomada do superávit fiscal é crucial para que tenhamos “inflação na meta”, baixa taxa real de juros e maior investimento produtivo.



ESTRATÉGIA MACRO

As estimativas de crescimento econômico global continuam sendo revisadas para baixo. No início do ano, esperava-se 4,5% para 2022 e 3,7% para 2023; atualmente, o mercado projeta 2,5% para 2022 e 2,2% em 2023, com viés de baixa. Continua também a dúvida se essa desaceleração ocorrerá com diminuição das taxas de inflação. Os Bancos Centrais têm sinalizado priorizar o combate à inflação, a despeito do custo econômico e social de desaceleração econômica.

Nos EUA, houve reunião do FOMC, com aumento de +75 bps na taxa básica de juros. A reunião trouxe medidas atualizadas das projeções dos membros para atividade, inflação e juros. O PIB de 2022 e 2023 saiu de 1,7% e 1,7% para 0,2% e 1,2%, respectivamente. O PCE saiu de 5,2% em 2022 e 2,6% em 2023 para 5,4% e 2,8%, respectivamente. Já as taxas de juros saíram de 3,4% e 3,8% em 2022 e 2023 para 4,4% e 4,6%, respectivamente. Nota-se que os juros ficaram em terreno restritivo (acima de 2,5%) até o fim do horizonte de projeção do Fed e a inflação convergindo para meta apenas em 2025. A mensagem reforçou o que já vinha sendo defendido pelos membros: atingir um nível de juros restritivo o suficiente para equilibrar o mercado de trabalho (ainda muito apertado) e trazer a inflação para a meta, permanecendo nesse nível de juros até que a inflação retorne. Ainda consta nas projeções do Fed o cenário base de que conseguirão entregar a meta de inflação sem precisar colocar a economia em recessão (*soft landing*).

Na Europa, completaram-se sete meses de invasão da Ucrânia pela Rússia. Houve também vazamentos de gás nas linhas Nord Stream 1 e 2, com estragos sem precedentes, tidos como sabotagem da Rússia. Outro evento importante ocorreu no Reino Unido: o conjunto de uma alta de juros de apenas 50 bps juntamente com o anúncio do plano fiscal mais ambicioso desde a década de 70 (com corte permanente de impostos e aumento de gastos) levou o mercado a questionar a saúde macroeconômica do país e sua sustentabilidade fiscal, fortalecendo o dólar, e aumentando a volatilidade do mercado cambial. Os mercados passaram a precificar a necessidade de o Banco Central elevar muito mais os juros do que até então imaginado, o que levou à abertura das taxas e à desvalorização da libra, atingindo níveis historicamente baixos. Inflação continua em alta no continente europeu. Na Zona do Euro, por exemplo, a inflação ficou em 10% nos últimos 12 meses em setembro (vinda de 9,1% em agosto), surpreendendo também as expectativas da BBG (9,7%), com números pressionados tanto no *headline* (+1,2% MoM) como no *core* (+4,8% YoY; 1% MoM).

Na China, a preocupação em manter a inflação sob controle tem levado o Governo a não ampliar os estímulos (fiscais e monetários) já existentes, afastando-a cada vez mais da meta de crescimento de 5,5%, com perspectiva atual de um crescimento em torno de 2,5%. Os estímulos têm se restringido na promoção da atividade do setor imobiliário, com incentivos de impostos e aumento na concessão de crédito. Vale também mencionar as expectativas do mercado em relação às eleições dos membros que comporão o conselho do Partido Comunista, que gera alguma incerteza em relação à política econômica.

No Brasil, após as medidas de desoneração tributária, a inflação começou a ceder, embora os indicadores de núcleos e de difusão se mantenham pressionados. Em agosto, o IPCA foi de -0,36%, acumulando 8,73%, abaixo dos 10,07% observados nos 12 meses anteriores. Nossa previsão é que, para 2022 (ou seja, em 12 meses), o IPCA se reduza para 5,4%, indicando que há um processo de convergência para a meta ao longo do horizonte relevante, que inclui a meta de 3,25% para 2023 e, em menor grau, 3% para 2024, estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Esperamos que a taxa básica de juros permaneça em 13,75% até junho, com um corte de 0,5 pp nessa ocasião, quando passará a ser 13,25%. No momento, esperamos um



câmbio de R\$/US\$ 5,00 no final deste ano, considerando anúncio de política fiscal responsável e crível após as eleições e uma taxa de crescimento de 3%, em 2022.

O **AZ Quest Multi** fechou o mês com 0,68%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de 0,42% 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 0,21%, acumulando retorno de 20,50% em 2022.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em setembro, as bolsas americanas registraram forte queda. O S&P-500 teve queda de -8,9% e o Nasdaq, -9,7%. Os mercados globais repercutiram com maior aversão a risco o aumento de juros do Fed e demais Bancos Centrais europeus, que deixaram mais claro que não pouparão esforços para combater a inflação, mesmo que isso custe alguma desaceleração econômica. Além disso, também contribuiu para o desempenho negativo das bolsas a questão energética na Europa.

A bolsa do Brasil conseguiu se descolar das demais bolsas mundiais, registrando alta de 0,47%. Os destaques de alta foram as ações dos setores de construção civil e educacional, setores estes que tendem a ter mais estímulos em um eventual mandato do candidato Lula. Na mesma medida, as ações das estatais foram destaques de queda, repercutindo a baixa probabilidade de privatização em eventual mandato do candidato Lula.

Do ponto de vista de atribuição de resultado do nosso portfólio, os setores de Bancos, Mineração e Construção Civil foram os que mais contribuíram, enquanto Petróleo e Petroquímica, Logística e Assistência Médica foram os maiores detratores.

Em setembro, o **AZ Quest Ações** teve retorno negativo de -0,45%, o **AZ Quest Small Mid Caps** com -2,18%, e o **AZ Quest Top Long Biased** com -1,02%. O **AZ Quest Total Return** encerrou o mês com resultado de 2,30%, equivalente a 215% do CDI.

ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

No mercado primário, setembro foi uma continuidade do mês anterior: muitas ofertas isentas e pipeline mais leve para o mercado institucional. Esse último ainda segue ativo mesmo às vésperas da eleição, mas com volumes grandes concentrados em um número menor de emissões. Por outro lado, a demanda dos players institucionais continuou forte, fruto principalmente da captação positiva dos fundos de crédito. Dessa forma, o mercado secundário teve viés mais comprador nos ativos de perfil institucional e fechamento nos spreads de crédito no consolidado. Em nossos fundos, tivemos atuação moderada tanto na compra quanto na venda, focando a otimização de carregos.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,22% no mês de setembro, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para as carteiras de debentures em CDI e LFSN. O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +1,23% no mês de setembro, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para as carteiras de debentures em CDI e LFSN.



O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +1,08% no mês de setembro, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de LFSN e debentures em CDI. Já a estratégia offshore teve resultado negativo no mês. O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +0,82% no mês de setembro, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. O resultado da estratégia offshore foi negativo no mês. Já no mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de LFSN e debentures em CDI.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de +0,15% no mês de setembro, resultado abaixo do IMA-B5 (+0,42%). Ganhamos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros, contudo não suficiente para compensar o resultado negativo oriundo da abertura dos spreads de crédito.

OUTRAS ESTRATÉGIAS

O **AZ Quest Low Vol**, destaque em nossa grade de produto por sua consistência de performance, encerrou o mês de setembro com retorno de +1,11% (104% do CDI) e nos últimos 12 meses rendeu o equivalente a 126% do CDI. Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo** rendeu 1,08% no mês (100% do CDI), acumulando o equivalente a 103% do CDI em 12 meses, mantendo sua rentabilidade-alvo planejada.



RENTABILIDADES DOS FUNDOS

| | Fundos | Início | Rentabilidades | | Comparação com Benchmark | |
|-------------|--|-----------|----------------|---------|--------------------------|------------|
| | | | set/22 | 2022 | set/22 | 2022 |
| Ações | AZ QUEST AÇÕES | 01-jun-05 | -0,45% | 2,98% | -0,9 p.p. | -2,0 p.p. |
| | AZ QUEST SMALL MID CAPS | 30-dez-09 | -2,18% | -5,30% | -0,3 p.p. | 2,8 p.p. |
| | AZ QUEST TOP LONG BIASED | 18-out-11 | -1,02% | -7,75% | -1,0 p.p. | -12,2 p.p. |
| | AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR | 26-fev-21 | -9,58% | -36,32% | - | - |
| Long Short | AZ QUEST EQUITY HEDGE | 30-nov-07 | 1,10% | 7,13% | 102% | 80% |
| | AZ QUEST TOTAL RETURN | 23-jan-12 | 2,30% | 6,56% | 215% | 74% |
| Macro | AZ QUEST MULTI | 13-set-13 | 0,68% | 12,60% | 64% | 142% |
| | AZ QUEST MULTI MAX | 24-fev-17 | 0,42% | 17,33% | 39% | 195% |
| | AZ QUEST MULTI PWR | 31-ago-21 | 0,21% | 20,50% | 20% | 231% |
| | AZ QUEST YIELD | 20-set-12 | 1,39% | 7,13% | 130% | 80% |
| | AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO | 03-out-18 | 0,37% | 5,60% | 0,0 p.p. | -1,5 p.p. |
| Crédito | AZ QUEST LUCE | 11-dez-15 | 1,22% | 9,76% | 113% | 110% |
| | AZ QUEST VALORE | 09-fev-15 | 1,23% | 9,62% | 114% | 108% |
| | AZ QUEST ALTRO | 15-dez-15 | 1,08% | 9,96% | 101% | 112% |
| | AZ QUEST SUPRA | 15-jun-20 | 0,82% | 9,46% | 76% | 106% |
| | AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS | 06-set-16 | 0,15% | 6,71% | -0,3 p.p. | -0,4 p.p. |
| Arbitragem | AZ QUEST LOW VOL | 28-nov-08 | 1,11% | 11,25% | 104% | 126% |
| | AZ QUEST TERMO | 03-ago-15 | 1,08% | 9,14% | 100% | 103% |
| Previdência | AZ QUEST PREV ICATU MULTI | 22-abr-15 | -0,08% | 1,79% | -0,9 p.p. | -3,8 p.p. |
| | AZ QUEST MULTI MAX PREV | 14-out-21 | 0,59% | 11,06% | 55% | 124% |
| | AZ QUEST PREV ICATU LUCE | 09-set-16 | 0,37% | 12,47% | 34% | 140% |

| Índices | set/22 | 2022 |
|-------------------|--------|--------|
| CDI | 1,07% | 8,89% |
| Ibovespa | 0,47% | 4,97% |
| Índice Small Caps | -1,85% | -8,08% |
| IBX-100 | -0,05% | 4,43% |
| IMA-B | 1,48% | 6,12% |
| IMA-B 5 | 0,42% | 7,07% |
| IMA-B5+ | 2,39% | 5,10% |
| Dólar (Ptax) | 4,39% | -3,12% |

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 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 colistas.

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-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(d)/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-multi-pwr-fic-fim/>; AZ QUEST YIELD FIC FI RF LP (16.599.968/0001-16): 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-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 ICATU 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 ICATU 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-valor-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-sistematico-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-sistematico-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 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.

