

# CARTA DO GESTOR

SETEMBRO 2024



**AZQUEST**

## SUMÁRIO

01. Análise Macroeconômica .....	2
02. Estratégia Macro .....	8
03. Estratégia de Renda Variável .....	9
04. Estratégia de Crédito .....	10
05. Estratégia de Sistemáticos .....	11
06. Estratégia de Arbitragem .....	13
07. Rentabilidades dos Fundos .....	14



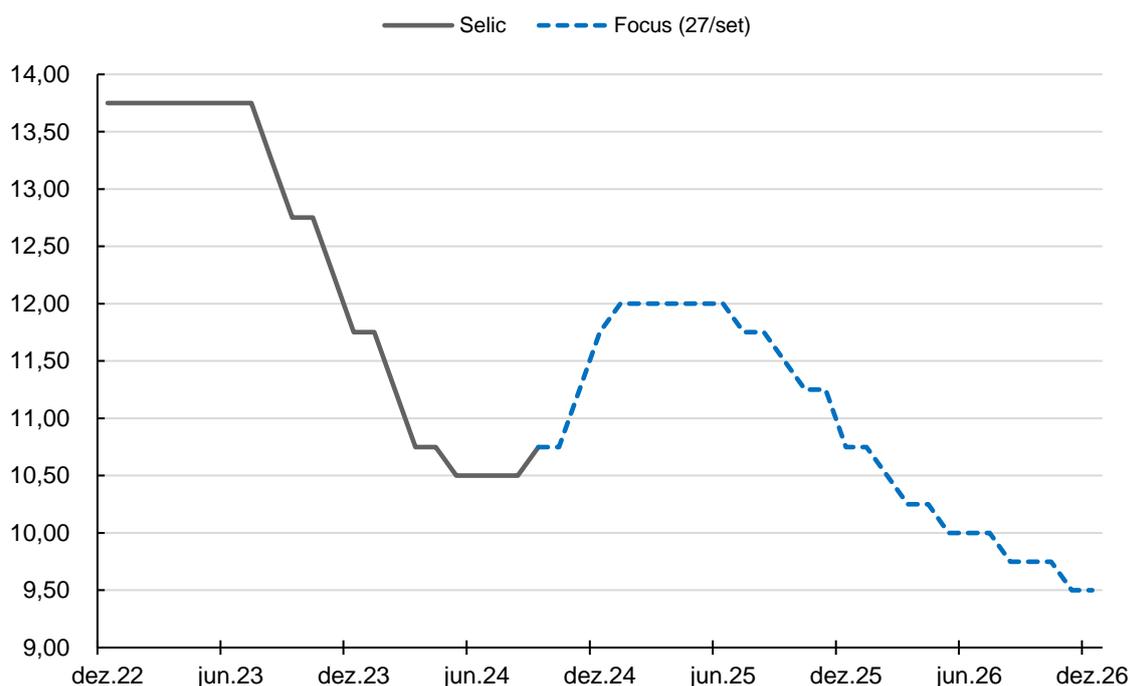
## Entre a Cruz e a Espada

Na reunião de 19 de setembro de 2024, o Comitê de Política Monetária (Copom) do Banco Central do Brasil (BCB) decidiu, por unanimidade, iniciar um novo ciclo de aperto monetário, elevando a taxa básica de juros em 0,25 ponto percentual, passando para 10,75% ao ano.

Esse movimento, inesperado no início do ano, foi impulsionado pelas expectativas de inflação desancoradas, pela deterioração dos fundamentos da inflação corrente e pelas constantes surpresas nos indicadores de atividade econômica, com a demanda agregada superando a capacidade produtiva do país.

Se considerarmos as previsões dos analistas que contribuem para o relatório Focus (Gráfico 1), o atual ciclo de política monetária será semelhante ao observado durante o primeiro mandato de Lula (2003-2006).

**Gráfico 1: Trajetória observada e estimada para a Selic durante mandato de Lula 3 (%)**

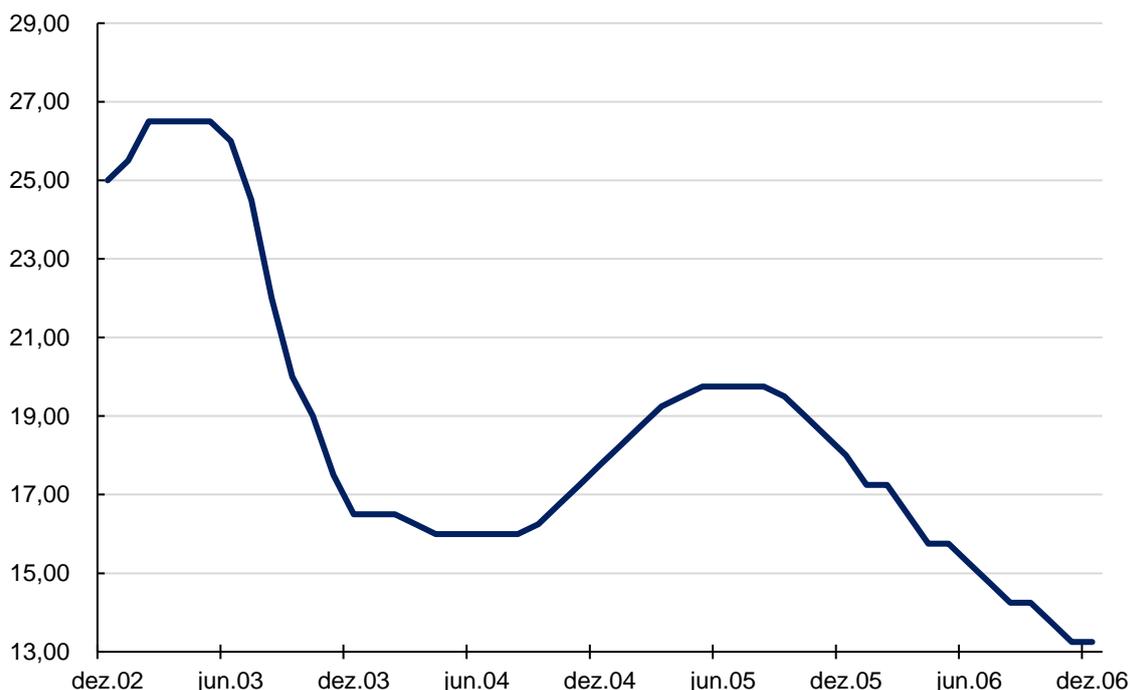


De fato, como mostrado no gráfico 2, após um período de Selic elevada no início do governo Lula 1, em janeiro de 2003, o Copom manteve a taxa estável até setembro daquele ano. Posteriormente, ainda no primeiro ano de governo, iniciou um longo ciclo de afrouxamento monetário que perdurou até maio de 2004.



Entre maio e setembro de 2004, durante o segundo e terceiro trimestres do segundo ano do governo Lula 1, a taxa Selic permaneceu estável, mas posteriormente voltou a subir, em um movimento que se estendeu até maio de 2005, no meio do terceiro ano do mandato. Na sequência, iniciou-se um longo ciclo de afrouxamento monetário, que continuou em 2006, ano da primeira reeleição de Lula.

Gráfico 2: Trajetória da Selic durante Lula 1 (%)



Assim, reiteramos que, de acordo com os analistas que contribuem para o relatório Focus, no último triênio do atual governo Lula 3, entre 2024 e 2026, espera-se um movimento nas taxas de juros semelhante ao que ocorreu no último triênio de Lula 1, entre 2004 e 2006.

Contudo, destacamos que, diferentemente do primeiro mandato de Lula, para que um novo ciclo de corte de juros semelhante ao daquela época aconteça, será crucial que a política fiscal, especialmente no que tange ao controle rigoroso das despesas, emita sinais claros de austeridade.

Por que agora pode ser diferente? Basicamente, por três motivos.

Primeiramente, naquele período, o superávit primário era a principal âncora fiscal e, embora já fosse relativamente elevado, permitindo a estabilização da dívida, o ciclo de *commodities* vigente possibilitava o cumprimento das metas estabelecidas na Lei de Diretrizes Orçamentárias, que foram alcançadas mesmo com um crescimento médio de 6,1% nas despesas primárias reais entre 2003 e 2006.



Em segundo lugar, o conhecimento sobre “contabilidade criativa” era pouco disseminado no mercado e entre os órgãos de controle, especialmente no Tribunal de Contas da União, resultando em uma maior complacência dos analistas econômicos em relação à qualidade da execução da política fiscal.

Por fim, a dívida pública local é relativamente elevada em comparação com o período referido, e o governo federal não consegue gerar superávit primário de forma sustentável desde 2013. Isso limita a capacidade de permitir aumentos significativos da dívida, assim como a manutenção de um déficit nominal na ordem de 10% do PIB.

Para que o cenário previsto pelos analistas do Focus se concretize (Gráfico 1), será necessário reformar as despesas obrigatórias, com uma redução de gastos de, no mínimo, R\$ 30 bilhões anuais, de acordo com a nossa avaliação. Acreditamos que ajustes em um dos três programas a seguir — Abono Salarial, Seguro-desemprego ou Benefício de Prestação Continuada (BPC) — poderiam ajudar a atingir essa meta, alinhando-se às propostas de políticas públicas defendidas pelo Ministério do Planejamento, conforme relatado pela imprensa.

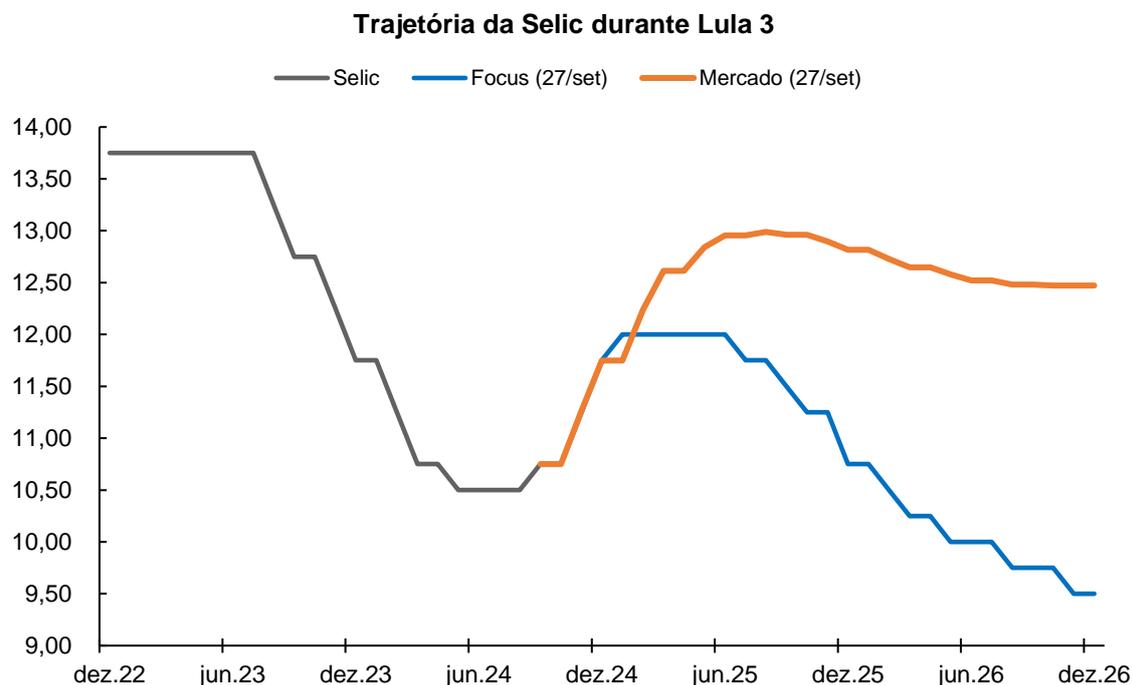
Além disso, julgamos fundamental que, na busca pelas metas de resultado primário, a equipe econômica se comprometa com o cumprimento da meta acordada, em vez de se contentar apenas com o limite inferior, e, sobretudo, sem recorrer à chamada contabilidade criativa. Da mesma maneira, o déficit primário consolidado do setor público acumulado em 12 meses, que atualmente está superior a 2% do PIB — nível comparável ao do final do governo Dilma —, precisa ser reduzido para abaixo de 1% do PIB, com uma sinalização clara de que essa trajetória conduzirá ao superávit.

De fato, apenas com a reconquista da credibilidade fiscal e uma determinação austera para colocar a dívida em uma trajetória de estabilidade será possível abrir espaço para que o Banco Central inicie um ciclo de queda de juros.

Sem a implementação de reformas nas despesas obrigatórias, o que está atualmente precificado na curva de juros deverá prevalecer (Gráfico 3), o que resultará em juros reais acima de 7% a partir de agora e em juros nominais em torno de 12% durante o período eleitoral.



Gráfico 3: Expectativa do mercado para a Taxa de Juros no Brasil - set/24 (%)

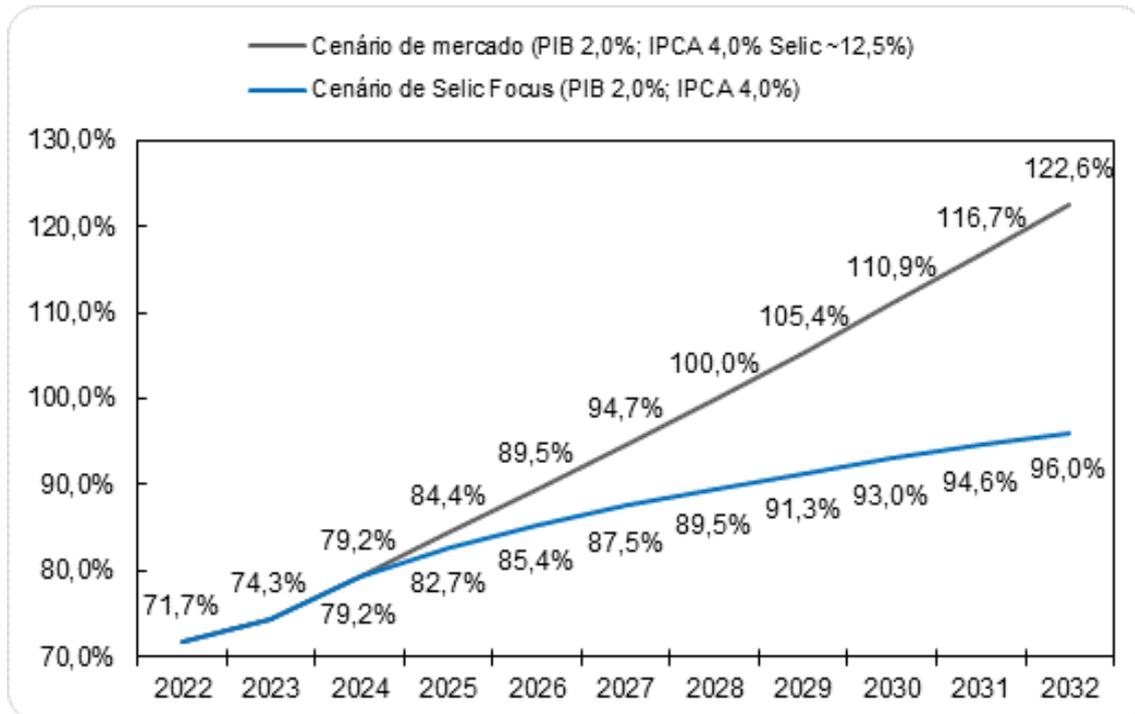


A demora da equipe econômica em apresentar medidas eficazes para conter o aumento das despesas obrigatórias e recuperar a credibilidade fiscal apenas elevará o “preço” cobrado pelos agentes para rolar a dívida. Isso já se reflete em um grande prêmio de risco embutido na parte longa da curva de juros, o que poderá prejudicar o crescimento se a atual conjuntura se prolongar por mais seis ou doze meses.

Como exemplo, as projeções para a dívida bruta deterioram-se significativamente caso prevaleça e se extrapole o cenário atualmente precificado na curva de juros (Gráfico 3), em comparação com o cenário previsto no relatório Focus (Gráfico 1), ao considerarmos apenas a variação da taxa de juros. No Gráfico 4, projetamos a evolução da dívida bruta brasileira, como proporção do PIB, tanto no cenário de juros do boletim Focus quanto no cenário vigente da curva de juros.



**Gráfico 4: Projeção de dívida bruta (% PIB)**



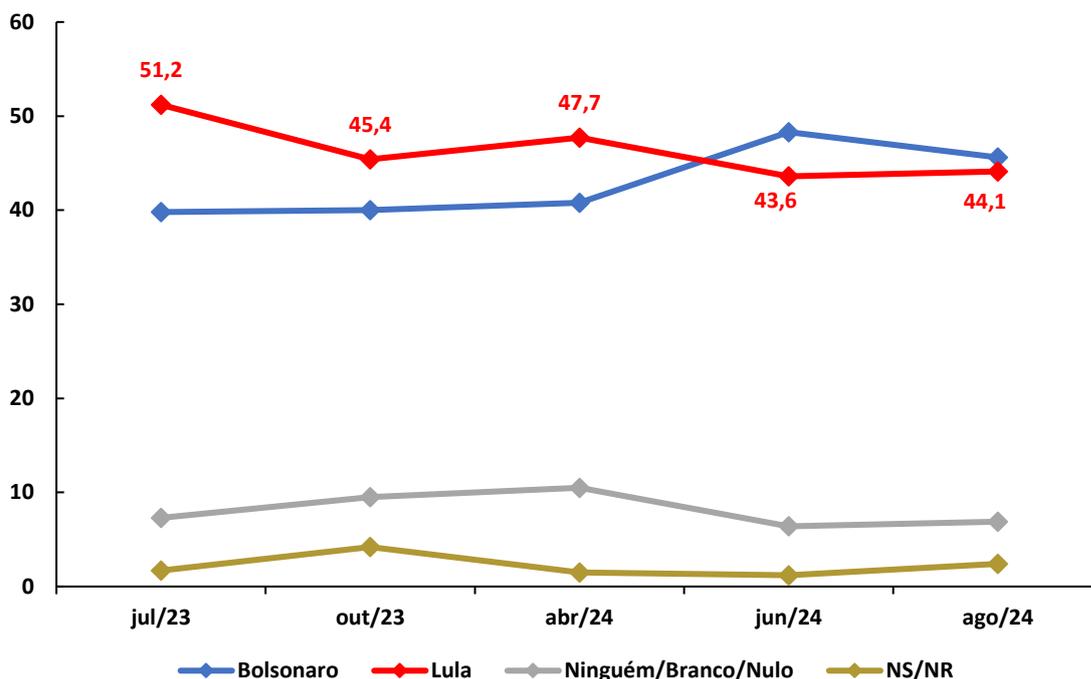
No cenário Focus, nossa projeção para a dívida é de 85,4% do PIB em 2026 e de 96% em 2032. Por outro lado, no cenário da curva de juros de mercado, a projeção aumenta para 89,5% em 2026 e 122,5% em 2032.

Nesse caso, se o cenário da curva de juros prevalecer, poderemos voltar a discutir intensamente a possibilidade de trajetória explosiva da dívida (dominância fiscal) em alguns meses, o que teria um impacto significativo sobre o câmbio e aumentaria a probabilidade de deterioração ou crise econômica em 2026.

Assim, caso a curva de juros de mercado prevaleça, a já desafiante situação para a reeleição do presidente Lula — com a pesquisa Futura de final de agosto (Gráfico 5) apontando uma possível derrota para o ex-presidente Bolsonaro na próxima eleição presidencial — pode se agravar ainda mais. Embora a candidatura de Bolsonaro pareça pouco provável, esse cenário abre suntuoso espaço, em nossa análise, para a viabilidade eleitoral de governadores com alta taxa de aprovação como Tarcísio de Freitas (SP) ou Ratinho Júnior (PR).



Gráfico 5: Simulação de 2º Turno para 2026 (Pesquisa Futura)



Portanto, diante do exposto, avaliamos que Lula se encontra entre a cruz (o encaminhamento de reformas nas despesas obrigatórias após as eleições municipais) e a espada (a falta de encaminhamento dessas reformas, que levará à piora nos preços dos ativos e, conseqüentemente, à construção de uma crise que reduzirá ainda mais suas chances de reeleição).

A decisão entre a cruz ou a espada deverá ser tomada no primeiro semestre de 2025, e essa escolha será crucial para a trajetória dos preços dos ativos no próximo biênio.

Por Alexandre Manoel (Economista-Chefe) e Equipe Econômica da AZ Quest.



## 02. ESTRATÉGIA MACRO

O 3º trimestre de 2024 marcou o tão aguardado início do ciclo de cortes de juros pelo Banco Central Americano – o Federal Reserve (FED). Com a inflação sob controle, os membros do comitê voltaram sua atenção para os indicadores de emprego e atividade econômica que, em várias ocasiões, ficaram aquém das expectativas dos analistas. Diante desse cenário, o FED deu início ao ciclo com um corte de 50 bps, mas evitou comprometer-se com a continuidade do ritmo, destacando que a batalha contra a inflação ainda não foi completamente vencida.

No Brasil, setembro trouxe o início de um ciclo de alta de juros pelo Comitê de Política Monetária (COPOM), que elevou a taxa Selic em 25 bps, de 10,50% para 10,75%. As comunicações oficiais, como a Ata e o Relatório de Inflação, indicam que o ciclo de aperto monetário pode ser mais intenso do que o mercado atualmente projeta. Isso se deve à percepção do Banco Central de uma economia doméstica superaquecida e projeções de inflação acima da meta em todos os horizontes de análise.

Em relação aos indicadores econômicos, projetamos um crescimento do PIB próximo a 3,0% em 2024. As divulgações deste mês reforçaram nossa confiança nessa estimativa, com destaque para os dados do mercado de trabalho, que apontam uma taxa de desemprego de 6,6%, a mais baixa desde 2014.

O destaque positivo de setembro foram as operações em Juros Internacionais, com posições vendidas nos contratos de SOFR de até 1 ano (taxa média de juros do mercado *overnight* americano), além de alocações táticas em *Treasuries* de 2 e 5 anos. Mantivemos posições compradas em *Treasuries* de 10 anos e, em menor escala, de 30 anos, juntamente com uma posição vendida no juro real americano de 5 anos.

A estratégia de Bolsa Local registrou resultado negativo, impactado por posições compradas em Ibovespa e PETR4.

O livro de Juros Locais também apresentou desempenho desfavorável, devido às operações na curva de juros prefixada. Inicialmente, havia uma posição vendida nos contratos de DI Jan/26 e DI Jan/29, que foi revertida posteriormente para comprada nos contratos de DI Jan/25 e Jan/29. Além disso, mantivemos uma posição comprada em NTN-Bs de longo prazo, zerada ao final do mês.

Por outro lado, nossas alocações em Bolsas Internacionais tiveram resultado positivo, com posições compradas — ajustadas taticamente — no S&P 500, além de operações no Russell, Nasdaq e em ações da Google e Microsoft.

No mercado de Moedas, o desempenho foi negativo, com posições compradas em AUD e GBP, e vendidas em BRL e EUR, além de *trades* de valor relativo entre NOK, NZD, SEK, MXN e JPY.

Por fim, no mercado de *Commodities*, o resultado foi positivo, impulsionado por uma posição comprada em ouro.



O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de setembro com resultado de 0,54%, o **AZ Quest Multi Max** com 0,33% e o fundo **AZ Quest Multi PWR**, versão arrojada da estratégia Macro, encerrou o mês com 0,19%.

### 03. ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

O Ibovespa recuou 3,08% em setembro, fechando o mês aos 131.816 pontos, interrompendo a sequência de recuperação dos três meses anteriores. O desempenho foi fortemente influenciado por um aumento na percepção de risco no cenário interno, o que afastou os investidores dos ativos de risco locais. A deterioração das expectativas fiscais se destacou, especialmente após a reversão parcial do contingenciamento de despesas no Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas do 4º bimestre, levando o mercado a questionar mais enfaticamente a probabilidade de atingimento da meta fiscal do governo para o ano. Como consequência, as expectativas de inflação continuaram a se deteriorar e o mercado passou a precificar um ciclo mais prolongado de alta de juros pelo Banco Central, que já iniciou esse movimento com uma elevação de 25 bps na taxa de juros na reunião do Copom ocorrida no mês — com a Selic terminal projetada entre 12% e 12,5% por um período prolongado, conforme indicado pela curva de juros.

Em setembro, as principais bolsas americanas registraram alta em um movimento de recuperação ao longo do mês, impulsionado pelo corte de juros do FED e sinalizações de que a economia segue em um patamar saudável, caminhando para um “soft landing”. O S&P 500 avançou 2,02%, renovando as máximas históricas.

O índice de ações de tecnologia Nasdaq subiu 2,48%, enquanto o Dow Jones registrou uma alta de 1,85%. Notícias positivas sobre grandes pacotes de estímulo para a economia chinesa contribuíram para a rápida valorização de 21,70% da bolsa chinesa.

O **AZ Quest Ações** encerrou o mês com um retorno de -2,77%, enquanto o Ibovespa recuou ainda mais, registrando -3,08% no período. No acumulado do ano, o fundo está superando o Ibovespa em 2,6 pontos percentuais. Em termos de contribuição para o desempenho dos nossos portfólios, os setores de Logística, Bens de Capital e Varejo se destacaram positivamente. Por outro lado, os setores de Petróleo & Petroquímica, Bancos e Energia Elétrica foram os principais responsáveis pelo desempenho negativo do mês. Nossa alocação segue com maior exposição nos setores de Bancos, Energia Elétrica e Petróleo & Petroquímica.

O **AZ Quest Small Mid Caps** fechou o mês com um retorno de -2,82%, enquanto o índice Small Caps recuou 4,41% no mesmo período. No acumulado do ano, o fundo está superando o benchmark em 15,0 pontos percentuais. A performance negativa no mês foi influenciada principalmente por empresas dos setores de Bancos, Petróleo & Petroquímica e Energia Elétrica. Em contrapartida, os setores de Logística e Bens de Capital apresentaram resultados positivos, ajudando a suavizar a queda em setembro.



Mantemos nossa maior exposição nos setores de Energia Elétrica, Bens de Capital e Utilidade Pública.

O **AZ Quest Top Long Biased** encerrou o mês com um retorno de -3,06%, enquanto seu benchmark (IBX-100) registrou -2,97% no mesmo período. No acumulado do ano, o fundo está superando o benchmark em 6,6 pontos percentuais. A performance negativa no mês foi influenciada principalmente por empresas dos setores de Bancos, Petróleo & Petroquímica e Energia Elétrica. Em contrapartida, os setores de Logística, Serviços Financeiros e Varejo apresentaram resultados positivos, ajudando a suavizar a queda em setembro. Estamos com maior exposição aos setores de Telecomunicações & TI, Bancos e Petróleo & Petroquímica.

O **AZ Quest Total Return** obteve um ganho de 0,47% no mês, equivalente a 56% do CDI. No acumulado do ano, o fundo apresenta um retorno de 13,63%, correspondente a 171% do CDI. O desempenho positivo no mês foi impulsionado principalmente por empresas dos setores de Logística, Serviços Financeiros e Varejo. Em contrapartida, os setores de Bancos, Petróleo & Petroquímica e Proteínas foram detratores de resultado. O fundo mantém uma exposição líquida comprada, com maior alocação nos setores de Telecom & IT, Bancos e Petróleo & Petroquímica, e posições vendidas em Educação, Serviços Financeiros e Bens de Consumo.

#### 04. ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

Setembro foi mais um mês positivo para o crédito privado. Continuamos observando um bom desempenho da classe, com forte fluxo de captação, embora um pouco menor em comparação aos meses anteriores. Um dos fatores que pode ter contribuído para essa leve redução é o movimento das gestoras em fechar alguns fundos para novas captações, como fizemos no **AZ Quest Luce II**. O mercado primário segue com alta atividade, e temos visto emissores de maior qualidade testarem *spreads* de crédito mais baixos. Isso reforça ainda mais a importância da seletividade e disciplina do gestor no momento de alocar recursos.

Em setembro, o **AZ Quest Luce II** registrou um rendimento de +0,92%, superando a rentabilidade-alvo de longo prazo do fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de LFSN e debêntures CDI. A carteira está 56% alocada, sendo 42% em debêntures. Os setores de maior alocação incluem Elétricas, Bancos e Assistência Médica.

O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de 0,89% no mês, resultado em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de LFSN e debêntures CDI. O portfólio do fundo está 54% alocado, sendo 37% em debêntures. As maiores alocações estão nos setores de Bancos, Elétricas e Assistência Médica.



O **AZ Quest Altro** apresentou um rendimento de +0,93%, resultado e linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. A parcela *offshore* foi destaque mais uma vez, ganhamos tanto nas posições de *bonds* quanto de derivativos. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de LFSN e debêntures hedgeadas. A carteira do fundo está 86% dos ativos alocados, sendo 59% em debêntures. Os setores com maior alocação são Bancos, Elétricas e Assistência Médica.

Adicionalmente, o **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +1,04%, em linha com sua rentabilidade-alvo de longo prazo. A parcela *offshore* foi destaque mais uma vez, ganhamos tanto nas posições de *bonds* quanto de derivativos. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de LFSN. A carteira do fundo possui uma alocação de 110%, sendo 63% em debêntures. As maiores alocações estão nos setores de Elétricas, Bancos e Assistência Médica.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** registrou um rendimento de +0,66%, significativamente acima do IMA-B5 (+0,40%). A rentabilidade nominal foi impactada negativamente pela abertura da curva de juros reais no mês. Em relação ao benchmark, perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real e ganhamos com o fechamento dos *spreads* de crédito. A grande maioria das debêntures incentivadas da carteira tiveram ganhos com fechamento dos *spreads*. A carteira do fundo está 102% do patrimônio alocado, com maior exposição aos setores de Elétricas, Rodovias e Telecomunicações.

## 05. ESTRATÉGIA DE FUNDOS SISTEMÁTICOS

Setembro foi um mês positivo, com uma visão mais otimista sobre inflação e crescimento global, resultando em impacto favorável na maioria dos mercados. O FED surpreendeu com um corte de 0,5% nas taxas de juros, sinalizando que futuras decisões dependerão da dinâmica de inflação e emprego. Há expectativa de cortes de 0,25% nas próximas reuniões, com juros projetados entre 3% e 3,5% ao ano até o final de 2025.

Nos EUA, os mercados de ações atingiram novas máximas, enquanto o dólar manteve-se estável frente a outras moedas, refletindo a maior dinâmica de crescimento americano. Na Europa, as economias continuam a se expandir, mas com sinais de desaceleração, enquanto a inflação tende a cair, exceto no Reino Unido, que enfrentou um repique inflacionário. O Japão apresentou resultados positivos em atividade econômica, mas com inflação em alta.

A economia chinesa, por sua vez, enfrenta uma desaceleração, especialmente no setor imobiliário, mas surpreendeu os mercados com novos estímulos monetários, impulsionando *commodities* como minério de ferro e petróleo.

No Brasil, apesar de um desempenho econômico robusto e números do IPCA-15 melhores do que o esperado, o mercado reagiu negativamente após as decisões do



FED e do COPOM (com aumento de 0,25% na taxa). O BRL/Dólar oscilou em torno de R\$ 5,45 e os juros futuros subiram cerca de 20 bps, atingindo 12,20%. A combinação de resultados sólidos da economia americana e preocupações fiscais no Brasil mantém os juros futuros elevados, favorecendo fatores de risco de qualidade e baixo risco em detrimento de famílias cíclicas como valor e crescimento.

Em setembro, as estratégias Long Short apresentaram desempenho ligeiramente negativo, enquanto as Long Only seguiram tendência de queda, especialmente na última semana do mês. Apesar dos desafios fiscais e da tentativa de aumento de gastos, as NTN-Bs e a curva de juros indicam prêmios de risco significativos, sugerindo oportunidades de valorização.

Caso a tendência de queda de juros nos EUA se consolide e a situação fiscal no Brasil permaneça estável, podemos esperar um ambiente favorável para ativos de maior risco, incluindo NTN-Bs e fatores cíclicos como valor e crescimento.

O **AZ Quest Bayes Sistemático Ações** encerrou o mês com -3,98% e apresentou underperformance versus seu benchmark, registrando uma queda de 8% desde abril, quando estava 3% acima do Ibovespa.

As famílias de fatores de risco, como Valor e Crescimento, estão bastante descontadas, enquanto fatores técnicos têm oscilado. O Ibovespa, por sua vez, tem se beneficiado de setores como *commodities* e bancos, com destaque para a Vale, impulsionada por estímulos da China, embora acreditemos que esse impacto seja pontual.

Observamos que o mercado brasileiro, de maneira geral, apresenta altos níveis de Valor, e as estratégias de Crescimento têm enfrentado dificuldades desde maio. As famílias de fatores Long Only estão com resultados significativamente abaixo do esperado para 2024, indicando um alto prêmio de risco e a possibilidade de retornos futuros relevantes.

Completamos quatro anos da quinta versão dos modelos de fatores de risco (F2022) do AZ Quest Bayes FIA em 29 de julho de 2024. O fundo mantém um padrão de oscilação inferior ao do Ibovespa na maior parte dos períodos, apresentando um beta de 0,8 e um *tracking error* (volatilidade relativa ao benchmark) em torno de 9%.

O **AZ Quest Bayes Long Biased Sistemático** encerrou o mês com retorno negativo de 3,55%. Este resultado insatisfatório, foi gerado pela performance negativa das estratégias Long Only e pelo desempenho moderado das Long Short. As famílias de fatores Valor e Crescimento continuam enfrentando dificuldades, tanto em Long Only quanto em Long Short.

Atualmente, mantemos uma alocação de 60% em nosso modelo de Fatores Long Only e 40% em Fatores Long Short. Acreditamos que a economia está em um estado mais favorável, o que deve beneficiar as estratégias Long Only. No entanto, a volatilidade e os níveis de oscilação do mercado local favorecem a abordagem Long Short.



No momento, o AZ Quest Bayes Long Biased apresenta uma exposição bruta de aproximadamente 140% e uma exposição líquida de cerca de 73% do patrimônio líquido do fundo.

O **AZ Quest Bayes Long Short Sistemático** encerrou o mês com uma queda de 1,26%, impactado principalmente pela última semana, que foi bastante desfavorável. As famílias de fatores de risco, especialmente Valor e Crescimento, apresentaram desempenho significativa abaixo do esperado, com alguns eventos de *short squeeze* ocorrendo no período.

Observamos uma discrepância acentuada no comportamento das famílias LS: enquanto a estratégia LS Técnico teve um desempenho positivo, as estratégias de Crescimento e Valor registraram quedas de -2% e -6,6%, respectivamente. A correlação do fundo com o Ibovespa está em -0,23, evidenciando a desconexão da estratégia em relação ao mercado.

## 06. ESTRATÉGIA DE ARBITRAGEM

O **AZ Quest Low Vol**, destaque em nossa grade de fundos por sua consistência de performance, se beneficia 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 retorno de 0,94% (equivalente a 113% do CDI), superando amplamente seu benchmark. Adicionalmente, em 12 meses, o fundo entrega um retorno de 11,60%, o equivalente a 105% do CDI.

Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo**, apesar de se beneficiar do aumento da liquidez no mercado de renda variável e da volatilidade no mercado de crédito privado, ainda se depara com uma baixa oferta de operações. Fechou o mês com retorno de 0,86% (103% do CDI), resultado em linha com a rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. O fundo em 12 meses apresenta um retorno acumulado de 10,92%, o equivalente a 99% do CDI.



## 07. RENTABILIDADES DOS FUNDOS

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			Set/24	2024	Set/24	2024
Ações Long Only / Long Biased	<a href="#">AZ QUEST AÇÕES</a>	01-jun-05	-2,77%	0,86%	0,3 p.p.	2,6 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST SMALL MID CAPS</a>	30-dez-09	-2,82%	1,37%	1,6 p.p.	15,0 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST TOP LONG BIASED</a>	18-out-11	-3,06%	5,36%	-0,1 p.p.	6,6 p.p.
Ações Long Short	<a href="#">AZ QUEST TOTAL RETURN</a>	23-jan-12	0,47%	13,63%	56%	171%
Multimercados	<a href="#">AZ QUEST MULTI</a>	13-set-13	0,54%	3,34%	64%	42%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI MAX</a>	24-fev-17	0,33%	-0,38%	40%	-
	<a href="#">AZ QUEST MULTI PWR</a>	31-ago-21	0,19%	-3,72%	23%	-
Renda Fixa	<a href="#">AZ QUEST YIELD</a>	20-set-12	0,61%	4,69%	73%	59%
Crédito Privado	<a href="#">AZ QUEST LUCE</a>	11-dez-15	0,94%	9,74%	113%	122%
	<a href="#">AZ QUEST LUCE II</a>	27-set-23	0,92%	9,48%	110%	119%
	<a href="#">AZ QUEST VALORE</a>	09-fev-15	0,89%	9,65%	107%	121%
	<a href="#">AZ QUEST ALTRO</a>	15-dez-15	0,93%	10,33%	111%	129%
	<a href="#">AZ QUEST SUPRA</a>	15-jun-20	1,04%	10,77%	124%	135%
	<a href="#">AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS</a>	06-set-16	0,66%	9,67%	0,3 p.p.	4,4 p.p.
Arbitragem	<a href="#">AZ QUEST LOW VOL</a>	28-nov-08	0,94%	8,22%	113%	103%
	<a href="#">AZ QUEST TERMO</a>	03-ago-15	0,86%	7,92%	103%	99%
Sistemáticos	<a href="#">AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES</a>	29-jul-20	-3,98%	-6,19%	-0,9 p.p.	-4,4 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST BAYES LONG BIASED SISTEMÁTICO</a>	29-mai-20	-3,55%	-6,95%	-2,1 p.p.	-4,3 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST BAYES LONG SHORT SISTEMÁTICO</a>	29-jul-22	-1,26%	-0,94%	-	-
Internacionais	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT BORLETTI GLOBAL LIFESTYLE</a>	31-mar-23	2,96%	9,74%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT EQUITY ALLOCATION TREND</a>	29-dez-22	3,02%	16,65%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT ALLOCATION BALANCED</a>	31-mar-23	1,39%	8,02%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT WORLD MINIMUM VOLATILITY</a>	31-mar-23	0,64%	14,90%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT S HYBRIDS</a>	31-mar-23	1,88%	12,42%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT GLOBAL MACRO BOND</a>	31-mar-23	1,70%	8,46%	-	-



	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			Set/24	2024	Set/24	2024
Previdência	<a href="#">AZ QUEST PREV ICATU LUCE</a>	09-set-16	0,85%	9,26%	102%	116%
	<a href="#">AZ QUEST LUCE ADVISORY PREV XP</a>	05-nov-19	0,86%	9,28%	103%	116%
	<a href="#">AZ QUEST ICATU MULTI PREV</a>	22-abr-15	0,52%	2,86%	62%	36%
	<a href="#">AZ QUEST XP MULTI MAX PREV</a>	14-out-21	0,36%	0,15%	44%	2%
	<a href="#">AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV</a>	28-fev-20	-1,00%	-1,93%	-0,3 p.p.	-2,7 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST ALTRO PREV MASTER</a>	31-out-22	0,85%	9,16%	102%	115%
	<a href="#">AZ QUEST SMALL MID CAPS PREV XP</a>	31-mai-22	-2,24%	0,66%	2,2 p.p.	14,3 p.p.

Índices	Set/24	2024
CDI	0,83%	7,99%
Ibovespa	-3,08%	-1,77%
Índice Small Caps	-4,41%	-13,67%
IBX-100	-2,97%	-1,23%
IMA-B	-0,67%	0,82%
IMA-B 5	0,40%	5,30%
IMA-B5+	-1,42%	-2,62%
Dólar (Ptax)	-3,68%	12,53%

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-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-pwr-fic-fim/>; AZ QUEST YIELD FIC FI RF LP (16.599.968/0001-16): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-yield-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO FIC RENDA FIXA LP (31.288.760/0001-70): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-5-ativo-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST IMA-B ATIVO FIC RENDA FIXA LP (42.084.646/0001-44): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-ativo-fic-renda-fixa-lp/>; AZ QUEST ICATU MULTI PREV FIC FIM (18.534.967/0001-19): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+3(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-icatu-multi-previ-fic-fim/>; AZ QUEST XP MULTI MAX PREV QUALIFICADO II FIC FIM (40.792.737/0001-09): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+22(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST LUCE FIC FI RF CP LP (23.556.185/0001-10): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-luce-fic-fi-rf-cp-lp/>; AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP (22.100.009/0001-07): multimercado dinâmico, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+44(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-altro-fic-fim-cp/>; AZ QUEST 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-valor-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 FIC FIM (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-fic-fim/>; 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).

