

# AZQUEST

CARTA MENSAL – SETEMBRO 2023

## Como a economia americana pode prejudicar os planos da equipe econômica brasileira?

Por Alexandre Manoel

O aumento na taxa de juros americana dos atuais 5,5% para 7%, sugerido por Jamie Dimon, presidente do JPMorgan Chase, pode gerar uma rodada de elevada aversão ao risco para o mercado brasileiro, uma vez que os Estados Unidos (EUA) são a principal potência global, representando cerca de 25% da economia mundial. Há, porém, outro problema potencialmente mais importante para o Brasil e para o mundo decorrente das taxas de juros de médio e longo prazo dos EUA, em função de estes apresentarem sinais sistemáticos de descontrole fiscal e de dívida pública em trajetória explosiva.

Desde o início deste século, observou-se um aumento notável da dívida pública federal dos Estados Unidos, conforme reportado pelo OMB (Office of Management and Budget). Essa dívida saltou de 55,6% do PIB em 2000 para 107,1% do PIB em 2019, principalmente devido a um déficit primário contínuo que atingiu em média 4,15% do PIB no período de 2002 a 2019.

Num passado não tão distante, esse crescimento da dívida não era preocupante, uma vez que os residentes americanos e investidores globais emprestavam dinheiro ao governo dos EUA a taxas de juros reais negativas, como em 2019, quando os empréstimos de 2 anos e 10 anos rendiam apenas 1,5% ao ano. Isso refletia a confiança na capacidade do governo dos EUA de honrar suas obrigações financeiras e não gerava temores que problemas por lá afetassem os mercados globais, especialmente os periféricos da América Latina.

Intelectualmente, essa confiança era respaldada por ideias e teorias como a da estagnação secular de Larry Summers, que previa taxas de juros reais tendencialmente negativas, com inflação baixa ou até mesmo deflação. Nesse contexto, por exemplo, a Teoria Monetária Moderna (MMT) ganhou apoio, argumentando que o resultado primário do orçamento era menos relevante do que o crescimento econômico e gerou até mesmo ventríloquos locais que alardeavam que o problema fiscal brasileiro era inexistente.

No entanto, a pandemia da COVID-19 e suas consequências econômicas implicaram aumento significativo da dívida dos EUA, elevando-a para 123,4% do PIB em 2022, um aumento de 16 pontos percentuais em relação a 2019, sem perspectiva imediata de reversão do déficit fiscal contínuo. Isso gerou não apenas afastamento definitivo (do mundo prático) de teorias como a da MMT, mas também possibilidades reais de os EUA voltarem a conviver estruturalmente com taxas reais de juros positivas, no médio e longo prazo, entre 1 e 2%, por exemplo, enquanto não apontarem solução crível para o seu problema fiscal.



Na política americana, os republicanos buscam diminuir os impostos, enquanto os democratas procuram aumentar os gastos, especialmente em saúde pública e benefícios sociais. Também parece não haver espaço substancial para a reforma dos gastos, exceto no orçamento militar, que é considerado intocável. Diante disso, o CBO (Congressional Budget Office) projeta que a dívida pública dos EUA chegará a cerca de 133,4% do PIB em 2033, 10 pontos percentuais acima do nível atual, com um déficit primário semelhante, considerando que a atual legislação americana não será alterada.

Recentemente, a agência de classificação de risco Fitch rebaixou a nota de crédito dos EUA, impulsionando os investidores a exigirem um prêmio de juros mais altos para empréstimos ao governo americano, como os 4,5% ao ano para empréstimos de 10 anos, mais de 2% de juros reais. Isso sugere preocupações com uma possível trajetória explosiva da dívida pública americana, especialmente pelo fato de não haver sinais de esforços fiscais significativos.

Ao observarmos a economia pelo lado monetário, verifica-se também indícios de que as taxas reais de juros dos EUA para o horizonte de médio prazo, como as de 10 anos, não mais voltarão para o terreno negativo, em função de eventos ocorridos no pós-pandemia da COVID-19.

A título de ilustração, citamos a invasão da Rússia na Ucrânia e o consequente sequestro de reservas russas por parte dos EUA, que nunca tinha feito um movimento dessa natureza. Esse evento gerou diminuição permanente na demanda por títulos públicos americanos, especialmente por parte de países que possuem potenciais problemas geopolíticos com os EUA, como a China. Isso per se diminui o preço dos títulos americanos e aumenta as taxas de juros necessárias para torná-los atrativos. Nessa seara, há também análises que sugerem que a despoupança dos idosos americanos aumentou após a pandemia, contribuindo para cenário de maiores taxas de juros.

No contexto brasileiro, taxas reais de juros mais altas e pressionadas nos EUA levantam questões sobre uma taxa terminal doméstica de juros mais elevada e, por conseguinte, maiores dificuldades para estabilizar a dívida pública. Isso aumenta os desafios políticos para a equipe econômica buscar as metas fiscais e as reformas necessárias para estabilizar a dívida pública.

Contudo, entendemos não haver alternativa à equipe econômica diferente da persecução das metas fiscais estabelecidas. De fato, qualquer revés na persecução das metas fiscais ou na busca pela aprovação das reformas (tributária, administrativa e microeconômicas) significará piora ainda maior nos preços dos ativos domésticos (em relação a que vem ocorrendo recentemente).

Entendemos também que o cumprimento das metas fiscais prometidas pelo arcabouço fiscal aprovado no Congresso Nacional diz respeito não apenas à recuperação de receitas, mas também o compromisso de o governo federal manter a despesa primária



próxima ao padrão pós-2016, indicando, sobretudo, possibilidade de diferenciação (para melhor) do Brasil em relação aos pares por parte dos investidores internacionais, dada a relativa maior responsabilidade fiscal (na margem) e continuidade da agenda de reformas, algo não observado nos demais países da região.

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

## ESTRATÉGIA MACRO

No front internacional houve a reunião dos principais Bancos Centrais em setembro. Nos EUA, o Federal Reserve surpreendeu elevando as projeções de atividade (PIB 2023 de 1% p/ 2,1%; 2024 de 1,1% p/ 1,5%), mantendo quase inalteradas as projeções de inflação (3,3% em 2023 e 2,5% em 2024), e elevando as expectativas para a taxa de juros em 0,5 p.p. em 2024 (de 4,6% para 5,1%, mantendo 2023 constante em 5,6%). Em resumo, o cenário do FED se traduz em uma atividade resiliente no horizonte relevante a despeito de um juro real - diferença entre o juro nominal e a inflação - mais alto (2,3% em 2023 e 2,6% em 2024), o que se tem comumente chamado de "soft landing" ou "pouso suave", no qual o Banco Central normaliza a política monetária sem causar impactos nocivos na atividade e desemprego.

Já o Banco Central europeu (ECB) decidiu por elevar a taxa de juros em 0,25 p.p. (de 3,75% para 4%) e por sinalizar o entendimento de que esse nível de juro, "mantido por tempo suficiente, trará contribuição substancial no retorno gradual da inflação para a meta". Tal frase, juntamente com o *press conference* após a decisão, transmitiram a mensagem de que o ECB atingiu a taxa terminal de juros, tudo mais constante. As revisões nas projeções, no entanto, sinalizaram uma atividade mais fraca (PIB 2023 de 0,9% para 0,7%; e 2024 de 1,5% para 1%), com as expectativas de inflação 0,2 p.p. maior para 2023 e 2024 (5,6% e 3,2%, respectivamente). Contrastando com as expectativas do FED, o ECB espera uma atividade menos pujante e, portanto, pratica taxas de juros reais menores.

No Brasil, o IPCA em agosto foi de 0,23% e de 4,61% em 12 meses. A previsão é de alta para 4,6% em 2023 e 3,50% em 2024, com a Selic encerrando o ano em 11,50%. O PIB deve crescer 2,90% no ano, impulsionado pela atividade agrícola, setor externo e estímulo fiscal. A taxa de câmbio esperada é de R\$/US\$ 5,00, em vista do cenário favorável para exportações, atividade econômica e taxas reais de juros elevadas.

Em setembro, o *book* de Bolsa Local foi um detrator do resultado, com posições compradas em Ibovespa, Small Caps (SMAL11) e em ações de bancos. As estratégias em Juros Locais também contribuíram negativamente, com posições aplicadas na curva pré-fixada - maior parte do tempo aplicado nos DIs Jan/25, Jan/26 e Jan/27, com



variações táticas tomadas no DI Jan/24, além de posições em NTN-Bs de longo prazo (2050).

Nos mercados internacionais, o resultado em Bolsa foi levemente negativo, com posição vendida em S&P, comprada em Nasdaq, além de operações táticas nesses ativos. O book de Moedas, por sua vez, registrou resultado positivo, comprado em Dólar australiano – AUD, Peso mexicano – MXN e vendido em Euro – EUR. Em Juros Internacionais, o resultado foi levemente negativo, com posições aplicadas em Treasury de 2 anos e tomada na Treasury de 10 anos. Por fim, em Commodities, o fundo teve resultado neutro em operações táticas do book Quantitativo.

O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de setembro com 0,03%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de -0,86% e o fundo **AZ Quest Multi PWR**, versão arrojada da estratégia Macro, encerrou o mês com performance de -1,71%, acumulando retorno de 10,65% no ano.

## ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em setembro, as bolsas americanas registraram quedas. O S&P-500 recuou 4,87%, Nasdaq caiu 5,81% e Dow Jones perdeu 3,50%. O FED decidiu manter a taxa de juros estável. Porém, a comunicação do Banco Central sugere que a autoridade monetária ainda pode elevar mais os juros. A mensagem transmitida pelo FED afetou as curvas futuras de juros ao longo do mês, trazendo uma volatilidade adicional nos mercados de renda variável. A Treasury voltou a atingir o patamar mais alto em mais de uma década.

A bolsa chinesa operou em baixa de 4,93%. Os indicadores econômicos sugerem estabilização do crescimento e o Governo segue empenhado em sinalizar que fará o possível para manter o ritmo de crescimento. Entretanto, existe um ceticismo parcial sobre a capacidade do Governo chinês de atingir as metas, visto que o desafio de manter o crescimento do PIB é maior do que no passado.

O Ibovespa registrou alta de 0,71%. A elevação na curva de juros americana pesou e influenciou negativamente na performance local. No entanto, os dados mais recentes de inflação reforçam a tese de convergência de inflação para a meta em um horizonte de 18 meses. O Copom manteve o ciclo de queda de juros e cortou a Selic em 50bps, desta vez de forma unânime.

Em relação à atribuição de resultado dos nossos fundos *Long Only*, os setores de Petróleo & Petroquímica, Assistência Médica, Transporte e Elétricas foram os que mais contribuíram positivamente. Por outro lado, Varejo, Bens de Capital, Serviços Financeiros e Bancos apresentaram resultados negativos. Seguimos com maior exposição aos setores de Petróleo & Petroquímica, Bancos, Elétricas e Transporte.



Em relação à atribuição de performance dos fundos que podem operar vendido (*short*), os setores de Varejo, Assistência Médica, Transporte e Petróleo & Petroquímica foram os que mais contribuíram positivamente, enquanto Serviços Financeiros, Utilidade Pública, Construção e Telecomunicações & TI apresentaram resultado negativo. Seguimos com exposição líquida comprada, principalmente nos setores de Petróleo & Petroquímica, Elétricas e Transporte.

O **AZ Quest Ações** encerrou o mês com resultado de 1,19% e o **AZ Quest Small Mid Caps** com -1,06%. Já o **AZ Quest Top Long Biased** teve retorno de 2,87% e o **AZ Quest Total Return** rendeu 3,18%.

## ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

Em setembro, a atividade do mercado primário acelerou novamente. Ainda que boa parte das ofertas tenha sido focada no público pessoa física novamente, o volume destinado ao institucional foi relevante, tanto nos ativos corporativos quanto nos bancários. De modo geral, as emissões têm encontrado demanda forte e os emissores têm conseguido eficiência de taxa nas precificações.

Pelo lado do mercado secundário, mais um mês de viés comprador e liquidez saudável. Isso levou à continuação dos fechamentos de spread de crédito, ainda que em magnitude um pouco mais branda que no mês anterior. Ainda assim, as carteiras em CDI continuam com carregos atrativos e com perspectiva positiva para os spreads de crédito em nossa visão.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +1,22% no mês de setembro, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para o fechamento dos spreads de crédito das carteiras de debentures em CDI e LFSN. O **AZ Quest Valore**, por sua vez, teve um rendimento de +1,19% no mês de setembro, 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 da carteira de debentures em CDI.

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +1,33% no mês de setembro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados oriundos do fechamento dos spreads de crédito. Na parcela *offshore*, ganhamos com a posição de *bonds* e seus *hedges*.

Adicionalmente, o **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,54% no mês de setembro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados oriundos do



fechamento dos spreads de crédito. Na parcela *offshore*, ganhamos com a posição de *bonds* e seus *hedges*.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de +0,85% no mês de setembro, resultado acima do IMA-B5 (+0,13%). 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 0,97%, levemente abaixo do seu objetivo de longo prazo e, em 12 meses, rendeu 13,97%, o equivalente a 104% 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 0,96% (99% do CDI), resultado ligeiramente abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo.



## RENTABILIDADES DOS FUNDOS

Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação Benchmark		
		set/23	2023	set/23	2023	
Ações	<a href="#">AZ QUEST AÇÕES</a>	01-jun-05	1,19%	5,18%	0,5 p.p	-1,0 p.p
	<a href="#">AZ QUEST SMALL MID CAPS</a>	30-dez-09	-1,06%	5,86%	1,8 p.p	0,8 p.p
	<a href="#">AZ QUEST TOP LONG BIASED</a>	18-out-11	2,87%	15,84%	2,0 p.p	10,3 p.p
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR</a>	26-fev-21	-1,49%	-20,15%	-	-
Long Short	<a href="#">AZ QUEST TOTAL RETURN</a>	23-jan-12	3,18%	11,33%	327%	114%
Macro	<a href="#">AZ QUEST MULTI</a>	13-set-13	0,03%	9,79%	3%	99%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI MAX</a>	24-fev-17	-0,86%	10,34%	-	104%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI PWR</a>	31-ago-21	-1,71%	10,65%	-	107%
	<a href="#">AZ QUEST YIELD</a>	20-set-12	0,49%	11,18%	50%	113%
	<a href="#">AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO</a>	03-out-18	0,08%	8,33%	-0,1 p.p	-0,6 p.p
	<a href="#">AZ QUEST IMA-B ATIVO</a>	23-set-21	-1,23%	9,67%	-0,3 p.p	-1,1 p.p
Crédito	<a href="#">AZ QUEST LUCE</a>	11-dez-15	1,22%	9,77%	125%	98%
	<a href="#">AZ QUEST VALORE</a>	09-fev-15	1,19%	9,23%	122%	93%
	<a href="#">AZ QUEST ALTRO</a>	15-dez-15	1,33%	8,72%	136%	88%
	<a href="#">AZ QUEST SUPRA</a>	15-jun-20	1,54%	8,97%	158%	90%
	<a href="#">AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS</a>	06-set-16	0,85%	7,47%	0,7 p.p	-1,4 p.p
Arbitragem	<a href="#">AZ QUEST LOW VOL</a>	28-nov-08	0,97%	10,37%	99%	104%
	<a href="#">AZ QUEST TERMO</a>	03-ago-15	0,96%	9,78%	99%	98%
Previdência	<a href="#">AZ QUEST PREV ICATU MULTI</a>	22-abr-15	-0,06%	9,40%	-	95%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI MAX PREV</a>	14-out-21	-0,94%	10,67%	-	108%
	<a href="#">AZ QUEST PREV ICATU LUCE</a>	09-set-16	1,17%	8,25%	120%	83%

Índices	set/23	2023
CDI	0,97%	9,93%
Ibovespa	0,71%	6,22%
Índice Small Caps	-2,85%	5,03%
IBX-100	0,84%	5,50%
IMA-B	-0,95%	10,79%
IMA-B 5	0,13%	8,89%
IMA-B5+	-1,92%	12,08%
Dólar (Ptax)	1,74%	-4,03%

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-aco-es-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-prev-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-aco-es/>; 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](http://www.azquest.com.br).

