

AZQUEST

CARTA MENSAL – DEZEMBRO 2023

Mais uma década perdida ou finalmente uma próspera?

Por Alexandre Manoel* e Lucas Barbosa**

O Produto Interno Bruto (PIB) potencial brasileiro tem sido motivo de intensa discussão entre economistas. As estimativas rondam atualmente em torno do intervalo de crescimento potencial entre 1,5% e 2,5%; em 2021, os mais otimistas acreditavam que era 1,5%, no máximo, o que certamente contribuiu para os sistemáticos erros de previsão de PIB ocorridos nesta década.

Recente relatório do Departamento de Pesquisa Econômica (DEPEC) do Bradesco¹ jogou luzes sobre as causas das recentes surpresas positivas em termos de atividade doméstica, enfatizando a mudança estrutural do setor externo, que apresentará, ao longo dos próximos anos, crescimento do volume exportado, em especial de grãos e petróleo. Chamou atenção também para o fato que essa nova dinâmica permite ao Brasil sustentar um maior nível de investimento mesmo com menor taxa de poupança.

O saldo comercial tem sido recorde desde 2021 e ficará muito próximo dos US\$ 100 bilhões em 2023, pela primeira vez na história. Além disso, a perspectiva é de permanecer próximo deste patamar nos anos vindouros, em decorrência de maior quantidade exportada, e não apenas efeito preço, como ocorreu nos idos de 2004 a 2009, quando os preços das commodities quadruplicaram.

Essa nova dinâmica cria condições para a demanda interna (consumo das famílias e do governo e o investimento) crescer acima do PIB sem pressionar as contas externas e ameniza os riscos de baixas taxas (ao redor de 1%) de crescimento econômico.

Os modelos clássicos de crescimento erraram significativamente nos últimos 4 anos. Em um ambiente de juros reais elevados, esses modelos têm capturado pouco da dinâmica de curto prazo do setor externo. Uma alternativa, de inspiração keynesiana, com ênfase na demanda, portanto, é o modelo do recém-falecido Anthony Thirlwall, que relaciona o crescimento econômico de um país às suas taxas de crescimento das exportações e às importações.

O modelo informa que a taxa de crescimento de longo prazo de uma economia é dada pelas suas exportações dividida pela elasticidade-renda de longo prazo da demanda de importações. Por exemplo, se a taxa de crescimento das exportações é de 6% e a elasticidade renda das importações é de 2, a taxa de crescimento de longo prazo do PIB é de 3,0%.

¹ "Estamos vivendo um segundo período de bonança externa?" de 12/12/23.



Para prazos mais longos, não conseguimos achar boa aderência da lei de Thirlwall, mas, no curto prazo, ela tem se mostrado como bom preditor do crescimento brasileiro, ao menos no período recente, alicerçado no fato de que nossas exportações cresceram substancialmente nos últimos anos, de tal modo que a corrente de comércio, como proporção do PIB, saltou de 21,7% em 2019 para 31,6% ao fim de 2022.

Nesse sentido, ao concatenarmos as inferências dos analistas do Bradesco com as previsões do modelo de Thirlwall, pode-se depreender que este novo momento do setor externo demandará um maior nível de investimento para fazer frente a um maior quantum de produção, gerando maior crescimento econômico e maior arrecadação para os cofres públicos, direta ou indiretamente.

Conseqüentemente, haverá uma oportunidade de acelerar o ajuste fiscal e obter o superávit primário sustentado, algo que não se observa desde 2013. Especialmente se forem consideradas as medidas aprovadas para a remoção das distorções tributárias e que o limite de despesas imposto pela nova regra fiscal será respeitado ao longo do tempo.

Logo, se esta década for de crescimento robusto, teremos um cenário muito mais benigno para as contas públicas do que se tem em mente hoje em dia, se o arcabouço fiscal for respeitado. Nessa linha, é importante diversificar as metodologias para a previsão de crescimento econômico, a fim de evitar os erros recentes.

Os exemplos e as oportunidades para que esse maior crescimento se concretize são muitos, a exemplo da maior produtividade do setor agropecuário, a exploração de novas bacias de petróleo e a ampliação da produção de energias renováveis, tema central no debate sobre uma economia verde. Isso sem contar com a presente continuidade da agenda de reformas microeconômicas e a conseqüente maturação das reformas implantadas desde 2016, que naturalmente contribuirá para maior PIB potencial.

Assim, um cenário possível para esta década é convivermos com maior nível investimento e maior crescimento econômico, mesmo com relativa baixa taxa de poupança, que, por sinal, pode melhorar muito sua composição, com redução da poupança externa e da despoupança do governo e aumento da poupança privada doméstica, se as autoridades mantiverem o compromisso com o arcabouço fiscal.

Esse compromisso tem de ser aferido com a continuidade da melhoria dos resultados primário convencional e estrutural, calculado pela Instituição Fiscal Independente (IFI), como vinha ocorrendo até 2022, consoante observado na tabela. Nesta, fica evidente que esses resultados pioraram sistematicamente a partir do primeiro governo de Lula.



Resultado primário convencional e estrutural

Período	Resultado Primário Convencional	Resultado Primário Estrutural
2003-2006	2,4	1,9
2007-2010	1,9	0,6
2011-2015	0,6	-0,9
2016-2019	-1,8	-2,4
2020	-9,8	-1,5
2021	-0,4	0,3
2022	0,6	0,1

Fonte: IFI, Tesouro Nacional. Elaboração: AZ Quest.

De fato, o cenário de contas públicas deterioradas herdado em 2016 foi construído a partir 2006; lentamente, no início, e, depois, aprofundado a partir de 2011. O teto de gastos públicos em 2016 explicitou o buraco fiscal e prometeu que a cobertura viria pelo lado das despesas, contribuindo para ancorar as expectativas e reduzir as taxas de juros curtas e longas.

Nos idos de 2016 a 2022, reformas estruturais foram feitas nas despesas, a exemplo de reformas nos subsídios financeiros, creditícios e na previdência. Contudo, havia a necessidade de recuperar arrecadação por meio de remoção das distorções tributárias, como as implantadas pela atual equipe econômica.

Daqui em diante, faz-se necessário retomar às reformas fiscais pelo lado da despesa, adequando as regras de saúde e de educação ao crescimento real das despesas proposto pelo arcabouço fiscal, assim como readequando a nova regra de salário-mínimo, que parece desarrazoada, quando a analisamos na perspectiva de manutenção e perenização do novo marco fiscal.

Se houver persecução dessa agenda fiscal proposta pelo atual governo e as predições advindas da nova dinâmica do setor externo se efetivarem, teremos finalmente uma década próspera, e não mais uma década perdida.

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

**** Economista da AZ Quest.**



ESTRATÉGIA MACRO

No cenário brasileiro, dezembro teve como destaque o avanço significativo na agenda fiscal e reformista no Congresso Nacional, acompanhado pela elevação da nota de crédito soberano atribuída pela S&P.

Medidas cruciais para a arrecadação em 2024 foram aprovadas, incluindo a Medida Provisória 1185, que trata das subvenções, e o PL das Bets, que regulamenta as apostas esportivas. De modo histórico, a reforma tributária voltada ao consumo (Emenda Constitucional 32) foi promulgada, e agora o Congresso direcionará seus esforços ao longo do ano para a regulamentação de diferentes pontos dela.

A Agência de Rating S&P, reconhecendo os avanços do país desde 2016, especialmente as recentes aprovações de reformas, sobretudo a tributária, e considerando as surpresas positivas nos dados de atividade econômica recentes, elevou o rating soberano do Brasil para BB com perspectiva estável, em comparação ao BB- anterior.

Em um contexto de resiliente cenário econômico, destacando-se especialmente no mercado de trabalho e em um ambiente de desinflação favorável, optamos por manter nossas posições compradas em ativos de risco e aplicadas em juros nominais locais (acreditando em um movimento de queda de juros), ainda que em magnitudes inferiores em relação ao início do mês por questões técnicas de mercado.

No âmbito global, o mês foi marcado pelas reuniões dos principais Bancos Centrais do mundo, com destaque para o Federal Reserve (FED) dos Estados Unidos. O FED apresentou novas expectativas dos membros do conselho, cujo discurso e projeções sinalizam uma possível estabilização nas taxas de juros. Este movimento sugere que as taxas podem ter alcançado o patamar máximo, abrindo espaço para uma futura normalização da política monetária do país. Este cenário está em linha com as nossas posições.

Na Europa, por sua vez, a situação apresenta nuances distintas. Os indicadores de inflação mais favoráveis e a atividade econômica se aproximando de uma recessão, permitem que o Banco Central Europeu (ECB) adote uma postura mais flexível (*dovish*), em sintonia com a tendência observada entre outros Bancos Centrais do mundo.

No mês de dezembro, registramos desempenho positivo em todos os *books*. O destaque principal foi o *book* de Bolsa Local, impulsionado por posições compradas no Ibovespa, no índice Small Caps (SMAL11) e em algumas ações específicas (PETR4, BPAC11 e ITUB4).

O *book* de Juros locais teve ganhos provenientes de posições estratégicas aplicadas na curva de juros nominal e real. Optamos por alongar posições em pré (de DI Jan/25 para Jan/27), fundamentados na expectativa de que o Banco Central manterá o ritmo de redução de juros em 50 pontos-base por reunião, o que pode se traduzir em uma SELIC terminal mais baixa no futuro.



No âmbito dos Juros Internacionais, mantivemos posições tomadas na inclinação das Treasuries, e em menor escala, no juro alemão, ambas de 5 e 10 anos. Estas posições tendem a se beneficiar do término do ciclo de altas de juros, notadamente nos EUA após a reunião do FOMC (Comitê de Política Monetária dos EUA), e possível começo do ciclo de afrouxamento monetário à frente.

No book de Moedas, destacaram-se posições vendidas em EUR (Euro) e compradas em BRL (Real) e MXN (Peso mexicano). Em commodities, realizamos operações táticas nos futuros de petróleo.

Por fim, nos mercados de Bolsas Internacionais, implementamos posições táticas compradas em S&P, Russell e Nasdaq, e vendidas no EURO STOXX.

O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de dezembro com 1,50%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de 2,21% e o fundo **AZ Quest Multi PWR**, versão arrojada da estratégia Macro, encerrou o mês com notória performance de 2,87%, acumulando retorno de 17,38% no ano.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em dezembro, as principais bolsas americanas apresentaram uma notável valorização, consolidando a tendência observada no mês anterior. O índice S&P-500 registrou um expressivo ganho de 4,42%. O período foi caracterizado pela persistência do movimento de apetite ao risco por parte dos investidores, impulsionado pelo fechamento das curvas de juros nos Estados Unidos. O Federal Reserve (FED) mais uma vez optou por manter a taxa básica americana inalterada, ao mesmo tempo em que indicou a possibilidade de cortes de juros em 2024, com maior probabilidade de ocorrer no segundo semestre.

O Nasdaq, índice representativo das ações de tecnologia, apresentou um robusto aumento de 5,52%, enquanto o Dow Jones registrou uma elevação de 4,84%. Por outro lado, a bolsa chinesa experimentou uma queda de 1,75%, mesmo com o comprometimento do governo chinês em estimular o crescimento da segunda maior economia do mundo por meio de anúncios contínuos de estímulos econômicos. Este cenário impulsionou o preço do minério de ferro, atingindo o ponto mais alto do ano em dezembro, ultrapassando 140 dólares por tonelada.

A bolsa brasileira, seguindo a tendência global de aumento do apetite ao risco mencionada anteriormente, registrou uma forte alta em dezembro, com o Ibovespa apresentando um ganho de 5,38%. Além disso, a agenda de aprovações de medidas voltadas para o aumento da arrecadação do Governo, como a MP1185, continua a



progredir, contribuindo para reduzir o risco de um déficit fiscal superior às expectativas já precificadas pelo mercado.

O **AZ Quest Ações** fechou o mês com alta de 5,44%. Em relação à atribuição de resultado do fundo, as empresas ligadas aos setores de Bancos, Varejo e Elétricas destacaram-se positivamente. Por outro lado, o setor de Agronegócio foi o único resultado negativo no mês.

O **AZ Quest Small Mid Caps** encerrou o mês com valorização de 5,24%. Em relação à atribuição de resultado do fundo, as empresas ligadas aos setores de Varejo, Elétricas e Bens de Capital destacaram-se positivamente. Adicionalmente, para o mês de dezembro nenhum setor do portfólio apresentou desempenho negativo. Seguimos com maior exposição aos setores de Elétricas, Varejo e Petróleo & Petroquímica.

O **AZ Quest Top Long Biased** teve um resultado de 4,27% no mês, fechando o ano com alta de 26,70%, 5,4 pontos percentuais acima de seu benchmark (IBX-100). Em relação à atribuição de resultado do fundo, as empresas ligadas aos setores de Bancos, Petróleo & Petroquímica e Varejo destacaram-se positivamente. Por outro lado, os setores de Bens de Consumo, Assistência Médica e Telecomunicações & TI foram os detratores de resultado. O fundo apresenta exposição líquida comprada, com destaque para os setores de Petróleo & Petroquímica, Bancos e Elétricas, e vendida em Bens de Consumo e Logística.

O **AZ Quest Total Return** obteve um resultado de 1,44% no mês, equivalente a 160% do CDI. Em relação à atribuição de resultado do fundo, as empresas ligadas aos setores de Petróleo & Petroquímica, Serviços Financeiros e Utilidade Pública destacaram-se positivamente. Por outro lado, os setores de Assistência Médica, Bens de Consumo e Varejo foram os detratores de resultado. O fundo apresenta exposição líquida comprada, com destaque para os setores de Serviços Financeiros, Petróleo & Petroquímica e Utilidade Pública, e vendida em Assistência Médica, Logística e Bens de Consumo.

ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

O mercado primário registrou um volume de emissões ainda substancial em dezembro, evidenciando uma demanda robusta por ativos de perfil institucional. Isso marcou o encerramento de um segundo semestre caracterizado por uma recuperação nas emissões primárias, após um primeiro semestre mais desafiador.

Por sua vez, no mercado secundário, observamos mais um mês em que os fechamentos de *spread* foram predominantes. O viés comprador prevalecente resultou na



valorização geral dos ativos, tanto no âmbito corporativo quanto no bancário, culminando em um desempenho positivo em nossos fundos.

O **AZ Quest Luce** alcançou um rendimento notável de 1,07% no mês de dezembro, superando significativamente a rentabilidade-alvo de longo prazo estabelecida para o fundo. As diversas estratégias adotadas apresentaram resultados positivos, com destaque para a performance da carteira de LFSN. A composição atual da carteira do fundo reflete um carregamento bruto de CDI+ 1,89% e uma *duration* de 2,11 anos.

O **AZ Quest Valore**, por sua vez, entregou um ótimo resultado de 1,24% no mês de dezembro, excedendo a meta de rentabilidade de longo prazo do fundo. As diversas estratégias implementadas mostraram resultados positivos, com especial destaque para as carteiras de LFSN e debêntures hedgeadas. A composição atual da carteira reflete um carregamento bruto sobre CDI+ 2,75% e uma *duration* de 3,03 anos.

O **AZ Quest Altro** alcançou um excelente rendimento de 1,23% no mês de dezembro, ultrapassando a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No cenário local, as várias estratégias adotadas renderam resultados positivos, sobressaindo-se as carteiras de LFSN e debêntures hedgeadas. Contudo, a parcela *offshore* do fundo registrou um desempenho levemente inferior ao CDI. A carteira atualmente apresenta um carregamento bruto sobre CDI+ de 3,48% e uma *duration* de 3,41 anos.

Adicionalmente, o **AZ Quest Supra** teve um desempenho excepcional com um ganho de 1,30% no mês de dezembro, superando com folga a meta de rentabilidade de longo prazo do fundo. No ambiente do mercado local, as estratégias diversificadas implementadas geraram resultados robustos, com realce para as carteiras de LFSN e debêntures hedgeadas. Por outro lado, a parcela *offshore* do fundo apresentou um rendimento levemente inferior ao CDI. Atualmente, a carteira do fundo possui um carregamento bruto sobre CDI+ de 4,41% e uma *duration* de 4,06 anos.

Por fim, o **AZ Quest Debentures Incentivadas** teve um rendimento expressivo de 2,20% no mês de dezembro, resultado muito acima do IMA-B5 (1,46%). Obtivemos ganhos significativos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real e com o fechamento dos *spreads* de crédito. A carteira do fundo apresenta um carregamento bruto sobre IPCA+ em 7,64% e *duration* de 6,31 anos.

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 1,32% (147% do CDI),



muito acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo e, em 12 meses, rendeu 13,82%, o equivalente a 106% 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 e fechou o mês com retorno de 0,91% (102% do CDI). O fundo encerrou o ano ligeiramente abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo, rendendo 12,83%, o equivalente a 98% do CDI.



RENTABILIDADES DOS FUNDOS

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			dez/23	2023	dez/23	2023
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	5,44%	16,58%	0,1 p.p.	-5,7 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	5,24%	15,29%	-1,8 p.p.	-1,8 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	4,27%	26,70%	-1,2 p.p.	5,4 p.p.
	AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR	26-fev-21	-5,53%	-29,30%	-	-
Long Short	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	1,44%	14,84%	160%	114%
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	1,50%	13,84%	168%	106%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	2,21%	15,73%	246%	121%
	AZ QUEST MULTI PWR	31-ago-21	2,87%	17,38%	320%	133%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	1,22%	14,83%	136%	114%
	AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO	03-out-18	1,32%	11,24%	-0,1 p.p.	-0,9 p.p.
	AZ QUEST IMA-B ATIVO	23-set-21	3,17%	15,31%	0,4 p.p.	-0,7 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	1,07%	13,61%	120%	104%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	1,24%	13,24%	138%	101%
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	1,23%	12,98%	137%	99%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	1,30%	13,83%	145%	106%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	2,20%	11,69%	0,7 p.p.	-0,4 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	1,32%	13,82%	147%	106%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,91%	12,83%	102%	98%
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	1,39%	13,14%	155%	101%
	AZ QUEST MULTI MAX PREV	14-out-21	1,98%	15,53%	221%	119%
	AZ QUEST PREV ICATU LUCE	09-set-16	1,13%	11,96%	126%	92%

Índices	dez/23	2023
CDI	0,90%	13,05%
Ibovespa	5,38%	22,28%
Índice Small Caps	7,01%	17,07%
IBX-100	5,48%	21,28%
IMA-B	2,75%	16,05%
IMA-B 5	1,46%	12,13%
IMA-B5+	3,94%	19,28%
Dólar (Ptax)	-1,91%	-7,21%

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



Material de Divulgação. As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A AZ Quest não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A AZ Quest Investimentos Ltda. não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela AZ Quest Investimentos Ltda. utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.

AZ QUEST AÇÕES FIC FIA (07.279.657/0001-89): ações livre, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-acoes-fic-fia/>; AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA (11.392.165/0001-72): ações livre, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+27(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-small-caps-fic-fia/>; AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA (13.974.750/0001-06): ações livre, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+30(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-top-long-biased-fic-fia/>; AZ QUEST TOTAL RETURN FIC FIM (14.812.722/0001-55): multimercado long short direcional, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+27(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-total-return-fic-fim/>; AZ QUEST RV PREV ICATU FIE FIC FIM (33.341.968/0001-30): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-rv-prev-icatu-fie-fic-fim/>; AZ QUEST XP SMALL MID CAPS PREV QUALIFICADO FIE (42.776.355/0001-17): previdência ações ativo, tributação previdência, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+27(dc)/D+2(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST MULTI FIC FIM (04.455.632/0001-09): multimercado macro, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-multi-fic-fim/>; AZ QUEST MULTI MAX FIC FIM (26.323.079/0001-85): multimercado macro, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+29(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-multi-max-fic-de-fim/>; AZ QUEST MULTI PWR FIC FIM (41.898.839/0001-76): multimercado macro, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+30(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-yield-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO FIC RENDA FIXA LP (31.288.760/0001-70): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-5-ativo-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST IMA-B ATIVO FIC RENDA FIXA LP (42.084.646/0001-44): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-ativo-fic-renda-fixa-lp/>; AZ QUEST ICA TU MULTI PREV FIC FIM (18.534.967/0001-19): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+3(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-icatu-multi-previ-fic-fim/>; AZ QUEST XP MULTI MAX PREV QUALIFICADO IIE FIC FIM (40.792.737/0001-09): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+22(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST LUCE FIC FI RF CP LP (23.556.185/0001-10): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-luce-fic-fi-rf-cp-lp/>; AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP (22.100.009/0001-07): multimercado dinâmico, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+44(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-altro-fic-fim-cp/>; AZ QUEST 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-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.

