

# AZQUEST

CARTA MENSAL – MARÇO 2023

## A novidade no arcabouço fiscal é a mudança do regime de despesa

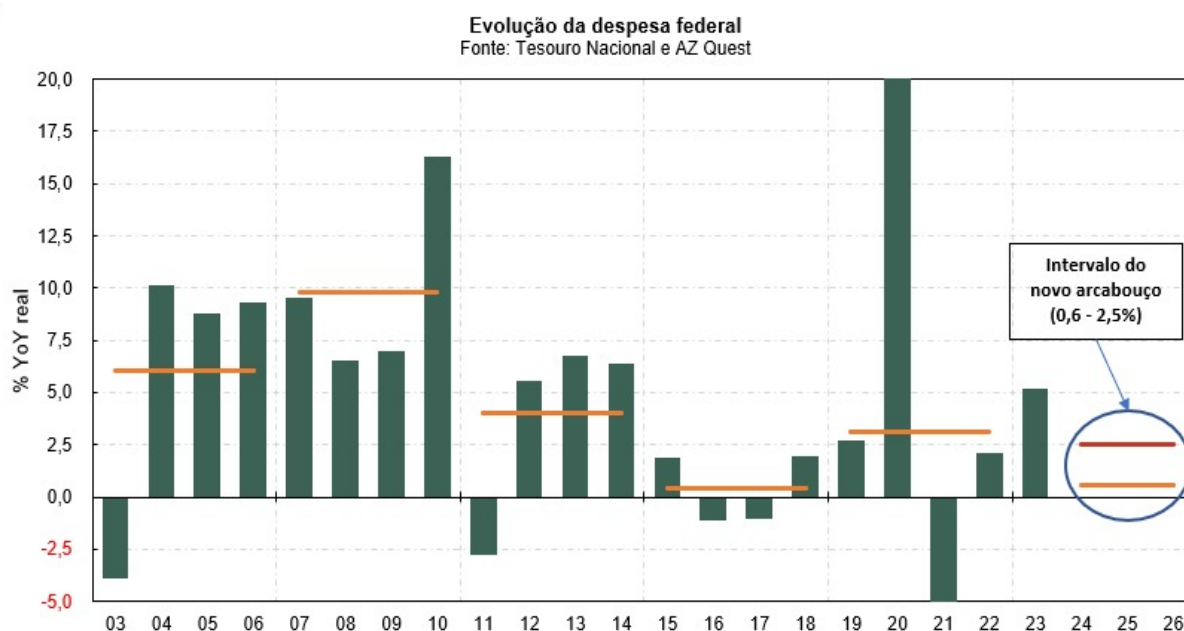
Por Alexandre Manoel e André Muller

O governo apresentou o arcabouço fiscal para substituir o teto de gastos, caracterizado por impor limite para as despesas, gatilho para correção de rumo no caso de frustração de superávits prometidos, além de oferecer incentivo para remoção das distorções tributárias. Trata-se de um importante passo para a resolução da vulnerabilidade fiscal e queda estrutural da taxa real de juros, levando em conta (i) o histórico de execução dos gastos públicos federais e (ii) a evidência de que aprendemos com os erros.

Primeiro, o histórico brasileiro de política fiscal expansionista vai além do crescimento médio real de cerca de 6% das despesas primárias do governo federal entre 1991 e 2015, que consubstanciou o diagnóstico para implantação do teto dos gastos no governo Temer. A título de ilustração, o estudo de Silva & Duarte (2009)<sup>1</sup> sugere que o desequilíbrio fiscal brasileiro é secular. Esses autores mostraram que, no período entre 1901 e 2006, a despesa primária federal cresceu à taxa real média de aproximadamente 7,7% ao ano.

Ao prever crescimento real do gasto entre 0,6% e 2,5%, o arcabouço fiscal do governo Lula III mantém a quebra histórica desse padrão de crescimento das despesas: o gráfico explicita que o arcabouço indica o compromisso em manter o gasto federal próximo ao padrão pós-2016 nos próximos anos. Trata-se, portanto, de um arcabouço desafiador em termos de controle de despesa, especialmente por ser proposto pela centro-esquerda.

### Gráfico 2 – Evolução Despesa (% YoY real):



De fato, a execução de despesa deve ficar bem abaixo das vigentes nos governos Lula I, Lula II e Dilma. Enxergamos austeridade fiscal no arcabouço ao entendermos que o teto de 2016 somente funcionou enquanto as despesas ficaram abaixo da receita disponível (líquida de transferências). No momento em que deveria garantir resultados primários positivos e crescentes, emendas constitucionais foram aprovadas para flexibilizar a regra.

Logo, entendemos que esse novo arcabouço é crível, pois compartilha parte dos ganhos de receita com as demandas políticas, demonstrando que sua concepção considerou o aprendizado com a experiência fiscal recente.

Um risco apontado é que despesas permanentes sejam financiadas por arrecadação não-recorrente sob o novo arcabouço. Contudo, se considerarmos que o artigo 17 da Lei de Responsabilidade Fiscal seguirá válido, ou seja, que os aumentos permanentes de despesas terão de ser financiados com reduções permanentes de despesas ou aumentos permanentes de receitas, o limite adicional imposto pela “nova regra” garante que não se use toda eventual receita permanente para elevação de despesa.

Ademais, é preciso destacar também que o que depende de receita no novo arcabouço fiscal está relacionado ao governo alcançar metas que estão bem acima do que o mercado espera de superávit primário. Se a regra for respeitada, a despesa vai cair como proporção do PIB; quanto mais a receita for recuperada, maior será a recuperação do superávit primário. O ministro Haddad tem dito que essa recuperação ocorrerá via redução de subsídios (gastos) tributários que não têm tido efeito econômico, diminuindo a ineficiência alocativa da economia e contribuindo para o aumento da produtividade.

O exemplo recente nos ensina que uma regra fiscal pode ter impactos econômicos mais efetivos se for crível (adequada à economia política) e se não for descumprida. Esse é o nosso cenário base para o restante do mandato. Será muito importante acompanhar os detalhes da implementação da regra, quando for definida em lei, referentes a (i) qual o período para apuração do crescimento da receita líquida e (ii) qual a meta de resultado primário que, em conjunto, vão definir o nível de gastos de 2024. Quanto mais próximo esses parâmetros estiverem do indicado na apresentação, maior será o ganho de credibilidade da nova regra perante os agentes econômicos.

Ao observar a imposição desse arcabouço fiscal no contexto global, merece destaque o fato de o Brasil ter se saído relativamente melhor que os pares e que o mundo desenvolvido em termos de endividamento, na comparação de 2022 com 2019, período que antecedeu a pandemia. A dívida soberana é crescente no mundo inteiro por conta do aumento das taxas de juros e poucos países estão dispostos a fazer ajuste fiscal neste momento – a tendência é executarem ajustes muito suaves.

Assim, a continuidade de um regime de despesa historicamente baixo, agora vigente também sob um governo de esquerda, vai sinalizar, globalmente, uma disposição



inequívoca de alcançarmos um superávit primário que torne a dívida pública sustentável, de modo que possamos conviver duradouramente com taxas reais de juros similares às vigentes no biênio 2018-2019.

Na política monetária, o novo arcabouço também se mostra relevante. Ao garantir impulso fiscal neutro ou contracionista até 2026, facilita-se o trabalho do Comitê de Política Monetária em definir os juros que garantem o controle inflacionário. Ademais, menciona-se que a política parafiscal passa a viver sob nova restrição, dado que eventuais subsídios financeiros e creditícios para o BNDES emprestar dinheiro a taxas menores do que o custo de captação do Tesouro Nacional terão de concorrer por espaço orçamentário com outras prioridades, como reajuste do salário-mínimo e gastos com saúde e educação.

Após inúmeros ruídos decorrentes da “PEC do estouro”, o novo arcabouço fiscal garante previsibilidade suficiente para afastar o risco de dominância fiscal, com a política monetária voltando a ser a principal ferramenta de ajuste da demanda agregada. Ao nosso ver, esse fato é muito positivo para a elaboração de cenários econômicos à frente.

<sup>1</sup>Silva, A.M.A; Duarte, A. J. M. Variáveis Fiscais e PIB Per Capita no Brasil: Relações Vigentes entre 1901 e 2006, TD do IPEA, nº 1.456, 2009.

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

**André Muller é estrategista-chefe da AZ Quest.**



## ESTRATÉGIA MACRO

A economia global tem apresentado perspectivas melhores em termos de crescimento para 2023 do que há alguns meses, apesar do elevado grau de incerteza após a crise bancária nos EUA e na Europa. Ao mesmo tempo, o cenário apresenta incerteza quanto à persistência da inflação. Uma vez controlada a crise dos bancos, esse ambiente ainda inflacionário passa a sinalizar manutenção das condições monetárias tanto por parte do Banco Central Americano (Fed) quanto do Banco Central Europeu (ECB).

Nos EUA, o Fed optou por aumentar a taxa básica de juros em 25 bps, deixando-a no patamar de 5%. Em sua fala após a decisão, o presidente do Banco Central americano ressaltou que a inflação continua alta e que o mercado de trabalho segue muito apertado. Neste cenário, houve revisão do PIB de 2023 para 1,1% e revisão do PIB de 2024 para 0,9%. Ademais, a previsão da inflação medida pelo PCE também aumentou para 3,3% (anterior 3,1%). Jerome Powell também ressaltou que o sistema bancário americano já está normalizado e que houve “dificuldades sérias num pequeno número de bancos”. Por fim, o presidente também enfatizou a troca de palavras no comunicado, mudando “*ongoing increases*” para “*may increase*”, demonstrando que o Fed não tem mais uma certeza tão presente de possíveis aumentos no futuro. Os dados de PMI de março vieram acima da expectativa do mercado. Ademais, o *Manufacturing PMI* ficou em 49,3 (esperado 47,0, anterior 47,3), *Services PMI* ficou em 53,8 (esperado 50,3, anterior 50,6) e *Composite PMI* ficou em 53,3 (esperado 49,5, anterior 50,1).

Na Europa, o destaque se deu também pelos resultados de PMI da Zona do Euro de Março e pelo resultado de CPI de fevereiro e decisão de política monetária do Reino Unido. O *Composite PMI* e o *Services PMI* da Zona do Euro vieram acima do esperado ficando em 54,1 (esperado 52,0, anterior 52,0) e 55,6 (esperado 52,5, anterior 52,7), respectivamente, enquanto o *Manufacturing PMI* veio abaixo das expectativas, fechando o mês em 47,1 (esperado 49,0, anterior 48,5). No Reino Unido, o CPI de fevereiro surpreendeu de maneira altista, com o *Headline* ficando em 1,1% MoM (esperado 0,6%, anterior -0,6%) e 9,9% YoY (esperado 10,4%, anterior 10,1%). O *Core* seguiu dinâmica parecida, ficando em 6,2% (esperado 5,7%, anterior 5,8%). Neste contexto, o BoE decidiu por aumentar a taxa, de maneira esperada, em 25 bps, deixando-a no patamar de 4,25%.

No território asiático, o destaque se deu pela divulgação dos resultados de PMI chinês e CPI do Japão de fevereiro. Na China, o PMI surpreendeu positivamente, com o *Manufacturing PMI* ficando em 52,6 (esperado 50,6, anterior 50,1), *Non-Manufacturing PMI* ficando em 56,3 (esperado 54,9, anterior 54,4) e *Composite PMI* ficando em 56,4 (anterior 52,9). No Japão, o CPI veio em linha com as expectativas, com o *headline* ficando em 3,3% YoY (anterior 4,3%) e o *core* ficando em 3,5% (esperado 3,4%, anterior 3,2%).



No Brasil, em fevereiro, o IPCA foi de 0,84%, acumulando 5,60% em 12 meses, abaixo dos 5,77% observados nos doze meses anteriores entre fevereiro de 2022 e janeiro de 2023, indicando convergência mais lenta à meta de inflação. Nossa previsão é que, para 2023, o IPCA registre alta de 5,75% e caia para 3,2% em 2024, indicando que há um processo de convergência para a meta ao longo do horizonte relevante, que inclui a meta de 3,25% para 2023 e, em menor grau, 3% para 2024, estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. Esperamos que a taxa básica de juros encerre o ano de 2023 em 12%. Ademais, em 2023, esperamos uma taxa de crescimento do PIB em torno de 0,5%, especialmente pelo forte impacto das restrições financeiras sobre a atividade produtiva.

No momento, esperamos um câmbio médio de R\$/U\$ 5,00 no final deste ano, tendo em vista o cenário externo favorável para as exportações brasileiras e o fluxo de recursos estrangeiros em potencial uma vez aprovado o novo arcabouço fiscal e a reforma tributária. O mercado doméstico também deve incorporar lentamente as medidas fiscais anunciadas pelo ministério da Fazenda, de tal forma que o preço dos ativos pode apresentar significativa melhora ao longo do ano conforme a equipe reconquiste a credibilidade da política fiscal.

No mês de março, os fundos da estratégia multimercados obtiveram bons resultados em juros locais, com posições aplicadas ao longo da curva pré-fixada, além de venda da inclinação da curva, e compra de NTN-Bs longas. Outra posição que deu resultado positivo relevante no mês foi a compra tática de futuros de VIX (índice de volatilidade do mercado acionário americano), feita em meio à turbulência nos mercados bancários dos EUA e Europa, e liquidada logo em seguida.

Em mercados de juros internacionais, o resultado foi marginalmente positivo, porém sem posições relevantes dada a alta volatilidade apresentada pela classe no mês. O book de moedas teve resultado negativo, tanto em operações no Dólar x Real via futuros e opções, quanto em outras moedas. A maior contribuição negativa para o resultado do fundo veio de bolsa local, na compra de Ibovespa. Por fim, em *commodities*, os fundos tiveram resultados levemente positivos em operações táticas do book Quantitativo.

O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de março com 1,87%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de 2,66% e o fundo **AZ Quest Multi PWR**, versão arrojada da estratégia Macro e que busca uma utilização de risco +1,5x maior do que o Multi Max, encerrou o mês com performance de 3,43%, acumulando retorno de 10,94% em 12 meses.



## ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Aproveitando o encerramento do trimestre e apesar do ambiente macroeconômico desafiador, nossos fundos dedicados à estratégia de Renda Variável registraram uma performance de destaque. Os mandatos que permitem exposições vendidas alcançaram resultados absolutos expressivos, superando de forma relevante seus *benchmarks*. Nesse período, o **AZ Quest Top Long Biased** registrou o retorno de 4,66% contra -7,27% do IBX (+11,9 p.p.), enquanto o **AZ Quest Total Return** acumulou alta de 5,57% contra 3,25% do CDI (171% do CDI), demonstrando o trabalho árduo e a dedicação de nossa equipe de gestão, bem como a manutenção de uma robusta estrutura de gerenciamento de risco, que nos ajudou a navegar pela volatilidade do mercado.

Ao longo do trimestre, enfrentamos diversos desafios, incluindo incertezas econômicas e políticas, com um cenário fiscal complexo, dado o histórico do PT de ser um governo "gastador" aliado ao desafio de se aumentar impostos em um ambiente de desaceleração econômica em um país cuja carga tributária já é extremamente elevada.

Um dos destaques de contribuição positiva neste período foi a nossa posição vendida em empresas do setor de Saúde, bem como em diversas empresas do segmento de varejo *e-commerce*, com ênfase para a Americanas, que infelizmente foi vítima de uma fraude contábil cometida pelo seu *management*.

Em relação à atribuição de resultado dos nossos fundos *long only*, as posições em empresas dos setores de Petróleo & Petroquímica e Varejo foram os maiores detratores de performance, enquanto Bens de Capital e Elétricas compensaram parte das perdas.

O **AZ Quest Top Long Biased** encerrou o mês com resultado de 0,46%, e o **AZ Quest Total Return** com 0,20%. Já o **AZ Quest Ações** teve retorno de -4,02% e o **AZ Quest Small Mid Caps** rendeu -2,68%.



## ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

O mercado primário em março continuou em ritmo fraco, porém já com algumas ofertas na rua para serem precificadas. Além disso, os bancos de investimento voltaram a fazer leituras sobre novas emissões e, ainda que a retomada seja gradual, já é uma sinalização positiva sobre a dinâmica do mercado. Já no mercado secundário, tivemos mais um mês de abertura dos *spreads* de crédito nos ativos em geral. Contudo, a dinâmica de preços foi mais positiva na última semana do mês na esteira de algumas notícias corporativas positivas no universo de empresas *high grade*. A exceção foi Light, que foi marcado a 30% do PU Par por alguns administradores no fim do mês.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de +0,45% no mês de março, resultado impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. Na estratégia de debêntures em CDI tivemos mais um mês de abertura dos *spreads* de crédito nos ativos em geral, além da remarcação das emissões da Light para 30% do PU Par. O **AZ Quest Valore** teve um rendimento de +0,48% no mês de março, resultado impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. Na estratégia de debêntures em CDI tivemos mais um mês de abertura dos *spreads* de crédito nos ativos em geral, além da remarcação das emissões da Light para 30% do PU Par.

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de +0,02% no mês de março, resultado impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. No mercado local, tivemos mais um mês de abertura dos *spreads* de crédito nos ativos em geral, além da remarcação dos ativos de Light para 30% do PU Par. Na parcela *offshore* perdemos com a posição de *bonds* e *hedges* de juros. O **AZ Quest Supra** teve um rendimento de +0,17% no mês de março, resultado impactado pela abertura dos *spreads* de crédito. No mercado local, tivemos mais um mês de abertura dos *spreads* de crédito nos ativos em geral, além da remarcação dos ativos de Light para 30% do PU Par. Na parcela *offshore* perdemos com a posição de *bonds* e *hedges* de juros.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de +0,01% no mês de março, resultado abaixo do IMA-B 5 (+1,52%). Perdemos com a abertura dos *spreads* de crédito.

## OUTRAS ESTRATÉGIAS

O **AZ Quest Low Vol**, destaque em nossa grade de produto por sua consistência de performance, encerrou o mês de março com retorno de 1,08% e, em 12 meses, rendeu 14,61%, equivalente a 110% do CDI. Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo** rendeu 1,13% no mês, acumulando o equivalente a 100% do CDI em 12 meses, mantendo sua rentabilidade-alvo planejada.





## RENTABILIDADES DOS FUNDOS

Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação Benchmark		
		mar/23	2023	mar/23	2023	
Ações	<a href="#">AZ QUEST AÇÕES</a>	01-jun-05	-4,02%	-7,66%	-1,1 p.p.	-0,5 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST SMALL MID CAPS</a>	30-dez-09	-2,68%	-5,47%	-0,9 p.p.	4,0 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST TOP LONG BIASED</a>	18-out-11	0,46%	4,66%	3,5 p.p.	11,9 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR</a>	26-fev-21	-1,41%	-4,78%	-	-
Long Short	<a href="#">AZ QUEST TOTAL RETURN</a>	23-jan-12	0,20%	5,57%	17%	171%
Macro	<a href="#">AZ QUEST MULTI</a>	13-set-13	1,87%	3,35%	159%	103%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI MAX</a>	24-fev-17	2,66%	3,68%	227%	113%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI PWR</a>	31-ago-21	3,43%	4,06%	292%	125%
	<a href="#">AZ QUEST YIELD</a>	20-set-12	1,74%	3,62%	148%	112%
	<a href="#">AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO</a>	03-out-18	1,47%	4,20%	0,0 p.p.	-0,2 p.p.
	<a href="#">AZ QUEST IMA-B ATIVO</a>	23-set-21	2,52%	3,57%	-0,1 p.p.	-0,4 p.p.
Crédito	<a href="#">AZ QUEST LUCE</a>	11-dez-15	0,45%	1,55%	39%	48%
	<a href="#">AZ QUEST VALORE</a>	09-fev-15	0,48%	0,71%	41%	22%
	<a href="#">AZ QUEST ALTRQ</a>	15-dez-15	0,02%	-1,17%	2%	-
	<a href="#">AZ QUEST SUPRA</a>	15-jun-20	0,17%	-2,09%	15%	-
	<a href="#">AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS</a>	06-set-16	0,01%	-1,67%	-1,5 p.p.	-6,1 p.p.
Arbitragem	<a href="#">AZ QUEST LOW VOL</a>	28-nov-08	1,08%	3,54%	92%	109%
	<a href="#">AZ QUEST TERMO</a>	03-ago-15	1,13%	3,21%	96%	99%
Previdência	<a href="#">AZ QUEST PREV ICATU MULTI</a>	22-abr-15	1,84%	3,21%	157%	99%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI MAX PREV</a>	14-out-21	2,83%	3,60%	241%	111%
	<a href="#">AZ QUEST PREV ICATU LUCE</a>	09-set-16	0,27%	0,65%	23%	20%

Índices	mar/23	2023
CDI	1,17%	3,25%
Ibovespa	-2,91%	-7,16%
Índice Small Caps	-1,73%	-9,51%
IBX-100	-3,07%	-7,27%
IMA-B	2,66%	3,98%
IMA-B 5	1,52%	4,38%
IMA-B5+	3,73%	3,61%
Dólar (Ptax)	-2,45%	-2,63%

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 quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. 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 cofistas.

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-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-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 <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-5-ativo-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-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 IE 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-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-sistematico-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-sistematico-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).

