

AZQUEST

CARTA MENSAL – OUTUBRO 2023

Sugestão para que o Senado siga a prudência da Câmara dos Deputados

Por Alexandre Manoel

O Fundo de Desenvolvimento Regional (FDR) possui a missão de "reduzir desigualdades regionais e estimular a manutenção de empreendimentos nas regiões menos desenvolvidas, que deixarão de contar com benefícios fiscais dos tributos extintos", conforme exposto no parecer da Proposta de Emenda à Constituição nº 45-A, doravante denominada "PEC da reforma tributária", recentemente aprovada na Câmara dos Deputados.

Sabe-se que a implantação do FDR viabilizará, politicamente, a aprovação da PEC da reforma tributária e a consequente adoção do "princípio do destino" na tributação das operações interestaduais. Com isso, espera-se o fim da guerra fiscal realizada por estados brasileiros, que leva as empresas a se instalarem em locais distantes dos polos de consumo, assim como corrói a já deteriorada capacidade de arrecadação dos entes subnacionais e a produtividade da economia brasileira, em virtude da diminuição da eficiência alocativa gerada por essa guerra.

Nesse sentido, cabe destacar que, na aprovação da PEC da reforma tributária na Câmara dos Deputados, estes agiram de maneira razoável e prudente ao estabelecer o montante de R\$ 40 bilhões para a União financiar o FDR, por pelo menos dois motivos:

- i) o Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais do Tesouro Nacional de novembro de 2022 informa que, em 2021, o montante de renúncias de ICMS concedido pelos Estados e Distrito Federal foi de R\$ 130,7 bilhões, valor já subtraído dos R\$ 52,3 bilhões de renúncias destinadas ao Estado do Amazonas nesse mesmo ano, considerando que a Zona Franca de Manaus continuará em vigor;
- ii) em virtude tanto da incerteza relativa à efetividade da implantação do novo Imposto sobre Bens e Serviços (IBS) quanto da preocupante situação fiscal da União, com premente necessidade de superávits primários para tornar a dívida sustentável.

A prudência dos deputados pode também ser fundamentada na incerteza relativa à elevação do PIB potencial que todos esperam ocorrer com a implantação do IBS, em decorrência de reduções dos custos de conformidade, do contencioso tributário e da correção das distorções alocativas, vindas substancialmente da adoção do "princípio do destino" nas operações interestaduais.

De fato, ao se concretizar o aumento do PIB potencial e o consequente impacto positivo sobre a taxa de crescimento da economia brasileira, haverá naturalmente uma compensação desses R\$ 40 bilhões, tanto em consequência de maior arrecadação que pode compensar o maior gasto primário, neutralizando o impacto sobre a dívida



pública, quanto do próprio aumento esperado no PIB, o qual pode levar a uma razão dívida/PIB decrescente, inclusive.

Contudo, ressalte-se: não há certeza a respeito desses impactos positivos, apesar de as expectativas de maior crescimento econômico serem alvissareiras, em função de todas as estimativas (por qualquer que seja a técnica estatística utilizada) de que se tem tido conhecimento. A incerteza advém especialmente da dificuldade burocrática vislumbrada na implantação do IBS, que substituirá o atual manicômio tributário (27 legislações de ICMS, com incontáveis exceções, e milhares de legislações de ISS ao redor do Brasil) por um sistema de regras uniformes e relativamente simplificado.

Embora se entenda que não haveria melhor equipe que a atual – liderada pelo secretário Bernard Appy – para conduzir operacionalmente e dar as diretrizes para essa substituição, é prudente esperar que haja dificuldade ou algum atraso na implantação do IBS. Nesse sentido, é temeroso e não parece ser prudente aumentar o montante de R\$ 40 bilhões do FDR para algum valor específico, R\$ 60 bilhões, por exemplo, sem qualquer gatilho que garanta a implantação do IBS e os decorrentes ganhos de produtividade que dele todos esperam.

De fato, é prudente colocar um gatilho para eventual escalada de R\$ 40 bilhões para R\$ 60 bilhões, pois não há certeza da efetividade da operacionalização e porque os benefícios da política regional não são evidentes.

Nesse sentido, propõe-se que a aludida elevação somente ocorra se a taxa de crescimento do PIB per capita (mensurada pelo IBGE) alcançar uma média de 2% nos últimos três anos que precederem a elevação. A cada triênio que a taxa de crescimento do PIB per capita alcançar essa média, pode-se elevar o valor do FDR em 10%, até ele alcançar os R\$ 60 bilhões, considerando que a média de crescimento do PIB per capita foi de 1,4% neste século.

Por fim, vale mencionar que esse gatilho é importante também pelas precárias evidências de sucesso das políticas que visam reduzir a desigualdade regional de renda, tanto quando consideramos a desigualdade regional de renda per capita entre regiões como quando consideramos a desigualdade regional da renda total, isto é, a disparidade na concentração da produção ou na distribuição espacial da produção.

É comum a produção não ser distribuída uniformemente entre as regiões e os instrumentos de política regional implantados no Brasil não têm contribuído para essa uniformização. A título de ilustração, o Nordeste representou, na média, de 2002 a 2020, 13,6% do PIB nacional, proporção similar ao que possuía antes da promulgação da Constituição de 1988, tanto nos idos de 1965 quanto em 1939. Situação similar observamos na disparidade da renda per capita do indivíduo que mora no Nordeste com aquele que mora no Sudeste, assim como no gasto por habitante em saúde ou em educação no Nordeste com aquele executado no Sudeste, que não se modificam substancialmente ao longo do tempo.



Logo, em virtude de precárias evidências na efetividade da política regional, há vários motivos para que os senadores sejam céticos quanto ao retorno dos recursos do FDR, justificando a referida prudência para elevar o montante dos recursos nele aportados.

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

ESTRATÉGIA MACRO

No cenário internacional, as reuniões dos principais bancos centrais (FED e ECB) foram marcadas pela manutenção das taxas de juros, alinhando-se às expectativas do mercado. Vale destacar que a persistência de dados mais fracos de atividade na Europa contribuiu para a postura *dovish* (mais branda) do ECB.

Nos EUA, o PIB do 3º trimestre surpreendeu positivamente, atingindo 4,9% contra o trimestre anterior (esperado 4,5% e anterior 2,1%), impulsionado pelo consumo das famílias (+2,7%), variação de estoques (+1,3%) e consumo do Governo (+0,8%). O saldo da Balança Comercial contribuiu de forma neutra, enquanto o investimento residencial teve uma contribuição positiva (+0,15%), após nove trimestres negativos. Os dados de inflação de outubro também surpreenderam positivamente, com o CPI cheio (índice de Preços ao Consumidor) em 0,4% mês contra mês (esperado 0,3% e anterior 0,6%) e o núcleo em 0,3% (esperado 0,3% e anterior 0,3%). No mercado de trabalho, o JOLTS (que mede a dinâmica do mercado de trabalho americano) de setembro surpreendeu positivamente (9553k, esperado 9400k e anterior 9497k), enquanto o Payroll (que mede se a economia americana está adicionando ou perdendo empregos) de outubro surpreendeu negativamente (150k esperado 180k e anterior 297k). Os dados de atividade de outubro também seguiram a tendência baixista, com o ISM Manufacturing e Services (que medem a atividade no setor de manufatura e serviço dos Estados Unidos), ambos de outubro, abaixo do esperado, registrando 46,7 (esperado 49,0 e anterior 49,0) e 51,9 (esperado 53,0 e anterior 53,6), respectivamente. Na decisão de política monetária, o FED optou por manter a taxa de juros inalterada no intervalo entre 5,25%-5,50%. No comunicado, a autoridade monetária destacou a resiliência da atividade norte-americana, mas ressaltou o aperto nas condições financeiras e de crédito, além dos números mais fracos no mercado de trabalho.

Na Europa, o PIB do terceiro trimestre surpreendeu negativamente, ficando em 0,1% YoY (esperado 0,2% e anterior 0,5%). O CPI cheio de outubro seguiu a tendência baixista, registrando 2,9% ano contra ano (esperado 3,1% e anterior 4,3%), enquanto o núcleo marcou 4,2% (esperado 4,5%). O ECB optou por manter a taxa de juros inalterada na reunião de outubro em 4,0%. No comunicado, a instituição indicou depender dos dados para determinar sua política monetária, ressaltando que suas projeções estão se



concretizando com inflação e atividade desacelerando. Além disso, afirmou que sua taxa permanecerá em patamares altos por tempo suficiente até ter plena convicção de que a inflação voltará para a meta. No Reino Unido, o CPI cheio surpreendeu negativamente (2,9% ano contra ano, esperado 3,1% e anterior 4,3%), enquanto o núcleo ficou em linha com as expectativas (4,2% e anterior 4,5%). Os dados de atividade foram mistos, com o PIB mensal em linha com o esperado (0,2% e anterior -0,6%) e a Produção Industrial abaixo do esperado (-0,7% mês contra mês, esperado -0,1% e anterior -1,1%).

Na Ásia, os dados de inflação de setembro na China surpreenderam negativamente, com o CPI e PPI (Índice de Preços ao Produtor) em 0,0% ano contra ano (esperado 0,2% e anterior 0,1%) e -2,5% (esperado -2,4% e anterior -3,0%), respectivamente. Os dados de crédito de setembro surpreenderam positivamente, com o TSF (índice de crédito e liquidez) em 4120bi (esperado 3700bi). Adicionalmente, o PIB do terceiro trimestre também superou as expectativas, registrando 4,9% (esperado 4,5% e anterior 6,3%). No Japão, por outro lado, o CPI cheio ficou em linha com as expectativas (3,0% e anterior 3,2%), enquanto o núcleo surpreendeu positivamente, atingindo 4,2% (esperado 4,1% e anterior 4,3%). O BoJ (Banco Central do Japão) optou por não alterar a taxa básica de juros, mantendo-a em -0,1%, e sinalizou maior flexibilidade em sua política de "Yield Curve Control" (YCC), destacando a expectativa de aumento gradual da inflação até convergir para a meta.

No Brasil, em setembro, o IPCA foi de 0,26%, abaixo da expectativa mediana do mercado (0,33%), refletindo o processo de desinflação em curso, especialmente nos núcleos, com destaque para os serviços subjacentes. Em 12 meses, o IPCA acumula alta de 5,2%, comparado a 4,6% no mês anterior. Após as recentes surpresas baixistas, a previsão é que, para 2023, o IPCA registre alta de 4,50% e caia para 3,50% em 2024, indicando um processo de convergência para a meta ao longo do horizonte relevante, que inclui a meta de 3,25% para este ano e, em menor grau, 3% para o próximo, estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional. Por fim, projetamos que a taxa básica de juros encerre o ano em 11,75%, com uma expectativa de crescimento do PIB de 2,90%.

Em outubro, o desempenho do *book* de Bolsa Local foi um detrator do resultado, com posições pequenas compradas no Ibovespa, em Small Caps (SMAL11) e em ações (PETR4, BPAC11 e ITUB4). O livro de Juros Locais também teve uma contribuição negativa, com posições na curva pré-fixada – a maior parte do tempo aplicado aos DIs Jan/25 e Jan/26 (com variações táticas), uma posição menor tomada no DI Jan/24 e uma posição comprada em NTN-Bs em diversos vencimentos (com mais peso na NTN-B 2050).

Nos mercados de Bolsas Internacionais, o fundo obteve um resultado positivo, com uma posição vendida no S&P, comprada no Nasdaq e vendida no STOXX600, além de variações táticas nesses ativos. O *book* de Moedas teve um resultado negativo, com



posições vendidas em BRL, EUR, CNH, GBP e CHF, e uma posição comprada em JPY. Em Juros Internacionais, o resultado foi positivo, com posições aplicadas em *Treasuries* de 2 anos e uma posição tomada na Treasury de 10 anos, além de uma posição aplicada no Juro alemão de 5 a 10 anos. Por fim, em Commodities, o resultado também foi positivo, com uma posição comprada em futuros de petróleo.

O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de outubro com 0,27%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de -0,36% e o fundo **AZ Quest Multi PWR**, versão arrojada da estratégia Macro, encerrou o mês com performance de -0,96%, acumulando retorno de 9,59% no ano.

ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em outubro, as principais bolsas americanas registraram quedas, seguindo a tendência do mês anterior - o S&P-500 apresentou queda de 2,20%. O mês foi marcado pela continuidade da elevação das taxas de juros no mercado americano devido à robustez da atividade e do mercado de trabalho nos Estados Unidos. A divulgação do PIB do terceiro trimestre surpreendeu o mercado, confirmando que a maior economia mundial continua crescendo a um ritmo acima do previsto. Isso pode demandar novas altas de juros no futuro, embora a postura do FED (Bando Central Americano) até o momento seja de manter a taxa americana estável nas últimas reuniões do ano.

O índice de ações de tecnologia Nasdaq recuou 2,08%, enquanto o Dow Jones registrou uma queda de 1,36%. A bolsa chinesa operou em baixa novamente e caiu 2,80% em outubro. Os últimos indicadores econômicos sugerem uma moderada reaceleração da economia chinesa e o Governo tem sinalizado novos estímulos por meio do possível aumento do déficit público em 2024. Entretanto, o movimento global de aumento das expectativas de juros se sobrepôs às boas notícias vindas da segunda maior economia global.

A bolsa brasileira também registrou queda em outubro, com o Ibovespa recuando 2,94%. A abertura da curva de juros americana, mencionada no parágrafo acima, pesou e influenciou negativamente na performance local. Adicionalmente, o Governo sinalizou uma suposta revisão da meta fiscal para 2024, o que aumentou a volatilidade no final do mês de outubro e contribuiu para a queda do Ibovespa no mês.

Em relação à atribuição de resultado dos nossos fundos *Long Only*, os setores de Assistência Médica, Varejo e Construção Civil destacaram-se negativamente, sendo responsáveis pela maior parte das perdas. Por outro lado, o setor de Petróleo & Petroquímica compensou parte dessas perdas. Seguimos com maior exposição aos setores de Petróleo & Petroquímica, Bancos, Elétricas e Assistência Médica.



Em relação à atribuição de performance dos fundos que podem operar vendido (*short*), os setores de Transporte, Assistência Médica, Serviços Financeiros e Agronegócio foram os que mais contribuíram negativamente, enquanto os setores de Varejo, Bancos, Bens de Consumo e Telecomunicações & T.I. se destacaram como os principais impulsionadores positivos no período. Seguimos com exposição líquida comprada, principalmente nos setores de Petróleo & Petroquímica, Elétricas, Bancos e Telecomunicações & T.I.

O **AZ Quest Ações** encerrou o mês com resultado de -5,18% e o **AZ Quest Small Mid Caps** com -6,30%. Já o **AZ Quest Top Long Biased** teve retorno de -3,48% e o **AZ Quest Total Return** rendeu 0,16%.

ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

O mercado primário manteve um alto volume em outubro, mas apresentou dinâmicas específicas que podem ser destacadas. Nas ofertas direcionadas aos investidores institucionais, a demanda foi robusta, frequentemente resultando em uma demanda excedente e eficiência na taxa para os emissores. No caso das emissões incentivadas, a grande quantidade de ofertas simultâneas oferecidas trouxe certa dificuldade para sua distribuição, especialmente aquelas voltadas para pessoas físicas. Observamos, então, uma tendência de parte delas sendo encarteirada pelos bancos coordenadores.

Quanto ao mercado secundário, registrou mais um mês de alto volume negociado. No geral, os spreads de crédito fecharam novamente, embora de forma moderada. Mesmo assim, a carteira de debêntures em CDI se destacou, tanto pelos fechamentos desses spreads quanto pelo seu carregó.

O **AZ Quest Luce** teve um rendimento de 1,13% no mês de outubro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a estratégia de debentures em CDI.

O **AZ Quest Valore**, por sua vez, teve um rendimento de 1,13% no mês de outubro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque, também, para a estratégia de debentures em CDI.

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de 1,20% no mês de outubro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures em CDI. Já na parcela offshore, o resultado foi um pouco abaixo do CDI.



Adicionalmente, o **AZ Quest Supra** teve um rendimento de 1,47% no mês de outubro, resultado acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para a carteira de debêntures em CDI. Já na parcela offshore, o resultado foi um pouco abaixo do CDI.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de -0,40% no mês de outubro, resultado abaixo do IMA-B5 (-0,31%). Ganhamos com o fechamento dos spreads de crédito e perdemos no posicionamento relativo entre os vértices da curva de juros real.

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 0,93%, levemente abaixo do seu objetivo de longo prazo e, em 12 meses, rendeu 13,99%, 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		
		out/23	2023	out/23	2023	
Ações	AZ QUEST AÇÕES	01-jun-05	-5,18%	-0,26%	-2,2 p.p.	-3,4 p.p.
	AZ QUEST SMALL MID CAPS	30-dez-09	-6,30%	-0,81%	1,1 p.p.	1,9 p.p.
	AZ QUEST TOP LONG BIASED	18-out-11	-3,48%	11,81%	-0,4 p.p.	9,5 p.p.
	AZ QUEST AZIMUT EQUITY CHINA DÓLAR	26-fev-21	-2,90%	-22,47%	-	-
Long Short	AZ QUEST TOTAL RETURN	23-jan-12	0,16%	11,52%	16%	104%
Macro	AZ QUEST MULTI	13-set-13	0,27%	10,08%	27%	91%
	AZ QUEST MULTI MAX	24-fev-17	-0,36%	9,94%	-	90%
	AZ QUEST MULTI PWR	31-ago-21	-0,96%	9,59%	-	87%
	AZ QUEST YIELD	20-set-12	0,72%	11,99%	73%	109%
	AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO	03-out-18	-0,36%	7,94%	-0,1 p.p.	-0,6 p.p.
	AZ QUEST IMA-B ATIVO	23-set-21	-0,98%	8,59%	-0,3 p.p.	-1,5 p.p.
Crédito	AZ QUEST LUCE	11-dez-15	1,13%	11,01%	114%	100%
	AZ QUEST VALORE	09-fev-15	1,13%	10,47%	114%	95%
	AZ QUEST ALTRO	15-dez-15	1,20%	10,03%	120%	91%
	AZ QUEST SUPRA	15-jun-20	1,47%	10,57%	147%	96%
	AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS	06-set-16	-0,40%	7,04%	-0,1 p.p.	-1,5 p.p.
Arbitragem	AZ QUEST LOW VOL	28-nov-08	0,93%	11,40%	93%	103%
	AZ QUEST TERMO	03-ago-15	0,96%	10,83%	96%	98%
Previdência	AZ QUEST PREV ICATU MULTI	22-abr-15	0,21%	9,64%	21%	87%
	AZ QUEST MULTI MAX PREV	14-out-21	-0,28%	10,37%	-	94%
	AZ QUEST PREV ICATU LUCE	09-set-16	1,04%	9,37%	104%	85%

Índices	out/23	2023
CDI	1,00%	11,02%
Ibovespa	-2,94%	3,11%
Índice Small Caps	-7,39%	-2,74%
IBX-100	-3,03%	2,31%
IMA-B	-0,66%	10,06%
IMA-B 5	-0,31%	8,55%
IMA-B5+	-0,98%	10,98%
Dólar (Ptax)	1,00%	-3,07%

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-max-fic-de-fim/>; AZ QUEST MULTI PWR FIC FIM (41.898.839/0001-76): multimercado macro, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+30(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-yield-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST IMA-B 5 ATIVO FIC RENDA FIXA LP (31.288.760/0001-70): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-5-ativo-fic-fi-rf-lp/>; AZ QUEST IMA-B ATIVO FIC RENDA FIXA LP (42.084.646/0001-44): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+4(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-ima-b-ativo-fic-renda-fixa-lp/>; AZ QUEST ICATU MULTI PREV FIC FIM (18.534.967/0001-19): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+3(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-icatu-multi-previ-fic-fim/>; AZ QUEST XP MULTI MAX PREV QUALIFICADO IIE FIC FIM (40.792.737/0001-09): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado a investidores qualificados, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+22(u)/D+1(u) após a cotização, respectivamente; AZ QUEST LUCE FIC FI RF CP LP (23.556.185/0001-10): renda fixa - duração livre grau de investimento, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+0/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-luce-fic-fi-rf-cp-lp/>; AZ QUEST ALTRO FIC FIM CP (22.100.009/0001-07): multimercado dinâmico, tributação longo prazo, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+44(c)/D+1(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-altro-fic-fim-cp/>; AZ QUEST 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.

