

AZQUEST

CARTA MENSAL – NOVEMBRO 2023

Por que a aposta que Lula 3 repetiria Dilma se mostrou errada?

Por Alexandre Manoel* e Lucas Barbosa**

Uma visão mais construtiva em torno do terceiro mandato de Lula revelou-se acertada ao longo de 2023, garantindo vantagem aos que souberam interpretar os sinais do novo governo num ambiente político muito diferente do que existia há vinte anos.

Antes mesmo de iniciar seu terceiro mandato, Lula obteve a aprovação da PEC da Transição, marcada por uma elevação de despesas de R\$ 168 bilhões. Isso gerou apreensão no mercado, temendo a repetição dos problemas fiscais do governo Dilma. O cenário foi agravado pela repercussão do trauma da maior recessão da história e pela comunicação descoordenada do presidente e ministros, resultando em erros de análise econômica e política.

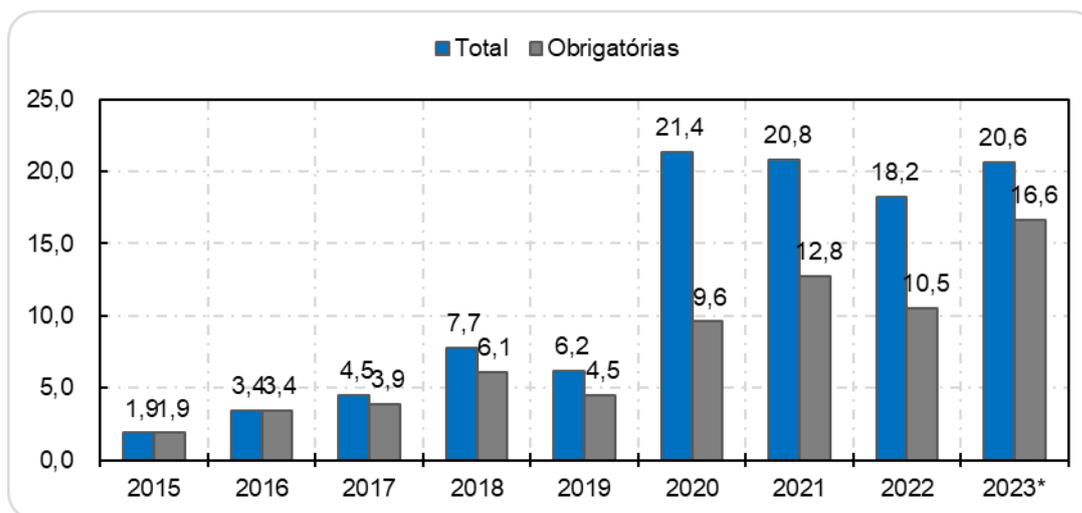
Apesar dos ruídos, nossa perspectiva relativamente construtiva se fundamentou na observação da composição da equipe econômica e dos ministérios, além do contexto político que limita o Planalto a replicar políticas de Lula 2 e do governo Dilma, mesmo que desejasse fazê-lo.

A vitória apertada de Lula em um ambiente polarizado, somada à redução da representatividade dos partidos de esquerda nas unidades subnacionais e no Congresso Nacional, que ocorre sistematicamente desde meados da década passada, indica um contexto político menos propenso a políticas similares às ocorridas entre 2006 e 2014.

Ademais, o gráfico gentilmente cedido pelo economista Marcos Mendes ilustra a transferência de poder do Executivo para o Legislativo (cada vez mais de centro-direita) e a influência crescente deste no orçamento, destacando o aumento do espaço ocupado pelas emendas parlamentares no total das despesas obrigatórias do Executivo. Esse movimento se reflete em um investimento público crescente e predominantemente originado nas emendas parlamentares, acarretando pauta legislativa mais alinhada ao centro e à direita.



Emendas parlamentares (% das despesas discricionárias do Executivo)



Fonte: Siga Brasil e Tesouro Nacional

A obrigatoriedade da execução orçamentária e financeira das emendas parlamentares individuais, institucionalizada na Emenda Constitucional nº 86/2015, aliada à necessidade de aprovação de MPs no Congresso, evento ausente até o segundo governo FHC, fortalece o controle do Legislativo sobre o orçamento e o poder. Essas emendas, direcionadas para governos e prefeituras lideradas por partidos de centro-direita, criam um ciclo virtuoso para essa ala.

Assim, a previsão de que o novo governo teria que caminhar para o centro se baseava na crescente onda da direita, simbolizada aqui pela ascensão de um Legislativo federal cada vez mais poderoso e controlador do orçamento, composto majoritariamente por parlamentares de centro-direita e pró-*business*. Embora sustentar esse argumento fosse desafiador, a realidade (ocorrida ao longo deste ano) parece apoiá-lo.

O país não implodiu e continua crescendo com a ajuda do setor externo. Foram noticiados alguns retrocessos regulatórios de pequena magnitude, mas o saldo líquido do ano é positivo, uma vez que houve avanços tanto na agenda micro quanto macroeconômica, com avanços nas políticas fiscal e monetária.

Aprovou-se um arcabouço fiscal que quebra o padrão histórico de crescimento real das despesas, estreitando-o para 0,6% a 2,5% ao ano, alinhado ao período entre 2016 e 2022. O foco no limitador da despesa e na persecução das metas fiscais proporciona uma política fiscal contracionista ao longo do tempo, garantindo espaço para a continuação do afrouxamento monetário.

A fim de manter o arcabouço fiscal vigente, ganhar credibilidade e colher os frutos da estabilidade econômica, o governo precisará realizar ajustes no lado da despesa. Em



2024, a discussão sobre a reformulação das regras de gastos com saúde e educação será inevitável para que seja cumprido em 2025.

No âmbito monetário, também houve avanços. A manutenção da meta de inflação em 3% foi aprimorada com a transição da apuração anual para o tempo contínuo, cujos detalhes ainda estão por ser conhecidos. A nomeação de diretores para o Banco Central, especialmente a de Paulo Picchetti, surpreendeu a maioria dos analistas.

A continuidade das reformas iniciadas desde 2016, a exemplo da regulamentação em andamento dos setores de apostas esportivas, gás natural e ferrovias, tanto quanto a aprovação de marcos importantes, como o de Garantias, evidencia o comprometimento com a agenda microeconômica. Destaca-se a possibilidade iminente de aprovação da reforma tributária, que pode acabar com o vigente manicômio tributário.

Ressalta-se que o ano de 2023 foi marcado por eventos que beneficiaram o governo, contribuindo para a queda dos juros futuros e o sucesso das apostas feitas pelos fundos multimercado da AZ Quest. Destacam-se a safra recorde, impulsionando o crescimento acima de 2% pelo terceiro ano consecutivo, o ambiente externo de países deteriorados fiscalmente, em consequência das sequelas sociais deixadas pela Covid-19, e a inflação em declínio, resultado da competente política monetária e da dissipação dos impactos da pandemia e conflitos bélicos.

Esses elementos garantem que o governo Lula 3 se distancie dos antecessores Dilma e Lula 2. Mantemos perspectiva construtiva para o Brasil, antevendo um governo semelhante ao de Lula 1, em virtude de não existir pressão popular pela agenda de esquerda, devido ao atual cenário parlamentar e ao crescente alinhamento do Legislativo à agenda pró-negócios.

Lula tem a oportunidade de colocar o país em um novo patamar, com sistema de pesos e contrapesos menos ineficiente entre os Poderes, maturação e expansão das reformas, contribuindo para elevar o PIB potencial. Isso, aliado a um setor exportador robusto, poderá gerar crescimento acima de 2% nos próximos anos e inflação em direção à meta de 3%. A condição essencial para a consecução desse cenário é assegurar o cumprimento do novo marco fiscal.

*** Economista-chefe da AZ Quest e ex-secretário nos Ministérios da Economia e da Fazenda (2018-2020).**

**** Economista da AZ Quest.**



ESTRATÉGIA MACRO

O mês de novembro destacou-se no cenário internacional pela consolidação da leitura de uma inflação e atividade em desaceleração, somado ao discurso do FED de que provavelmente o país atingiu a taxa terminal de juros. Alguns bancos centrais ao redor do mundo já iniciaram os ciclos de corte de juros (afrouxamento monetário) – notadamente os mercados emergentes que tiveram o ciclo de alta de juros antes também, enquanto outros mantiveram as taxas inalteradas, em consonância com a visão mais cautelosa do FED e de números de inflação mais benignos de forma geral. Efeitos tardios da política monetária mais restritiva, fim de estímulos da pandemia (como a isenção do pagamento de empréstimo estudantil nos EUA), indicadores de confiança das empresas em território contracionista e uma atividade já negativa em alguns países europeus, bem como dados mais fracos de demanda global, são indicativos de atividade futura mais fraca e menores pressões inflacionárias à frente, sugerindo maior confiabilidade no término do ciclo de aperto monetário global.

Nos Estados Unidos, a segunda estimativa do PIB do 3º trimestre apresentou surpresa altista em 5,2% em relação ao trimestre anterior (esperado 5,0%, anterior 4,9%). Ao se analisar a contribuição, nota-se redução da demanda das famílias (de 2,7% para 2,4%) por conta do setor de serviços, aumento do investimento (de 1,5% para 1,8%) e consumo do governo (de 0,8% para 0,94%). Ademais, o mês de novembro, consolidou a melhora na trajetória da inflação, com o CPI cheio (Índice de Preços ao Consumidor) apresentando surpresa baixista em 0,0% mês a mês (esperado 0,1%, anterior 0,4%) e núcleo em 0,2% mês a mês (esperado 0,3%, anterior 0,3%), demonstrando maior desaceleração com trajetória benigna no componente de serviços. Os dados de PPI (Índice de Preços ao Produtor) apresentaram surpresa baixista com o cheio em -0,5% mês a mês (esperado 0,1%, anterior 0,4%) e núcleo em 0,0% mês a mês (esperado 0,3%, anterior 0,2%).

Na mesma linha de desaceleração da atividade, o *ISM Manufacturing* (índice que mede a atividade no setor de manufatura dos Estados Unidos) de novembro, apresentou surpresa baixista ficando em 46,7 (esperado 47,8; anterior 47,6). Por fim, o *FOMC Minutes* (gravação detalhada da reunião do comitê de política monetária norte-americana) de outubro, ressaltou que os resultados de atividade, como o PIB, apresentaram força inesperada e que dados futuros irão ajudar na discussão se é necessário mais aperto monetário ou não. O documento também demonstrou que todos os participantes concordaram em deixar a taxa básica de juros inalterada na reunião de outubro, uma vez que os resultados de inflação estão demonstrando desaceleração, apesar de continuarem em patamar elevado.

Na Europa, a primeira leitura do PIB do 3º trimestre da Zona do Euro veio em linha com as expectativas ficando em -0,1% em relação ao trimestre anterior (anterior -0,1%) e 0,1% ano a ano (anterior 0,1%). Neste cenário, o CPI apresentou surpresa baixista com o cheio de novembro ficando em 2,4% ano a ano (esperado 2,7%, anterior 2,9%) e núcleo



ficando em 3,6% ano a ano (esperado 3,9%, anterior 4,2%). Ainda na Europa, no Reino Unido, a primeira leitura do PIB do 3º trimestre apresentou surpresa altista ficando em 0,0% em relação ao trimestre anterior (esperado -0,1%, anterior 0,2%) e 0,6% ano a ano (esperado 0,5%, anterior 0,6%). O CPI britânico, por outro lado, apresentou surpresa baixista com o cheio ficando em 4,6% mês a mês (esperado 4,7%, anterior 6,7%) e núcleo ficando em 5,7% ano a ano (esperado 5,8%, anterior 6,1%).

Na Ásia, os dados de inflação de outubro na China vieram de forma mista com CPI tendo surpresa baixista e PPI apresentando surpresa altista. Ademais, os dados de atividade vieram de forma mista com *Industrial Production* e *Retail Sales* (Índices que medem atividade de produção e vendas no varejo) ficando acima do esperado: 4,6% ano a ano (esperado 4,5%, anterior 4,5%) e 7,6% ano a ano (esperado 7,0%, anterior 5,5%). O FAI, índice que mede o total investido em ativos físicos como infraestrutura, imobiliário e maquinário, por outro lado, veio abaixo do esperado ficando em 2,9% no ano, em comparação a mesma data do ano passado (esperado 3,1%, anterior 3,1%). Por fim, os dados de crédito na China também vieram abaixo do esperado com *Total Social Financing* (Montante total estimado de financiamento via crédito) ficando em 1850,0b (esperado 1950,0b, anterior 4122,7b).

No Japão, o PIB do 3º trimestre apresentou surpresa baixista ficando em -2,1% em relação ao trimestre anterior (esperado -0,4%, anterior 4,5%). O CPI de outubro também apresentou surpresa baixista, com CPI cheio ficando em 3,3% ano a ano (esperado 3,4%, anterior 3,0%) e núcleo ficando em 4,0% ano a ano (esperado 4,1%, anterior 4,2%).

No mês, o desempenho do *book* de Bolsa Local foi positivo, destacando-se posições comprada no Ibovespa, no índice Small Caps (SMAL11) e em ações específicas (PETR4, BPAC11 e ITUB4). O livro de Juros Locais também contribuiu de forma positiva, com posições na curva Pré. A maior parte do tempo aplicado nos DIs Jan/25 e Jan/26, com variações táticas, enquanto uma posição menor foi tomada no DI Jan/24. Além disso, houve uma posição tomada no DI Jan/31 e uma posição comprada em NTN-Bs em diversos vencimentos, com destaque para a posição em NTN-B 2050.

Nos mercados de Bolsas Internacionais, o desempenho foi marginal, com uma pequena posição comprada no S&P, posição comprada no Nasdaq e uma posição vendida no STOXX600, incluindo variações táticas nesses ativos. Já o *book* de Moedas registrou um resultado negativo, com posições vendidas em EUR, GBP, CNH e CAD, e compradas em NOK e SEK.

Em Juros Internacionais, o resultado foi positivo, com posições aplicadas em *Treasuries* de 2 anos e tomada na *Treasury* de 10 anos. Adicionalmente, houve posição aplicada no juro alemão em diversos vencimentos. Por fim, em *Commodities*, o resultado foi ligeiramente negativo, reflexo de operações táticas em futuros de petróleo e futuros de ouro.



O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de outubro com 1,89%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de 2,99% e o fundo **AZ Quest Multi PWR**, versão arrojada da estratégia Macro, encerrou o mês com notória performance de 4,12%, acumulando retorno de 14,10% no ano.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em novembro, as principais bolsas americanas registraram uma forte alta, revertendo a tendência dos meses anteriores, o S&P-500 apresentou uma alta significativa de 8,92%. O mês foi marcado por uma acomodação nas *Treasuries* e pelo movimento global de adição de risco pelos investidores. A expectativa é de que o FED mantenha a taxa básica americana inalterada e que, em sua comunicação, apresente um tom mais ameno, sinalizando o final do ciclo de alta de juros nos EUA.

O índice de ações de tecnologia Nasdaq subiu 10,70%, enquanto o Dow Jones registrou uma alta de 8,77%. A bolsa chinesa, por outro lado, operou em queda, caindo 2,28% em novembro. Embora o governo chinês tenha sinalizado novos estímulos para acelerar o ritmo de crescimento da segunda maior economia do mundo, os dados ainda não refletem essas medidas. Os últimos indicadores econômicos continuam a sugerir uma moderada reaceleração da economia.

A bolsa brasileira também registrou uma forte alta em novembro, com o Ibovespa subindo expressivos 12,54%. O movimento global de adição de risco, mencionado no parágrafo anterior, impulsionou a performance local. Adicionalmente, a agenda promovida pelo Governo, que foca no aumento de receitas visando a estabilidade fiscal, avançou com a aprovação do PL que tributa fundos offshore e de alta renda. Outras medidas estão em tramitação (destaque para a MP 1185, que regulamenta as subvenções) e podem avançar ao longo das próximas semanas.

Em relação à atribuição de resultado dos nossos fundos *Long Only*, as empresas ligadas aos setores de Bancos, Elétricas e Assistência Médica destacaram-se positivamente. Por outro lado, o setor de Transporte foi o destaque negativo. Seguimos com maior exposição aos setores de Petróleo & Petroquímica, Bancos e Elétricas.

Em relação à atribuição de performance dos fundos que podem operar vendido (*short*), as empresas ligadas aos setores de Bancos, Petróleo & Petroquímica e Telecom & TI destacaram-se positivamente. Por outro lado, os setores de Varejo, Bens de Consumo e Transporte foram os detratores de resultado. O fundo apresenta exposição líquida comprada, com destaque para os setores de Petróleo & Petroquímica, Bancos, Telecom & TI e Elétricas, e vendida em Bens de Consumo.

O **AZ Quest Ações** encerrou o mês com resultado de 10,85% e o **AZ Quest Small Mid Caps** com 10,45%. Já o **AZ Quest Top Long Biased** teve retorno de 8,67% e o **AZ Quest Total Return** rendeu 1,52%.



ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

O mercado primário permaneceu robusto em novembro. A dinâmica assemelhou-se à do mês anterior: a demanda foi vigorosa e absorveu eficientemente as emissões institucionais. No entanto, nas emissões isentas (CRI, CRA, debênture incentivada), a demanda foi mais frágil devido ao elevado número de emissões em uma curta janela de tempo.

Por sua vez, o mercado secundário apresentou um viés comprador, refletindo a captação positiva dos fundos de crédito, o que resultou em fechamentos nos *spreads* de crédito de maneira geral. Destaque a rentabilidade da carteira de debêntures em CDI, que se beneficiou dos fechamentos de *spread*, contribuindo positivamente para o desempenho dos fundos.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,26% no mês de novembro, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e LFSN.

O **AZ Quest Valore**, por sua vez, teve um rendimento de +1,26% no mês de novembro, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e LFSN.

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +1,44% no mês de novembro, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. Na parcela *offshore* o resultado foi bastante positivo, puxado pela performance da carteira de *bonds*. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e LFSN.

Adicionalmente, o **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,63% no mês de novembro, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. Na parcela *offshore* o resultado foi bastante positivo, puxado pela performance da carteira de *bonds*. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos *spreads* de crédito das carteiras de debêntures em CDI e LFSN.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de +2,10% no mês de novembro, resultado acima do IMA-B5 (+1,80%). 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, se beneficiou com o aumento de liquidez e do volume de negociações no mercado, especialmente na estratégia de financiamento e reversão (papel/call/put). O fundo encerrou o mês com um resultado de 0,85%, levemente abaixo do seu objetivo de longo prazo e, em 12 meses, rendeu 13,65%, o equivalente a 103% do CDI.

Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo**, se beneficiou com o aumento da liquidez no mercado de renda variável e da volatilidade no mercado de crédito privado. No entanto, fechou o mês com retorno de 0,89% (97% do CDI), resultado ligeiramente abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo.



RENTABILIDADES DOS FUNDOS

Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação Benchmark		
		nov/23	2023	nov/23	2023	
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	10,85%	10,56%	-1,7 p.p.	-5,5 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	10,45%	7,58%	-2,0 p.p.	1,4 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	8,67%	21,51%	-3,7 p.p.	6,5 p.p.
	AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR	26-fev-21	-3,48%	-25,16%	-	-
Long Short	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	1,52%	13,21%	165%	110%
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	1,89%	12,16%	205%	101%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	2,99%	13,23%	326%	110%
	AZ QUEST MULTI PWR	31-ago-21	4,12%	14,10%	449%	117%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	1,31%	13,46%	143%	112%
	AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO	03-out-18	1,71%	9,79%	-0,1 p.p.	-0,7 p.p.
	AZ QUEST IMA-B ATIVO	23-set-21	2,92%	11,76%	0,3 p.p.	-1,2 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	1,26%	12,41%	137%	103%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	1,26%	11,86%	137%	98%
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	1,44%	11,61%	157%	96%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	1,63%	12,37%	177%	103%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	2,10%	9,29%	0,3 p.p.	-1,5 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	0,85%	12,34%	92%	102%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,89%	11,81%	97%	98%
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	1,78%	11,59%	194%	96%
	AZ QUEST MULTI MAX PREV	14-out-21	2,64%	13,28%	288%	110%
	AZ QUEST PREV ICATU LUCE	09-set-16	1,22%	10,71%	133%	89%

Índices	nov/23	2023
CDI	0,92%	12,04%
Ibovespa	12,54%	16,04%
Índice Small Caps	12,49%	9,41%
IBX-100	12,38%	14,97%
IMA-B	2,62%	12,95%
IMA-B 5	1,80%	10,51%
IMA-B5+	3,39%	14,75%
Dólar (Ptax)	-2,41%	-5,41%

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.

