

AZQUEST

CARTA MENSAL – JUNHO 2023

Indicador mensal de Vulnerabilidade Fiscal (IVF)

Por Alexandre Manoel e Lucas Barbosa

Do ponto de vista macroeconômico, a incerteza e os riscos associados à execução da política fiscal constituem a maior explicação para o elevado patamar dos juros reais domésticos, dado que o Banco Central é operacionalmente independente e o país não apresenta vulnerabilidade externa, com déficit em transações correntes controlado.

Nesse sentido, considerando a exceção extemporânea decorrente da pandemia da Covid-19 e dado que o Brasil convive com dívida pública em trajetória de consolidação fiscal desde meados de 2016, há clarividente necessidade de o governo sinalizar e executar ações no sentido de diminuir a vulnerabilidade fiscal, para que o país detenha as condições necessárias para conviver com taxas reais de juros baixas.

Esse entendimento pode ser confirmado a partir de março deste ano, ao observarmos a diminuição da taxa real de juros decorrente de informações sobre o arcabouço fiscal, indicando que este traria previsibilidade sobre o regime fiscal nos próximos anos. Apesar das dúvidas e críticas que surgiram num primeiro momento, foi notória a melhora nos preços dos ativos, mesmo com as dúvidas existentes em relação ao cumprimento das metas estabelecidas para o resultado primário.

Essas metas de resultado primário constituem em uma síntese do compromisso fiscal do governo Lula III para eliminar a vulnerabilidade fiscal, de modo que urge a necessidade de indicadores para acompanharmos com mais abrangência a vulnerabilidade fiscal e deprendermos se o governo está, na margem, indo na direção de piora ou melhora da qualidade das contas públicas. Nesse sentido, apresentamos o indicador de vulnerabilidade fiscal (IVF) do governo federal, com o objetivo de contribuir para o debate público acerca da vulnerabilidade fiscal.

A ideia desse indicador é termos uma métrica da vulnerabilidade fiscal doméstica a partir de uma metodologia adaptada e divulgada pelo próprio Tesouro Nacional para avaliar os entes subnacionais, julgando mensalmente o governo federal com a mesma régua que este julga os entes subnacionais: “Pois, vós sereis julgados com o mesmo julgamento que julgardes; e sereis medidos, com a mesma medida com que medirdes.” (Mt 7:2).

Os dados que compõem o IVF são públicos, divulgados nos sítios do Banco Central e do Tesouro Nacional, de modo que o indicador se torna replicável. Logo, esperamos que, com o acompanhamento mensal do IVF, seja possível responder se as decisões de política econômica do atual (e dos próximos) governo estão na direção de diminuir a vulnerabilidade fiscal doméstica ou na direção da insolvência das contas públicas. Divulgamos nota pública à imprensa com o objetivo de detalhar a construção do IVF.

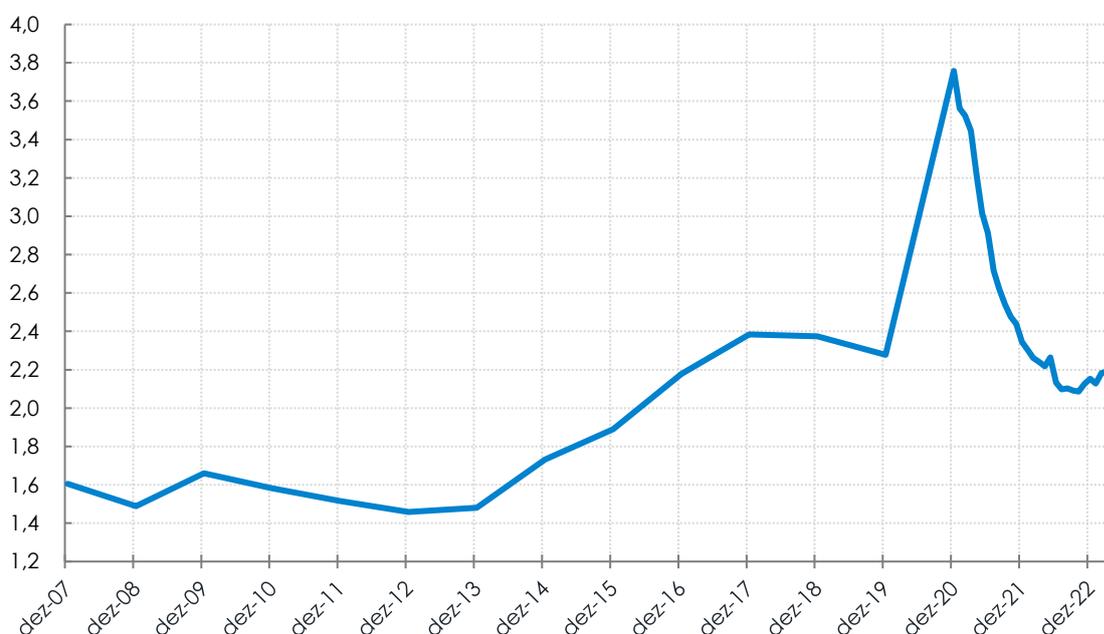
A interpretação do IVF é direta: quanto maior o indicador, pior é a situação fiscal, ou seja, mais vulnerável fiscalmente se encontra o governo federal. No gráfico, observamos



a evolução do IVF, que se encontra hoje em patamar inferior ao vigente no triênio 2017-2019, período do teto do governo Temer/Bolsonaro; existindo, porém, longo caminho para voltar ao patamar de 2007-2009, quando o país possuía *investment grade*.

Dado que o IVF se encontra em nível menor do que vigia nos idos de 2017 a 2019, o governo federal se encontra menos vulnerável do ponto de vista fiscal. Logo, há implícita sugestão que, se a equipe econômica entregar os resultados primários prometidos na divulgação do arcabouço fiscal, haverá ganho de credibilidade, implicando acentuada queda na taxa real de juros. De fato, se a vulnerabilidade fiscal está num nível menor que naquele período, não há motivos para as taxas reais de juros estarem num nível tão maior, salvo a ausência de credibilidade do novo marco fiscal.

Indicador de Vulnerabilidade Fiscal, no período 2007 a abril de 2023



Fonte: Banco Central e Tesouro Nacional. Elaboração: AZ Quest.

Essa nossa leitura sobre a atual credibilidade da política fiscal, trazida pela relação entre o IVF e o atual patamar de taxas reais de juros, traduz também a percepção do Banco Central sobre o arcabouço fiscal. De fato, parafraseando o item 14 da Ata divulgada em 27 de junho, com o qual concordamos, temos o seguinte: “o arcabouço fiscal reduziu substancialmente a incerteza em torno do risco fiscal, porém permanecem desafios para o cumprimento das metas estipuladas para o resultado primário”.

Nesse sentido, vale ainda mencionar que a geração de superávits primários para tornar a dívida sustentável se apresenta como passo adicional ao prometido pelo arcabouço fiscal: se obtida, deve levar à diminuição adicional do patamar de taxa real de juros, provavelmente abaixo de 3%, implicando cenário de melhoria contínua nos indicadores



fiscais tanto pela via de maior crescimento econômico quanto pela maior arrecadação.

Isso *per se* dá uma ideia dos ganhos substanciais que há para o governo Lula III, para os poderes constituídos, especialmente Legislativo e Judiciário, e para a sociedade (em geral) em fazer os esforços necessários para cumprir com o combinado na apresentação do arcabouço, entregando os resultados primários prometidos e até mesmo avançando na direção do ajuste fiscal em curso.

Por fim, destaque-se que o caminho para a extinção da vulnerabilidade fiscal não é rápido, tampouco fácil. Foram décadas para nos livrarmos da vulnerabilidade externa, mas hoje colhemos os benefícios de termos um balanço de pagamentos robusto. Da mesma forma, não é hora de aliviar no caminho do ajuste fiscal, é preciso fazer os esforços necessários para que o país volte a gerar os necessários superávits primários que tornam a dívida pública sustentável. Assim, o IVF contribui para monitorar se as medidas adotadas por este e pelos próximos governos estão na direção correta.

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

Lucas Barbosa é economista júnior da AZ Quest.



ESTRATÉGIA MACRO

A economia global foi marcada pelas reuniões dos principais Bancos Centrais ao longo de junho, notadamente FED, ECB e BoE. Estes continuaram seu processo de ajuste monetário, elevando as taxas de juros (ECB e BoE) ou sugerindo mais altas nos períodos subsequentes (FED), apesar de alguns dados de atividade já demonstrarem sinais de desaceleração (como níveis dos PMIs em território contracionista e em tendência de queda, PIB negativo na Zona do Euro por 2 trimestres consecutivos, entre outros).

Essa desaceleração observada na atividade e o ajuste ainda incipiente no mercado de trabalho foram vistos como sinais alvissareiros no combate à inflação e, de certa forma, até esperados, dada a magnitude de altas de juros observadas desde 2022. Nesse sentido, ocorreu um movimento de correção de expectativas, em que o mercado, até então cético em relação à continuidade do aperto monetário, foi parcialmente convencido de que os Bancos Centrais continuarão o processo até que os mercados de trabalho estejam menos desequilibrados (em termos de oferta e demanda de trabalhadores), de modo que os índices de inflação retornem consistentemente para as metas estabelecidas.

Nos Estados Unidos, o FED optou por não alterar a taxa básica de juros, deixando-a no patamar de 5,25%. Contudo, as previsões da autoridade monetária para o crescimento deste ano (de 1,2% para 1,5%), assim como as da taxa de juros (de 5,1% para 5,6%), aumentaram, indicando que será necessário que a taxa básica seja novamente elevada para que a inflação volte para a meta, fato que o presidente Powell ressaltou no evento dos Bancos Centrais em Sintra (Portugal). Na atividade, a leitura final de PIB do primeiro trimestre de 2023 apresentou outra surpresa altista: de 1,3% para 2,0% QoQ (anualizado). No mercado de trabalho, os dados também vieram acima da expectativa do mercado: enquanto o JOLTS de abril ficou em 10.103k (esperado 9.400k, anterior 9.590k), o *payroll* de maio fechou o mês em 339k (esperado 195k, anterior 294k).

Na Europa, o ECB aumentou a taxa básica de juros em 25 bps, de forma esperada, deixando-a no patamar de 3,5%. No Reino-Unido, os resultados de CPI vieram acima do esperado, com o *headline* fechando o mês de maio em 8,7% YoY (esperado 8,4%, anterior 8,7%) e *core* ficando em 7,1% YoY (esperado 6,8%, anterior 6,8%). Neste cenário, o BoE aumentou a taxa de juros em 50 bps (acima da projeção do mercado de 25 bps), deixando-a no patamar de 5%. No comunicado, relatou-se que a inflação britânica encontra-se muito acima do tolerável, além do crescimento substancial do *Average Weekly Earnings*, ressaltando que está determinado a fazer com que a inflação volte para a meta, por isso o aumento maior que o esperado.

Na Ásia, o destaque ficou com os dados de atividade, crédito e inflação da China. Os resultados de PMI vieram abaixo do esperado, com o *Manufacturing PMI* ficando em 48,8 (esperado 49,5, anterior 49,2), *Non-Manufacturing PMI* ficando em 54,2 (esperado 55,2, anterior 56,4) e *Composite PMI* ficando em 52,9 (anterior 54,4). Ademais, os dados



de crédito vieram, novamente, abaixo da expectativa do mercado com novos empréstimos em moeda local ficando em 1.360 bi. RMB (esperado 1.550 bi., anterior 718.8 bi.). Neste cenário, o *CPI headline* veio em linha com o esperado ficando em 0,2% YoY (anterior 0,1%), enquanto o PPI veio abaixo das expectativas ficando em -4,6% (esperado -4,3%, anterior -3,6%).

No Brasil, o IPCA de maio foi de 0,23%, acumulando 3,94% em 12 meses, abaixo dos 4,18% observados nos doze meses anteriores entre maio de 2022 e abril de 2023. Após as recentes surpresas baixistas e melhor composição da inflação corrente, esperamos que o IPCA encerre o ano de 2023 em alta de 4,9% e de 3,6%, em 2024. Esperamos que a Selic encerre 2023 em 12,00%, com corte inicial de 0,25pp na próxima reunião do COPOM, em agosto. Por fim, no momento, esperamos um câmbio médio de R\$/U\$ 5,00 e taxa de crescimento do PIB de 1,70% no final deste ano, advindo da forte atividade no campo e de melhoria nos preços dos ativos ao longo do ano, conforme a equipe econômica reconquiste a credibilidade da política fiscal.

No mês de junho, os fundos da estratégia multimercados apresentaram resultados positivos no *book* de Bolsa Local, comprado em Ibovespa, Small Caps (SMAL11) e em ações da Petrobrás (PETR4). Outra posição que gerou resultado positivo foi o *book* de Juros Locais, com destaque para as posições na curva Pré (via opções na parte curta e aplicado em DI futuro na parte intermediária da curva) e com ganhos também nas posições em NTN-Bs de longo prazo.

Por outro lado, em mercados de Bolsas Internacionais, houve resultado levemente negativo em operações táticas, sem posicionamento relevante do fundo no mês. O *book* de Moedas também deu resultado negativo, na venda de Real, e em posições em outros pares (Iene japonês, Dólar canadense, Yuan chinês). O maior detrator de resultado no mês foi a estratégia de Juros Internacionais, com posições aplicadas em *Treasuries* de 2 anos e Juros Reais Americanos (TIPs). Por fim, em *Commodities*, o fundo teve resultado neutro em operações táticas do *book* Quantitativo.

O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de junho com 1,48%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de 1,95% 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 2,33%, acumulando retorno de 13,16% no ano, equivalente a 202% do CDI.



ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em junho, as principais bolsas americanas registraram alta, com o S&P-500 subindo 6,47%. A decisão do FED em manter os juros estáveis por ora indica que o processo de alta de juros pode estar perto do fim. O índice de ações de tecnologia Nasdaq avançou 6,49%, impulsionado por fortes resultados das companhias de tecnologia, enquanto o Dow Jones registrou alta de 4,56%. A bolsa chinesa operou estável (-0.08%) em junho. Dados relacionados a atividade chinesa continuam a indicar que a economia está sofrendo um processo de desaquecimento.

A bolsa brasileira registrou forte alta em junho com o Ibovespa avançando 9,00%. A aprovação do texto do arcabouço fiscal juntamente com os dados mais positivos de inflação contribuiu para reforçar o bom momento do mercado de ações. Adicionalmente, a ata da reunião de junho do COPOM trouxe uma mensagem que abre portas para o início de um ciclo de queda de juros já na próxima reunião em agosto.

Em relação à atribuição de resultado dos nossos fundos *Long Only*, os setores de Serviços Financeiros, Utilidade Pública, Petróleo e Petroquímica e Varejo foram os que mais contribuíram positivamente e nenhum setor das carteiras apresentou resultado negativo no mês. Seguimos com maior exposição aos setores de Petróleo e Petroquímica, Serviços Financeiros e Varejo.

Além disso, em relação à atribuição de performance dos fundos que podem operar vendido (*short*), os setores de Serviços Financeiros, Petróleo e Petroquímica e Utilidade Pública foram os que mais contribuíram positivamente, enquanto Bens de Consumo e Varejo apresentaram resultados negativos. Seguimos com exposição líquida comprada, principalmente nos setores de Bancos, Petróleo e Petroquímica e Varejo.

O **AZ Quest Ações** encerrou o mês com resultado de 9,93%, o **AZ Quest Small Mid Caps** com 8,96%. Já o **AZ Quest Top Long Biased** teve retorno de 10,71% e o **AZ Quest Total Return** rendeu 3,72%, equivalente a 347% do CDI.



ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

Junho teve mercado primário bastante movimentado, reforçando o humor positivo iniciado no mês anterior. Contribuem para esse movimento o arrefecimento dos resgates da indústria de crédito e a dinâmica mais positiva da rentabilidade dos fundos. Com isso, mais emissões têm vindo a mercado (ou seja, menos emissões ficando na mão dos bancos) e mais empresas têm sondado o mercado para emitir nos próximos meses. Vale destacar também que as emissões de *equity* estão ganhando tração e contribuindo para o fortalecimento da estrutura de capital das empresas.

O mercado secundário teve mais um mês de liquidez alta e o viés foi comprador ao longo de todo o período. A consequência disso foi mais fechamentos do que aberturas de *spread* de crédito, sobretudo nos emissores mais *premium* em termos de qualidade de crédito.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,23% no mês de junho, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo, recuperando parte do resultado dos primeiros meses do ano. Tivemos fechamento dos *spreads* de crédito e os destaques foram as carteiras de LF e LFSN. O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +1,28% no mês de junho, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo, recuperando parte do resultado dos primeiros meses do ano. Tivemos fechamento dos *spreads* de crédito e os destaques foram as carteiras debêntures em CDI e bancários (LF e LFSN).

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +1,58% no mês de junho, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo, recuperando parte do resultado dos primeiros meses do ano. No mercado local, tivemos fechamento dos *spreads* de crédito e os destaques foram as carteiras de debentures em CDI e bancários (LF e LFSN). Na parcela *offshore* o resultado foi abaixo do CDI, ganhamos com a posição de *bonds* e perdemos na parcela de derivativos. O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,55% no mês de junho, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo, recuperando parte do resultado dos primeiros meses do ano. No mercado local, tivemos fechamento dos *spreads* de crédito e os destaques foram principalmente as carteiras de debêntures em CDI e bancários (LF e LFSN). Na parcela *offshore* o resultado foi abaixo do CDI, ganhamos com a posição de *bonds* e perdemos na parcela de derivativos.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de +2,33% no mês de junho, resultado acima do IMA-B5 (+1,05%). 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, encerrou o mês de junho com retorno de 1,11% e, em 12 meses, rendeu 14,41%, equivalente a 106% do CDI. Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo** rendeu 1,05% no mês, acumulando o equivalente a 100% do CDI em 12 meses, mantendo sua rentabilidade-alvo planejada.



RENTABILIDADES DOS FUNDOS

Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação Benchmark		
		jun/23	2023	jun/23	2023	
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	9,93%	5,78%	0,9 p.p.	-1,8 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	8,96%	9,59%	0,8 p.p.	-3,6 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	10,71%	12,53%	1,8 p.p.	5,9 p.p.
	AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR	26-fev-21	-3,12%	-22,80%	-	-
Long Short	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	3,72%	6,39%	347%	98%
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	1,48%	8,49%	138%	131%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	1,95%	10,99%	182%	169%
	AZ QUEST MULTI PWR	31-ago-21	2,33%	13,16%	217%	202%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	1,45%	8,06%	135%	124%
	AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO	03-out-18	0,98%	6,70%	-0,1 p.p.	-0,3 p.p.
	AZ QUEST IMA-B ATIVO	23-set-21	2,46%	10,87%	0,1 p.p.	-0,5 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	1,23%	5,07%	115%	78%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	1,28%	4,00%	120%	62%
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	1,58%	2,73%	148%	42%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	1,55%	2,16%	145%	33%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	2,33%	1,94%	1,3 p.p.	-5,1 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	1,11%	6,76%	104%	104%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	1,05%	6,40%	98%	98%
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	1,50%	8,33%	140%	128%
	AZ QUEST MULTI MAX PREV	14-out-21	2,16%	11,15%	201%	172%
	AZ QUEST PREV ICATU LUCE	09-set-16	1,07%	3,81%	100%	59%

Índices	jun/23	2023
CDI	1,07%	6,50%
Ibovespa	9,00%	7,61%
Índice Small Caps	8,18%	13,24%
IBX-100	8,87%	6,60%
IMA-B	2,39%	11,37%
IMA-B 5	1,05%	7,04%
IMA-B5+	3,37%	14,91%
Dólar (Ptax)	-5,43%	-7,64%

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 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-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.

