

AZQUEST

CARTA MENSAL – NOVEMBRO 2022

Cenários para a economia brasileira em 2023 a 2026

O próximo ano será desafiador para a equipe econômica apontada pelo presidente eleito Lula. Com a desaceleração global iminente e Banco Central independente, essa equipe será a responsável por comandar as expectativas e a dinâmica dos juros, inflação e crescimento nos próximos anos, a partir da política fiscal apresentada.

Se sinalizar com credibilidade a retomada do superávit primário, teremos inflação e juros menores, com maior crescimento nos próximos anos. Diante disso, a partir das hipóteses de aprovação da PEC de Transição, primeiro ato de política fiscal do governo eleito, vamos traçar alguns cenários para o período 2023-2026.

No primeiro cenário, o mais delicado, admitimos que o Bolsa Família saia do teto de gastos por quatro anos ou permanentemente. Esta situação resultaria em desancoragem das contas públicas, ou seja, a trajetória de dívida seria explosiva.

Os próximos quatro panoramas são bem mais prováveis, partindo-se do pressuposto de que um cenário de dívida insustentável levaria à discussão de dominância fiscal, aumento da inflação e de juros, com consequência perda de popularidade política e discussão de impeachment, como ocorreu nos idos de 2015.

Logo, nas demais possibilidades, supomos que o Bolsa Família seja excluído do Teto de Gastos por apenas um ano ou ficaria dentro do teto e com variação apenas no valor do waiver (ou licença para gastar) em 2023, com a expansão de gastos dos anos seguintes definida a partir de nova regra fiscal, o que garantiria o alcance do superávit primário. Ademais, acreditamos que as receitas líquidas seriam de 19% do PIB (média entre 2008 e 2013).

O cenário 2 considera o anteprojeto da equipe de transição do PT, cujo waiver seria de R\$200 bilhões, mas com Bolsa Família fora do teto por apenas um ano. Esse cenário indicaria pouco compromisso fiscal tanto do Executivo quanto do Legislativo. Nele, a dívida bruta chegaria a 88% do PIB em 2026, com as hipóteses de inflação e juros reais precificados na curva de juros e de o câmbio ir ao patamar maior que o atual, estabilizando-se em R\$/US\$ 5,70. O crescimento do PIB seria de 1,5% em 2023 e 2024, devido ao maior impulso fiscal, caindo para 1% a partir de 2025.

No cenário 3, seria admitido um waiver no montante de R\$136 bilhões, exposto pelo ex-ministro Nelson Barbosa. Nesta circunstância, PIB, juros, câmbio e IPCA variariam de acordo com o relatório Focus e a dívida chegaria a 78,4% em 2023 e a 80% do PIB em 2026.

O cenário 4 seria a PEC do senador Tasso Jereissati (PSDB - CE). Com um waiver de R\$80 bilhões, valor que passaria a compor a base de cálculo futura, capaz de acomodar o adicional do Bolsa Família em 2023 e outros gastos sociais. Nesse quadro, projetamos taxa real de juros indo de 6% a 4,4% entre 2023 e 2026 e PIB crescendo de 1% até 2% no mesmo período e câmbio indo em direção ao seu valor justo, em torno de R\$/US\$4,70. Com isso, a dívida bruta chegaria a 77,7% do PIB em 2023 e se manteria estável nesse patamar até 2026.

Por fim, no cenário 5, supõe-se que a equipe de transição não teria sucesso em aprovar uma PEC e a alternativa para pagar o benefício de R\$600 seria via Crédito Extraordinário, como proposto pelo senador Renan Calheiros (MDB - AL). A justificativa da urgência seria dada pelo fato de o Brasil ter voltado a fazer parte do mapa da fome da ONU.

Mediante o uso de Crédito Extraordinário, acreditamos que o waiver seria de R\$68 bilhões, uma vez que tal urgência se justificaria apenas para pagar o Bolsa Família. Com isso, projetamos que a dívida bruta seria de 78% do PIB em 2023, atingindo 76,6% em 2026, devido a melhor dinâmica



do juro real (4%), com crescimento indo de 1% até 2% no mesmo período e câmbio indo em direção ao seu valor justo.

A tabela abaixo resume a trajetória de dívida para cada um dos cenários traçados.

Cenários	Cenários para Dívida Bruta do Governo Geral (% PIB)				
	2022	2023	2024	2025	2026
Cenário 2	75	78,7	81,6	84,7	88,0
Cenário 3	75	78,4	79,0	79,5	80,0
Cenário 4	75	77,7	78,2	77,9	77,8
Cenário 5	75	78,0	78,2	77,7	76,6

O crescimento e a capacidade de gerar riqueza do país passará pela capacidade do governo Lula de atualizar o arcabouço fiscal. Além de criar as condições necessárias para retomar o superávit primário e garantir que a dívida pública se estabilize em patamar similar ao dos demais países emergentes, a nova regra fiscal deve ser crível e de simples avaliação. O novo Ministro da Fazenda e suas ações podem acrescentar ou diminuir credibilidade à regra, com impactos tanto na economia real quanto nos ativos financeiros.

A síntese dos cenários é que a sinalização por gastos sem compromisso com a responsabilidade fiscal trará custos para a sociedade. Quanto mais prolongadas forem as sangrias das contas públicas, maiores serão a inflação e as taxas de juros (esperadas e de fato praticadas), acarretando menor crescimento econômico e renda disponível.

Do contrário, uma vez encaminhada a questão fiscal, teremos espaço para crescer sem soluções, pois as reformas feitas desde 2016 sugerem estar contribuindo para recuperação mais rápida do mercado de trabalho e um ambiente de negócios mais dinâmico.

Além disso, o governo federal elevou seu grau de digitalização, com melhoria da capacidade de prestação de serviços. Se houver regulamentação de marcos legais, como o do Saneamento e das Ferrovias, e a continuidade das concessões, o crescimento será mais forte do que o projetado.

Ademais, o novo governo poderá explorar áreas com potencial de atrair mais recursos externos, a exemplo de novas parcerias no meio ambiente. Este pode alavancar os investimentos já em 2023 se os investidores estrangeiros tiverem clareza sobre qual será o rumo da política fiscal.

Enfim, em um cenário em que o compromisso fiscal seja mantido, os benefícios serão colhidos por todos, principalmente os mais pobres, em virtude da menor inflação e maior crescimento.



ESTRATÉGIA MACRO

Os Bancos Centrais europeus e o americano reconheceram mais fortemente, em novembro, a desaceleração da economia, que deve se estender ao longo de 2023, sinalizando diminuição no ritmo de altas das taxas de juros. Contudo, permanece a dúvida se a desaceleração da atividade econômica ocorrerá com forte diminuição das taxas de inflação nos EUA e na Europa, levando os índices rapidamente para as metas miradas pelos Bancos Centrais, ou se haverá alguma resistência para alcançar tais metas.

Nos EUA, o destaque do mês foi o processo eleitoral, especialmente pelo fato de a onda Republicana não ter se confirmado. Republicanos garantiram a maioria na Câmara dos Deputados, enquanto os Democratas mantiveram o controle do Senado. O saldo das eleições dos governadores também foi positivo para os Democratas, que perderam Nevada, mas ganharam Maryland e Massachusetts. Destaca-se também a ata do Fed, relativa à reunião de 2 de novembro, em tom preponderantemente brando (*dovish*), ao reconhecer a desaceleração da economia. Com isso, a ata confirmou as expectativas de mercado de alta de 50 bps na próxima reunião em dezembro.

Na Europa, já são nove meses de invasão da Ucrânia pela Rússia, com intensificação do bombardeio russo às instalações energéticas ucranianas, após retirada de tropas da cidade de Kherson (uma das primeiras a ser ocupada). Vale destacar o aumento da tensão geopolítica na região, com a queda de um míssil na Polônia, matando 2 pessoas. Ataques próximos às plantas nucleares em Zaporizhzhya também alarmaram a comunidade internacional, escalando os riscos de desastre nuclear. Isso tem contribuído para inflação continuar em patamar alto na Europa. A título de ilustração, no Reino Unido, a inflação ficou em 11,1% em outubro (ano contra ano), acelerando de 10,1% em setembro.

Na China, há expectativa de relaxamento da política restritiva de Covid-Zero em decorrência dos protestos, com direito a pedido pela renúncia de Xi Jinping, mesmo com o recente aumento expressivo no número de casos da doença. O descontentamento da população chinesa ilustra a fadiga em relação às medidas de isolamento, enquanto grande parte do mundo já está normalizado. No entanto, a falta de estrutura na rede de saúde pública sugere cautela por parte do Governo. A ausência de clareza sobre o fim da política de Covid-Zero coloca em dúvida a magnitude do crescimento de 2023, cujas estimativas recentes já apontam para um número torno de 4%.

No Brasil, em outubro, o IPCA foi de 0,59%, acumulando 6,47%, abaixo dos 7,17% observados nos 12 meses anteriores. Nossa previsão é que, para 2022 (ou seja, em 12 meses), o IPCA se reduza para 5,9%, indicando que há um processo de convergência para a meta ao longo do horizonte relevante, que considera 3,25% para 2023 e, em menor grau, 3% para 2024, estabelecidas pelo CMN - Conselho Monetário Nacional. Esperamos que a taxa básica de juros permaneça em 13,75% até junho, com um corte de 0,50 p.p. nessa ocasião. No momento, esperamos um câmbio de R\$/US\$5,00 no final deste ano, a partir das restrições apresentadas pelo Congresso Nacional para forte expansão de gastos na PEC de Transição, assim como os sinais dados pelo presidente eleito Lula de que a equipe econômica será uma mistura de economistas petistas com economistas de origem tucana. Isso sinaliza que o ajuste fiscal que vige desde meados de 2016 não terá retrocessos, com um governo mais ao centro e uma equipe econômica ao estilo da que conduziu o Brasil entre 2003 e 2005, período em que houve responsabilidade fiscal e sinalização que a política fiscal executada gerava dívida pública sustentável. Ademais, esperamos uma taxa de crescimento de 3% em 2022.



No mês, a maior contribuição positiva para o resultado dos fundos multimercados veio de posições em moedas, principalmente na compra de Dólar australiano (AUD), Iene (JPY), Coroa norueguesa (NOK), Coroa sueca (SEK) e Dólar neozelandês (NZD). A exceção foi a compra do Real (BRL), que contribuiu negativamente.

Além disso, as posições dos fundos em juros internacionais, doadas em Treasury americano de 10 anos, também foram positivas no mês. Em contrapartida, posições em bolsa local (compradas em Ibovespa) foram negativas em novembro. As posições em juros locais foram as maiores detratoras de resultado, tanto na curva Pré quanto em NTN-Bs de médio e longo prazo. E, por fim, as posições táticas em *Commodities* tiveram resultado levemente negativo no mês.

O **AZ Quest Multi** fechou o mês com -0,02%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de -0,97% 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 -1,88%, acumulando retorno de 16,90% em 2022.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em novembro, as principais bolsas americanas registraram alta. O S&P-500 rendeu 5,38%, refletindo de forma positiva os sinais de que a inflação esfriou em comparação com as máximas recordes registradas em 2022 e a análise de que o Federal Reserve pode, em breve, desacelerar seu ritmo agressivo de aumentos das taxas de juros. O setor de materiais liderou os ganhos, com alta de 11,5% e o setor industrial ficou em segundo lugar, com 7,6%. O índice de ações de tecnologia Nasdaq subiu 4,37% enquanto o Dow Jones registrou alta de 5,67%. Destaque para forte valorização da bolsa chinesa, acompanhando as expectativas de flexibilização das restrições de mobilidade referentes à pandemia de Covid.

Enquanto isso, a bolsa brasileira registrou queda em novembro, com o Ibovespa rendendo -3,06%. Ao longo do mês, a incerteza fiscal tomou conta dos noticiários. Ainda há um impasse em qual vai ser o tamanho final da PEC da Transição proposta pelo novo Governo eleito e quanto ela ficará fora do Teto de Gastos para conseguir cumprir as promessas da campanha. Há também muita ansiedade por parte dos participantes do mercado para saber quem será o novo Ministro da Fazenda, se o escolhido será um técnico ou um político e se seguirá uma linha mais ortodoxa ou heterodoxa ao guiar a economia brasileira.

Quanto à atribuição de resultado dos nossos portfólios, os setores de Mineração e Siderurgia foram os que mais contribuíram positivamente, enquanto Varejo, Serviços Financeiros e Construção foram os maiores detratores.

Em novembro, o **AZ Quest Ações** teve retorno de -5,19%, o **AZ Quest Small Mid Caps** rendeu -9,83%, e o **AZ Quest Top Long Biased** -8,55%. O **AZ Quest Total Return** encerrou o mês com resultado de 0,36%.



ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

O mês de Novembro teve mercado primário mais devagar em volume de emissões registradas. Não entendemos isso como um mercado menos ativo para frente, mas sim como algo pontual: já observamos diversas ofertas anunciadas para os próximos meses e o ritmo do *pipeline* tende a normalizar. O mercado secundário apresentou dinâmica semelhante ao mês anterior e foi comprador na margem. Os *spreads* de crédito dos ativos bancários apresentaram fechamento no mês, enquanto os corporativos oscilaram entre estabilidade e pequenos fechamentos.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,10% no mês de novembro, 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 LF e LFSN. O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +1,06% no mês de novembro, resultado em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados no mês, com destaque para as carteiras de LF e LFSN.

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +1,11% no mês de novembro, resultado em linha com a 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 FIDC. Já estratégia *offshore* teve resultado abaixo do CDI no mês. O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,16% no mês de novembro, resultado um pouco 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 FIDC. Já estratégia *offshore* teve resultado abaixo do CDI no mês.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de -0,41% no mês de novembro, resultado abaixo do IMA-B5 (-0,33%). Ganhos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real e perdas com a abertura dos *spreads* de crédito. Novembro teve mercado primário mais devagar em volume de emissões registradas.

OUTRAS ESTRATÉGIAS

O **AZ Quest Low Vol**, destaque em nossa grade de produto por sua consistência de performance, encerrou o mês de novembro com retorno de 1,14% e nos últimos 12 meses rendeu 15,69%, equivalente a 131% do CDI. Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo** rendeu 1,06% no mês (103% do CDI), acumulando o equivalente a 103% do CDI em 12 meses, mantendo sua rentabilidade-alvo planejada.



RENTABILIDADES DOS FUNDOS

Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação Benchmark		
		nov/22	2022	nov/22	2022	
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	-5,19%	3,60%	-2,1 p.p.	-3,7 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	-9,83%	-7,02%	1,4 p.p.	5,4 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	-8,55%	-10,23%	-5,4 p.p.	-17,0 p.p.
	AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR	26-fev-21	22,62%	-36,36%	-	-
Long Short	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	0,36%	8,53%	36%	77%
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	-0,02%	12,85%	-	115%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	-0,97%	15,67%	-	141%
	AZ QUEST MULTI PWR	31-ago-21	-1,88%	16,90%	-	152%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	-0,42%	7,64%	-	69%
	AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO	03-out-18	-0,40%	7,14%	-0,1 p.p.	-1,6 p.p.
	AZ QUEST IMA-B ATIVO	23-set-21	-0,86%	4,00%	-0,1 p.p.	-2,6 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	1,10%	12,21%	108%	110%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	1,06%	11,97%	104%	108%
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	1,11%	12,47%	109%	112%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	1,16%	12,23%	113%	110%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	-0,41%	7,58%	-0,1 p.p.	-1,2 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	1,14%	13,54%	112%	122%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	1,06%	11,44%	103%	103%
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	-0,21%	10,92%	-	98%
	AZ QUEST MULTI MAX PREV	14-out-21	-1,08%	10,74%	-	97%
	AZ QUEST PREV ICATU LUCE	09-set-16	1,06%	11,71%	104%	105%

Índices	nov/22	2022
CDI	1,02%	11,12%
Ibovespa	-3,06%	7,31%
Índice Small Caps	-11,23%	-12,43%
IBX-100	-3,11%	6,82%
IMA-B	-0,79%	6,58%
IMA-B 5	-0,33%	8,76%
IMA-B5+	-1,18%	4,54%
Dólar (Ptax)	0,71%	-5,13%

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-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-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 XP MULTI MAX PREV QUALIFICADO II 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 DEBENTURES 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-fic-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): multimercado 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 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.

