

The logo for AZQUEST, featuring the letters 'AZQUEST' in a bold, white, sans-serif font. The background of the entire page is a close-up photograph of a plant with large, textured, brownish-green leaves and clusters of small, round, red and green berries.

AZQUEST

AZ QUEST SOLE FIAGRO IMOBILIÁRIO – AAZQ11

Relatório Gerencial
Dezembro de 2023

AZ Quest Sole FIAGRO FII - AAZQ11

PÚBLICO ALVO

Investidores em Geral

INÍCIO DO FUNDO

02/12/2022

PRAZO DE DURAÇÃO

Indeterminado

TIPO

Condomínio Fechado

CATEGORIA ANBIMA

Gestão Ativa | Títulos e Valores Mobiliários

CNPJ

44.625.826/0001-11

CÓDIGO ISIN

BRAAZQCTF001

TICKER B3

AAZQ11

QUANTIDADE DE

COTAS

24.037.284

GESTOR

AZQUEST

ADMINISTRADOR



CUSTODIANTE

OLIVEIRA TRUST

TAXA DE

ADMINISTRAÇÃO

1,2% a.a. sobre PL

TAXA DE

PERFORMANCE

10% sobre o que exceder 100% do CDI

TRIBUTAÇÃO

PF: Rendimentos isentos e 20% sobre ganho de capital e amortização

PJ: 20%

DIVULGAÇÃO DE RENDIMENTOS

Último dia útil

PAGAMENTO DE RENDIMENTOS

Até 10º dia útil

RESUMO

Valor de Mercado (VM)

R\$ 9,11 por cota

Valor Patrimonial (VP)

R\$ 9,64 por cota

Valor de Mercado

R\$ 218.979.657,24

Patrimônio Líquido

R\$ 231.822.163

Distribuição de Rendimentos do Mês

R\$ 0,12

Duration da Carteira

2,11

Volume Negociado no mês

2.827.870 cotas

R\$ 24.656.913,56

Média diária de volume negociado

148.835 cotas

R\$ 1.297.732,29

Yield Médio da Carteira

CDI + 5,24% a.a.

VM/VP

0.94x

Número de Cotistas

23.739

Dividend Yield Anualizado¹

17,93%

O AZ Quest Fiagro FII – AAZQ11 – é um Fundo de Investimentos nas cadeias produtivas agroindustriais (“Fiagro”) constituído na forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração.

OBJETIVO: Investimento em valores mobiliários relacionados com as cadeias produtivas agroindustriais, sendo principalmente: (i) Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), (ii) Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI), (iii) cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), (iv) Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), (v) cotas de outros FIAGRO-Imobiliário ou FII, (vi) debêntures cujas atividades preponderantes sejam permitidas aos FIAGRO-Imobiliário, (vii) Letras de Crédito Imobiliário relativas a imóveis rurais (LCI), (viii) Letras Imobiliárias Garantidas relativas a imóveis rurais (LIG), (ix) Letras Hipotecárias relativas a imóveis rurais (LH) e (x) outros ativos, títulos e valores mobiliários que venham a ser permitidos aos FIAGRO, nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis.

PROVENTOS: O Fundo utilizará regime de melhores esforços para distribuir aos seus cotistas, no mínimo, 95% dos Rendimentos recebidos no período, considerados semestralmente. O resultado auferido será distribuído aos cotistas mensalmente, no 10º dia útil do mês subsequente ao recebimento dos recursos pelo fundo. Farão jus aos rendimentos os titulares de cotas do Fundo no fechamento do último dia útil do mês anterior à data de distribuição de rendimento, de acordo com as contas de depósito mantidas pela instituição escrituradora das cotas.

¹ Dividend Yield Anualizado é calculado como os dividendos do mês sobre a cota de fechamento, levando em consideração o número de dias úteis. Calculando assim, o retorno diário do período, anualiza-se o mesmo.

AGENDA

1. Comentário do Gestor
2. CRA Fertz
3. Análise Macro-Setorial
4. Resultados



Comentário do Gestor

Em dezembro, ativos da categoria Fiagro listados na B3 sofreram desvalorização expressiva ao longo do mês e alguma recuperação no fechamento. Notamos um número relevante de ativos operando com desconto em relação ao valor patrimonial. Duas justificativas emergiram como possíveis gatilhos: i. o anúncio de alguns pedidos de recuperação judicial por alguns produtores relevantes com exposição do mercado de capitais; e ii. os cortes de juros do Banco Central do Brasil, que reduziu o CDI, cuja indexação é existente em boa parte dos fundos. A desvalorização no mês chegou a alcançar 2,67% na carteira teórica de mercado¹.

Sobre o item i, nossa edição de novembro trouxe algumas reflexões. A partir daí, tivemos um trabalho exaustivo mapeando a exposição dos devedores em todas as carteiras dos fundos divulgadas, contabilizando tanto os ativos com risco anunciado, quanto aqueles com risco iminente². A exposição aos ativos com notificação de atraso, inadimplência ou renegociação correspondeu a 2,5% do total de ativos sob gestão da indústria de Fiagros FII ou 1,9% considerando apenas os produtos listados.

Sobre o item ii, tivemos algumas conversas com alocadores, além de observar fóruns de discussão, e há uma percepção generalizada de que a queda da taxa básica de juros derruba a atratividade do produto, por projeção de distribuição de rendimentos menores, migrando o fluxo para ativos de fundo imobiliários indexados ao IPCA.

Vamos usar o final dessa seção para apresentar uma visão de que manter ativos indexados ao CDI no portfólio pode ser vencedora.

Portfólio

O mês de dezembro trouxe uma novidade: a maturação de um modelo de investimento chamado *bridge loan*. Na tradução literal, trata-se de um empréstimo-ponte, normalmente utilizado num momento que antecede uma captação de recursos via mercado. O objetivo é trazer o capital para dentro do caixa da empresa de maneira acelerada, discutindo condições temporárias apenas com um pequeno grupo, enquanto ainda discute condições mais atrativas no capital de longo prazo.

Em nosso portfólio, desenvolvemos uma operação dessa natureza para a empresa Solubio³. A operação teve montante de R\$ 60 milhões e prazo de 180 dias, com taxa de CDI + 3% a.a., visando oferecer recursos antecedentes a uma rodada de capitalização.

¹ A carteira teórica que avaliamos considera os fundos listados ponderados por volume de patrimônio líquido.

² Definimos risco iminente como um risco de atraso, renegociação ou perda avaliado a partir das informações que tivemos acesso sobre cada ativo.

³ Detalhes sobre a empresa podem ser encontrados na seção empresas do nosso [relatório de abril/23](#).



Comentário do Gestor

A empresa já havia recebido um primeiro aporte de um *private equity*⁴ em 2022, com avaliação próxima a R\$ 800 milhões. A estrutura ofereceu como garantia, ações da empresa com um valor de avaliação de 20% de desconto em relação ao valor da primeira transação e um prêmio, que resultou numa rentabilidade de CDI + 5% a.a. O pagamento aconteceu em 27/12/2023.

Cabe destacar que a mesma empresa tem outras duas emissões no mercado e convocou assembleia para informar seus investidores sobre a previsão de desenquadramento de *covenant* das operações.

A Solubio empregou as melhores práticas de gestão, se antecipando a quebra de *covenant*, explicando aos principais *stakeholders* as razões de frustração na projeção de receita em 2023 e consequente alavancagem. Tivemos grande proximidade com a companhia para entendimento dos motivos e, sobretudo, das ações para endereçar o futuro.

Para 2024, vemos que a Solubio possui um *backlog* de contratos de aproximadamente BRL 500 milhões, tendo um faturamento estimado e margens previstas para os próximos anos. Ainda é necessário desenvolver uma solução que permita o crescimento sem o emprego de um Capex elevado, uma vez que ela aloca em comodato a fábrica de biológicos nos clientes. Entendemos que essa limitação pode reduzir temporariamente a velocidade de crescimento da Solubio, mas por outro lado, vai controlar a geração de caixa da Companhia fazendo com que a empresa tenha uma estrutura de balanço mais sólida.

Ademais, trabalhamos na estruturação de uma usina do estado de São Paulo que tinha liquidação prevista para dezembro, mas que teve adiamento por conta de formalização de documentos.

Todos os ativos geridos pelo núcleo agro da AZ Quest foram revisitados com o objetivo de produzir informação de qualidade sobre sua condição de crédito. O resultado é bastante satisfatório.

Indexação ao CDI

Pela primeira vez no Brasil, observamos um cenário de queda da Selic com um Banco Central formalmente independente, com objetivo central de estabilidade de preços e objetivos secundários de fomento ao emprego, zelo da estabilidade do sistema financeiro e suavização das flutuações da economia.

⁴ Fundo de investimento em participação de empresas. Esses fundos alocam recursos em companhias, auxiliando na estratégia de crescimento, aprimorando a agenda de governança e gestão.



Comentário do Gestor

A avaliação de inflação do Banco Central combina a inflação observada em determinado período (a variação que corrige os ativos indexados ao IPCA) e a expectativa de inflação num horizonte futuro, observada a partir do boletim focus e do diferencial entre a taxa de juro real dos ativos em IPCA e taxa de juro pré de mercado na mesma duração⁵. Outras métricas também são consideradas na avaliação de cenário, mas vamos nos ater apenas a essas duas.

O preço de um ativo em IPCA contém toda a informação conhecida sobre inflação até a data de negociação, além do incremento da expectativa de inflação da data de negociação até o vencimento do papel. Guarde essa informação.

Com tal mandato, é natural que o Banco Central reaja com cautela e de modo assimétrico aos movimentos de preços. Um BC vigilante é pouco tolerante à inflação, e em especial à expectativa. Assim, a autoridade terá mais conforto quando o mercado sinalizar uma compressão da inflação implícita, ou dito de outra forma, quando a distância entre a curva pré e o juro real diminuir.

No cenário de corte de juros, isso significa que a curva de juro nominal reduz numa intensidade maior que a taxa de juro real. Em adição, para que o movimento de corte de juros seja implementado de maneira significativa, é fundamental que os dados correntes de inflação mostrem desaceleração. Essas duas componentes fazem ativos indexados à inflação reagirem com defasagem nesse cenário⁶.

O argumento favorece os ativos pré em detrimento dos indexados, mas ainda não favorece aqueles indexados ao CDI.

Na comunicação do BC, há uma mensagem que joga a favor dos ativos indexados ao CDI, sugerindo que a taxa de juros não avance para um patamar expansionista até que o cenário de desinflação se consolide satisfatoriamente:

“22. A conjuntura atual, caracterizada por um estágio do processo desinflacionário que tende a ser mais lento, expectativas de inflação com reancoragem apenas parcial e um cenário global desafiador, demanda serenidade e moderação na condução da política monetária. O Comitê reforça a necessidade de perseverar com uma política monetária contracionista até que se consolide não apenas o processo de desinflação como também a ancoragem das expectativas em torno de suas metas.”⁷”

⁵ Duração, também chamada de duration, é uma medida de tempo calculada através do prazo dos fluxos de um ativo ponderado pelo valor presente daquele fluxo

⁶ Essa relação de causa e efeito não pode ser aplicada nos momentos que o BC corta juros por choques de atividade econômica.

⁷ Extraído da Ata do Comitê de Política Monetária da 259ª Reunião – 12 e 13 de dezembro de 2023.



Comentário do Gestor

Em tempo, embora percebamos a existência de correlação entre a queda da Selic e a valorização do IFIX⁸, ainda não tivemos sucesso na construção de um modelo quantitativo que explique a variação do índice a partir da variação da Selic ou do IPCA.

Concluindo, entendemos que houve exagero nas precificações de alguns Fiagros no mês de dezembro, sobretudo nosso fundo listado, gerando condições de entrada realmente oportunísticas.

AZ Quest Sole

Neste mês, duas operações do fundo tiveram vencimento e pagamento, conforme programado: CRA Solubio III (R\$ 8 milhões) e CRA Carteira VIII (R\$ 715 mil). Também investimos R\$ 20,7 milhões no FIDC Syngenta, numa alocação tática cujo objetivo é otimizar a gestão de caixa da carteira. Adicionalmente, reduzimos posição em R\$ 5,8 milhões do CRA Siap.



AGENDA

1. Comentário do Gestor

2. CRA Fertz

3. Análise Macro-Setorial

4. Resultados



CRA Fertz

No relatório deste mês, vamos apresentar a tese de investimento no CRA da Fertz, que passou a fazer parte do portfólio de nossos fundos em novembro de 2023. A operação foi estruturada no montante de R\$ 100 milhões (dos quais investimos um total de **R\$ 15 milhões** na estratégia Agro da AZ Quest, alocados em nossos dois veículos), com prazo de 4 anos (vencimento em novembro/2027) e taxa de DI + 4,50% ao ano¹.

A Fertz é uma misturadora de fertilizante NPK, fundada em 2021, com sede e fábrica própria em Barcarena (Pará), com o fim de atender a demanda de insumos no norte do Brasil. Embora a Companhia tenha sido fundada recentemente, vale observar que ela é apenas uma das empresas do Grupo SDO, um pequeno conglomerado de empresas fundado em 2000 e que atua na produção de ferro gusa e geradores a gás e biodiesel. Com essa estrutura de apoio, a Fertz conseguiu atrair um time de executivos com boa experiência no mercado de insumos para atuar na empresa.



Fonte: Fertz

Ademais, outro ponto que chama a atenção no caso da Fertz é a exposição diferenciada de cultura agrícola. Dada a atuação no Norte do país, vemos uma importância de **52%** da cultura da palma no faturamento da Companhia, seguido pelas culturas da soja, milho e cana de açúcar. Esse perfil diferenciado da Fertz, faz com que a empresa possua uma lógica própria de influência de ciclo de *commodities*, diferenciando-a das demais empresas do segmento.

¹ Vale observar que o CRA da Fertz conta também com covenants de alavancagem líquida de 3,0x, liquidez corrente de 1.1x e tem como garantia a cessão fiduciária de 200% do saldo devedor e o aval dos sócios pessoa física e das demais empresas do Grupo (incluindo a empresa patrimonial da família).



CRA Fertz

Em 2022, seu primeiro ano de resultado, a Fertz reportou um faturamento de R\$ 411,5 milhões, um EBITDA de R\$ 67 milhões e um endividamento líquido de aproximadamente R\$ 72 milhões, o que gera uma alavancagem líquida de 1.1x. Como destaque positivo, tem-se a margem EBITDA de 16% da Companhia, muito acima da média das empresas que atuam no segmento, em razão da posição diferenciada da Companhia.

No tocante ao passivo bancário, dado o histórico do Grupo SDO, podemos dizer que a Companhia nasceu com um bom perfil de relacionamento, tendo aproximadamente 70% do passivo na mão de dois grandes bancos comerciais privados. Com a presente operação de CRA, a Fertz conseguiu, por fim, alongar e melhorar seu perfil de endividamento,

Ao avaliarmos a companhia, inicialmente notamos como um ponto negativo o prazo relativamente baixo do endividamento bancário, com grande parte apenas no calendário-safra da Fertz. No entanto, com a operação de CRA estruturada, a Companhia conseguiu melhorar seu perfil de endividamento, alongando seu cronograma e apresentando uma liquidez mais confortável.

Dentre os principais pontos de mercado e crédito que justificaram nosso investimento no ativo, destacam-se:

- **Edge logístico:** parte da matéria-prima é importada diretamente dos principais fabricantes de fertilizantes do mundo e a proximidade com o porto de Vila do Conde (em Barcarena – Pará), faz com que a Fertz possua uma vantagem logística para atender os produtores da região Norte, o que reflete em maiores margens para a Companhia.
- **Liderança da Companhia:** A Fertz possui executivos nos níveis de CEO e COO que possuem mais de 20 anos de experiência no agronegócio e em insumos agrícolas. Ambos são egressos da Eurochem/Fertilizantes Tocantins, uma das maiores empresas do segmento no Brasil e que tem posição relevante no Norte do Brasil. Além disso, a CFO está no grupo desde 2014, tendo sido a profissional responsável pela constituição da estrutura de holding familiar do Grupo.
- **Boa Governança Corporativa:** Fertz iniciou as atividades pensando grande, tendo constituído estrutura de Conselho de Administração, profissionais de mercado experientes, demonstrações financeiras auditadas (KPMG), sistema de gestão ERP (Totus Gestão) e diversos manuais internos que tivemos acesso, que explicam o fluxo de tomada de decisão em diferentes cenários.





CRA Fertz

- **Estrutura de Garantia:** A operação possui um pacote de recebíveis robusto, com recebíveis de clientes de 1ª linha e aval das outras empresas financeiramente saudáveis do grupo. (vale observar que o Grupo SDO possui apenas 0,7x de Dívida Líquida/EBITDA).

Em 2022, a empresa entregou 89 mil toneladas de fertilizantes e pretende mais do que duplicar isso em 2023, o que iremos acompanhar nas próximas semanas, quando a empresa terminará de contabilizar os resultados do ano anterior. A partir de então, conseguiremos monitorar a evolução da Companhia e seu planejamento estratégico para os próximos anos.



AGENDA

1. Comentário do Gestor

2. CRA Fertz

3. Análise Macro-Setorial

4. Resultados



Mercado

Mais uma década perdida ou finalmente uma próspera?

Por Alexandre Manoel* e Lucas Barbosa**

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

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

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

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

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

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

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



Mercado

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

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

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

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

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

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





Mercado

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

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

Resultado primário convencional e estrutural Fonte: IFI, Tesouro Nacional. Elaboração: AZ Quest.

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

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

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

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

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

**Lucas Barbosa é economista da AZ Quest.



Setorial

O biodiesel é um tema recorrente nas perguntas que recebemos dos investidores. Encaramos isso como algo natural – afinal, a presença do combustível renovável na matriz energética brasileira impacta o custo de vida de todos, direta ou indiretamente. Além do impacto sentido no bolso, o biodiesel é um tema prevalecente nos veículos de comunicação, com suas oscilações de preço e de legislação constantemente presentes nas manchetes brasileiras. No mês passado, a decisão do Conselho Nacional de Política Energética (CNPE) apareceu na mídia novamente e, por consequência, inspirou o tema dessa seção Setorial.

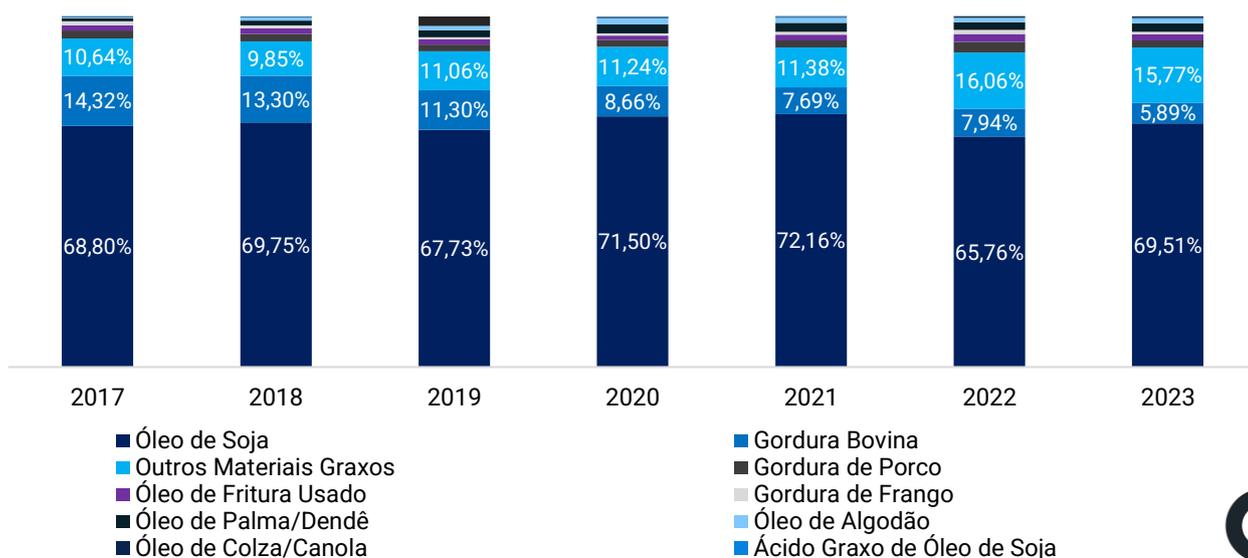
No dia 19 de dezembro, correu pelos veículos de comunicação a notícia de que o CNPE decidiu antecipar o cronograma de aumento de mistura de biodiesel no diesel fóssil brasileiro, saindo dos atuais 12% para 14% em março de 2024. Isso significa, portanto, que o objetivo de atingir 15% – teto previsto na legislação vigente – será alcançado em março de 2025.

Essa decisão impacta toda a cadeia da matriz energética brasileira. Mas antes disso, dando um pequeno passo atrás, comecemos pelo início – afinal, o que é biodiesel exatamente?

Biodiesel

O biodiesel é classificado como uma fonte de energia renovável. Ele é um combustível biodegradável líquido – sua decomposição ocorre naturalmente e de forma mais rápida do que os combustíveis tradicionais. Além disso, a matéria prima necessária para a sua produção vem de fontes renováveis. Ele é derivado de óleos vegetais, extraídos de diversas possíveis matérias primas. A lista inclui palma, mamona, soja, girassol, amendoim, algodão, canola e gorduras animais. No entanto, no Brasil, a soja é a principal protagonista desse grupo, e preço do grão e do biocombustível são intrinsecamente relacionados em virtude disso.

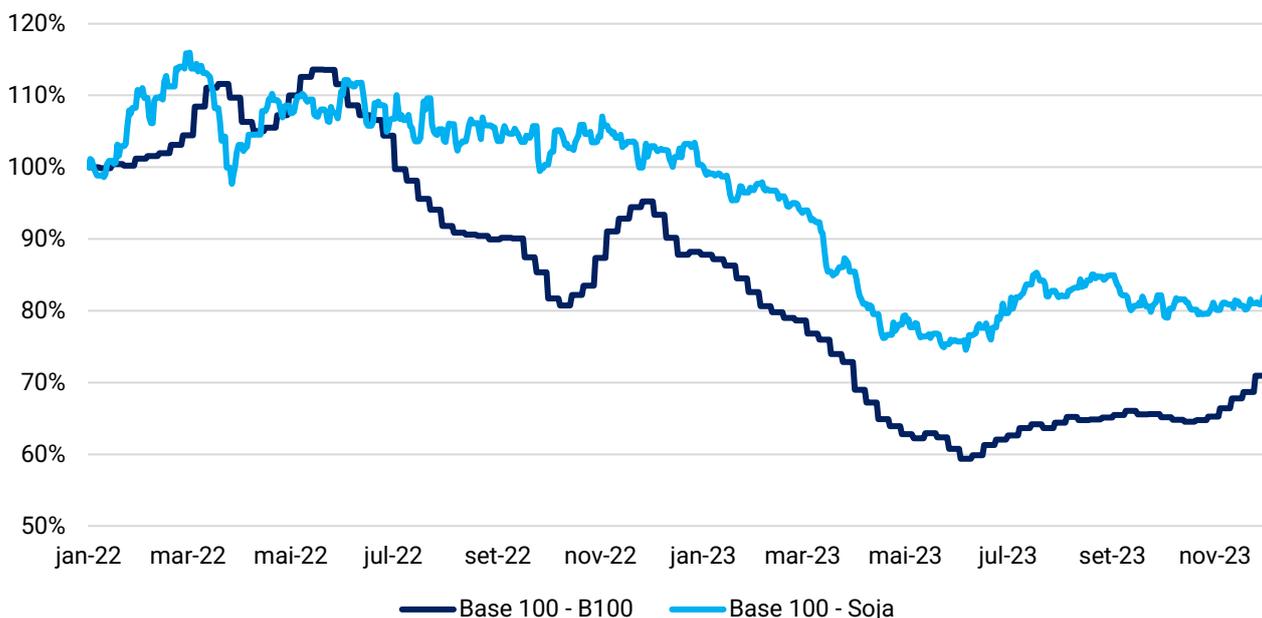
Matérias Prima - Biodiesel





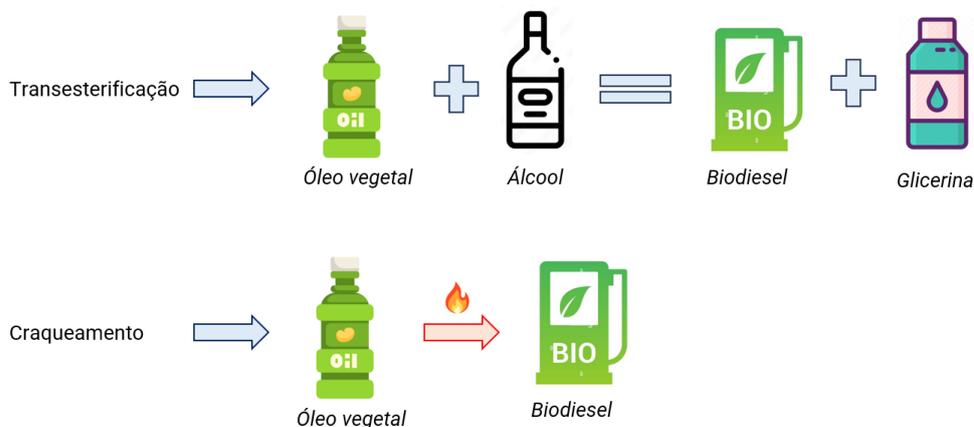
Setorial

Preço B100 x Preço Soja (CEPEA)



O biodiesel pode ser obtido de duas formas: [transesterificação](#) ou [craqueamento](#).

Biodiesel — Transesterificação x Craqueamento



Além de suas características de biodegradabilidade e matérias primas renováveis, [estudos](#) indicam que a utilização do biodiesel como fonte de combustível renovável diminui as emissões de dióxido de carbono (CO₂), principal responsável pelo efeito estufa.



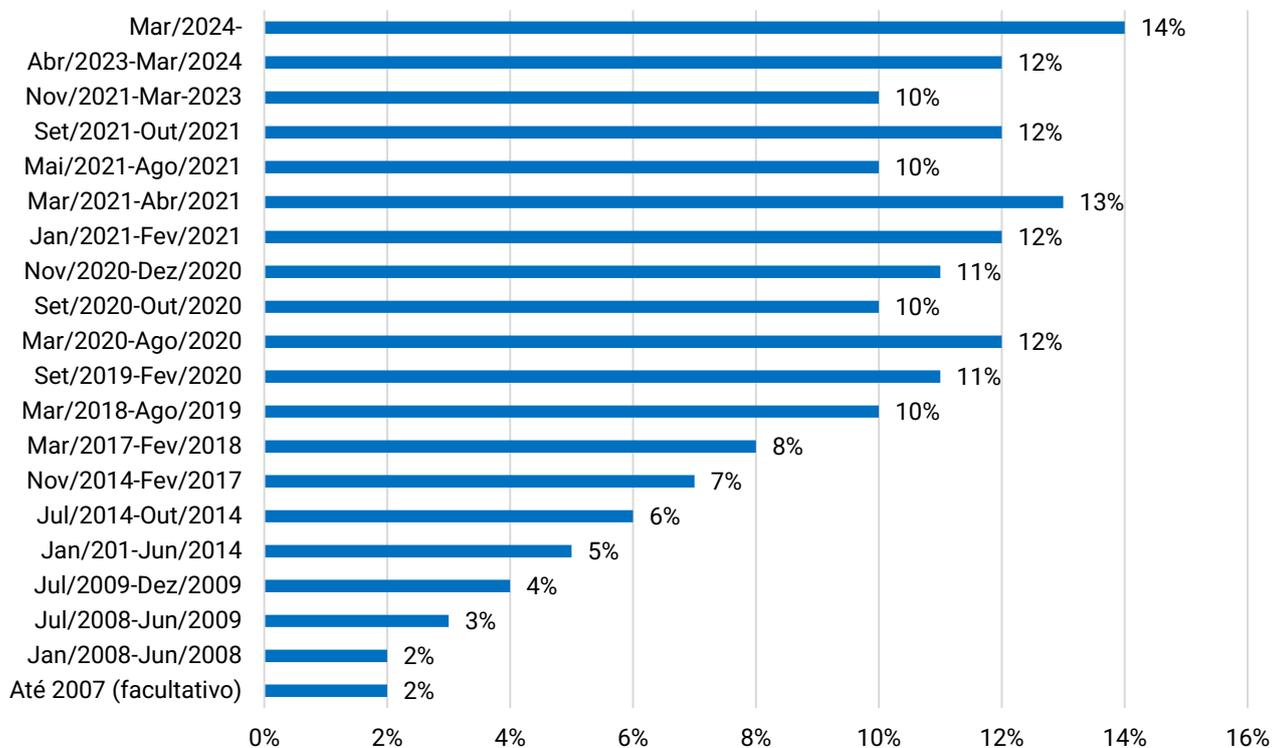
Setorial

A presença do biodiesel na matriz energética brasileira

Em 2004, o Programa Nacional de Produção e Uso do Biodiesel (PNPB) foi instituído a fim de inserir o combustível renovável gradualmente na matriz energética brasileira. A primeira etapa obrigatória do processo só ocorreria em 2008, com a obrigação de misturar 2% de biodiesel ao diesel A – formando assim, o diesel B (B2).

Esse valor obrigatório cresceu ao longo dos anos e, com a decisão do dia 19 de dezembro, atingirá 14% a partir de março/2024. Esse será o maior patamar de sua história.

% de teor obrigatório de biodiesel na mistura do diesel B (Histórico)



Fonte: <https://www.cnt.org.br/painel-cnt-combustiveis-diesel>, gráfico AZQ.

O percentual requerido muitas vezes é reduzido para amenizar o impacto financeiro da volatilidade de preços para o consumidor brasileiro. Por exemplo, no último pico de 13% (Mar/2021), o encarecimento do biodiesel nacional pressionou o governo a reduzir a obrigatoriedade para 10%. Na época, o principal fator que impactou o preço foi o aumento do custo do óleo de soja (tanto nos mercados brasileiros como internacionais), que teve seu efeito amplificado com a desvalorização cambial do real frente ao dólar.

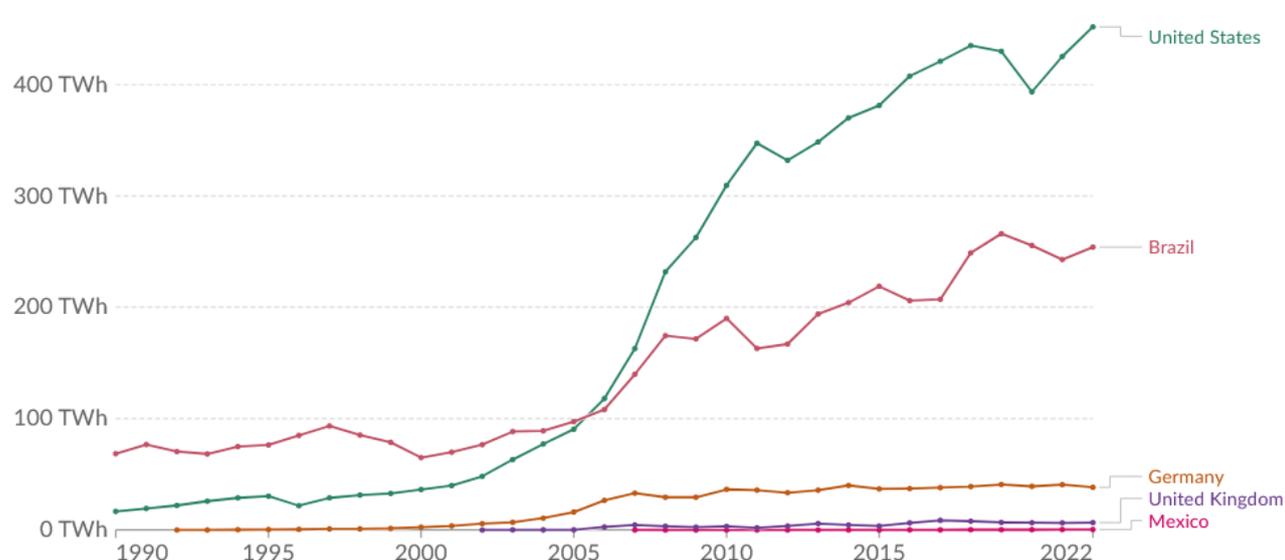
A demanda por biodiesel, bastante influenciada pela legislação, impacta toda a cadeia do agronegócio brasileiro.



Setorial

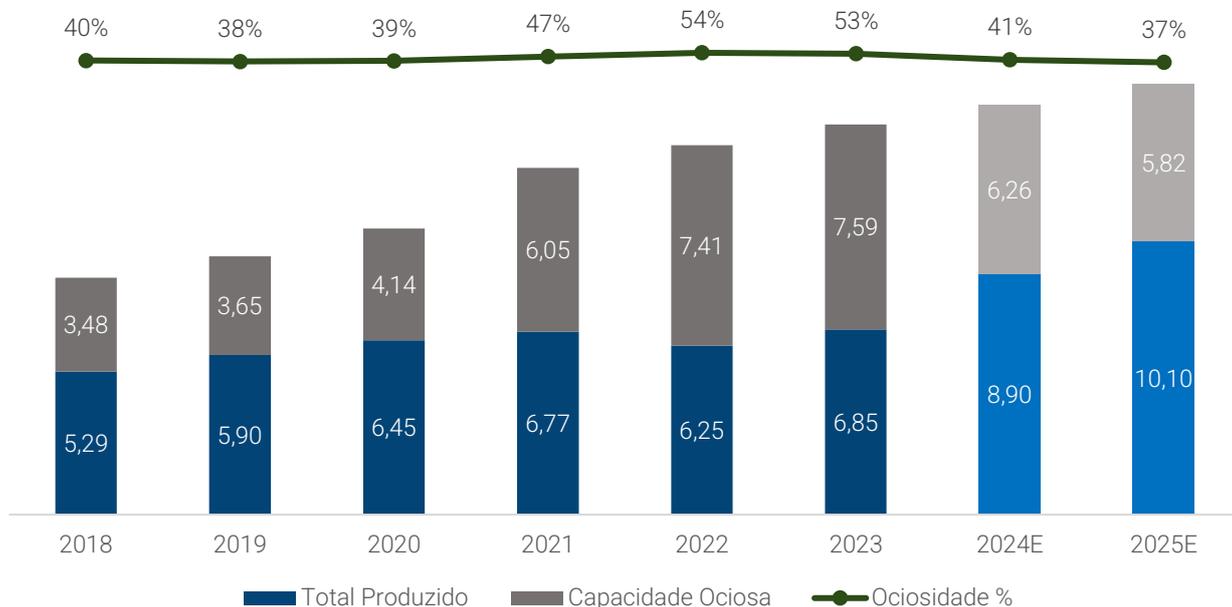
A produção nacional de biodiesel

O Brasil é o segundo maior produtor de biodiesel no mundo, ficando atrás apenas dos Estados Unidos.



Produção global de biodiesel. Fonte: <https://ourworldindata.org/renewable-energy>

A produção brasileira total em 2023 foi de 6,85 bilhões de litros. No entanto, o país conta com mais do que isso apenas em capacidade ociosa, parte da motivação por trás do aumento do percentual necessário na mistura do diesel. Segundo estimativas do Ministério de Minas e Energia, a decisão tomada em dezembro deve gerar uma demanda de 8,9 bilhões de litros de combustível. Por consequência, isso também acarreta uma necessidade de 5,8 milhões de toneladas de óleo de soja em 2024. Caso o cronograma definido pela CNPE seja mantido, em 2025 a demanda aumentará para 10,1 bilhões de litros de biodiesel e 7,1 milhões de toneladas de óleo de soja.



Produção nacional de biodiesel, capacidade ociosa e nível de ociosidade- B100 (bilhões de litros).

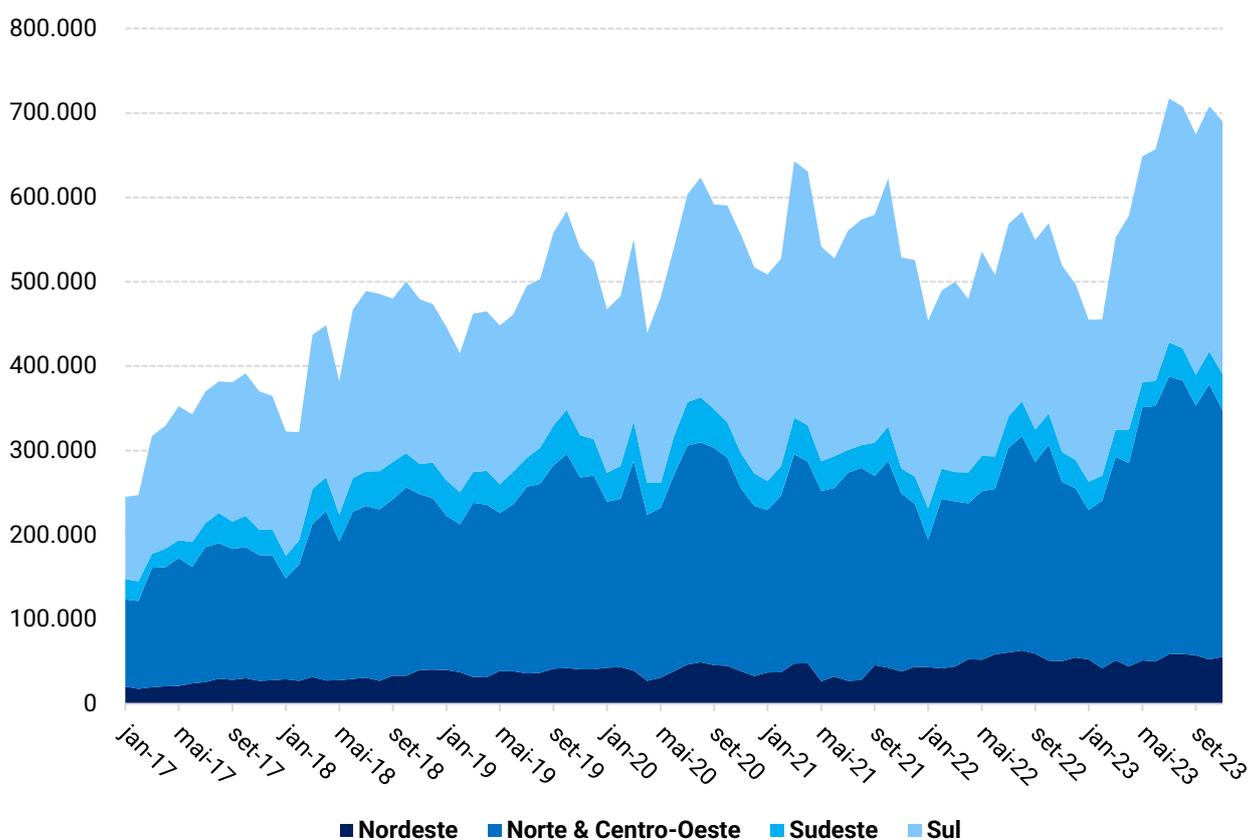
Fonte: ANP, gráfico AZQ



Setorial

No quadro de produção nacional, as regiões Sul e Centro-Oeste sempre se destacaram em função da abundante disponibilidade das principais matérias-primas, embora o maior volume de vendas/consumo se concentre na Região Sudeste. No entanto, a Resolução CNPE 03/2023 (CNPE, 2023a), estabeleceu que as aquisições de biodiesel a partir do Programa Selo Biocombustível Social (que atinge 86% das usinas do país), oriundas das regiões Norte, Nordeste e do Semiárido, sejam no somatório de, pelo menos, 10% em 2024, 15% em 2025 e 20% em 2026.

Produção de Biodiesel por Região (mil litros)



Fonte: [ANP](#), gráfico AZQ



Setorial

Biodiesel em 2024

Para 2024, os efeitos climáticos do El Niño e o plantio tardio por parte dos produtores devem fazer com que a safra de soja venha aquém do volume recorde de 2022/2023. Ademais, a regularização da safra argentina deve reduzir a demanda internacional por soja brasileira. No entanto, a decisão do CNPE de antecipar o cronograma de mistura e de suspender as importações de biodiesel deve servir como importante vetor de aumento de demanda, de modo que não se espera nenhum salto drástico no preço da soja ou do óleo de soja no médio/longo prazo.

Estimativas do Itaú BBA determinam que “considerando somente o óleo de soja como matéria-prima, a cada 1% de aumento na mistura, a necessidade adicional de óleo de soja é de 1 milhão de toneladas, necessitando um esmagamento de aproximadamente 2,5 milhões de toneladas”.

De um ponto de vista empresarial, o Brasil dispõe de 61 plantas autorizadas a produzir biodiesel, sendo 47 localizadas nas regiões sul e centro-oeste. No total, são 47 grupos empresariais operando dentro do setor, com os 10 maiores representando mais de 60% da capacidade instalada total. Dentro do setor, tem-se visto um movimento de verticalização, com diversas produtoras comprando ou investindo em esmagadoras de soja, a exemplo de BE8 e Potencial, duas das cinco maiores produtoras do país que desembolsaram mais de R\$ 3 bilhões apenas no segundo semestre de 2023.

É um dos setores mais promissores do país e seguiremos acompanhando de perto.



AGENDA

1. Comentário do Gestor
2. CRA Fertz
3. Análise Macro-Setorial
4. Resultados

AZ Quest Sole FIAGRO FII - AAZQ11

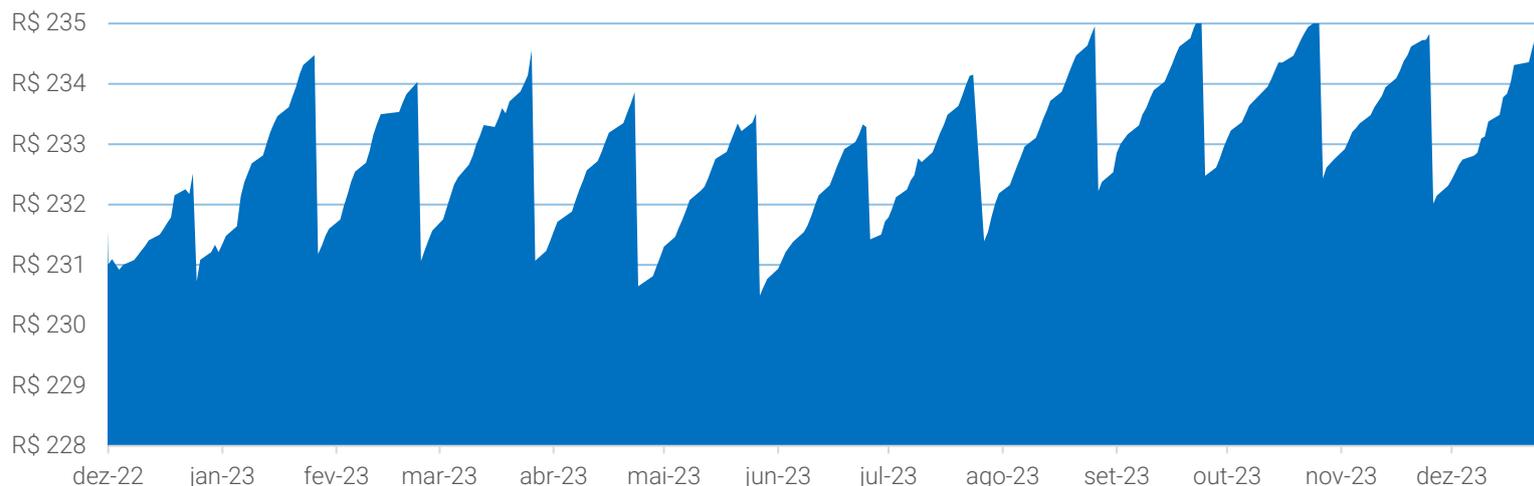
Resultados

Dezembro foi um mês de 20 dias úteis e o AAZQ11 distribuiu R\$ 0,12 por cota, fechando a R\$9,11 no último dia útil do mês. Isto representa um *dividend yield* mensal de 1,32%. No ano, o fundo distribuiu R\$ 36,5 milhões, equivalente a R\$ 1,52 por cota, equivalente a um *dividend yield* de 16,68% em 2023. O lucro caixa do fundo foi ligeiramente superior e somou R\$ 36,8 milhões ou R\$ 1,5315 por cota. O resultado caixa desse mês foi superior à média do semestre devido ao pagamento dos juros de um ativo com fluxo de caixa semestral - o CRA Esteio Rural.

Vale destacar que o lucro reservado apurado na tabela de resultados considera a sobra de lucro caixa e a marcação a mercado dos ativos em carteira – o lucro contábil. A realização do lucro contábil se dá pelo pagamento de juros, resgate ou venda de ativos. Assim, a variação do lucro reservado acontece com a precificação dos ativos no fechamento do mês.

Neste mês, duas operações do fundo tiveram vencimento e pagamento: CRA Solubio III (R\$ 8 milhões) e CRA Carteira VIII (R\$ 715 mil). Também investimos R\$ 20,7 milhões no FIDC Syngenta, alocação tática cujo objetivo é otimizar a gestão de caixa da carteira. Adicionalmente, reduzimos posição em R\$ 5,8 milhões do CRA Siap.

Patrimônio Líquido (milhões de reais)



	jan-23	fev-23	mar-23	abr-23	mai-23	jun-23	jul-23	ago-23	set-23	out-23	nov-23	dez-23
A. RECEITA	3.136.954	2.613.817	4.362.804	3.424.236	3.164.726	3.993.053	3.138.978	3.143.541	2.402.473	4.746.787	2.549.598	3.537.849
(i) Receita Juros CRA	2.627.800	2.461.547	3.855.760	3.190.304	2.960.439	3.981.811	2.832.297	2.720.865	2.038.122	4.237.562	1.780.193	3.261.326
(ii) Receita Juros FIDC	83.770	137.704	107.555	119.600	119.600	131.665	209.998	314.725	205.599	295.350	679.378	262.878
(iii) Ganho/perda de capital	88.764	-	335.805	16.097	8.358	(179.137)	53.054	3.391	75.406	38.149	(289)	0
(iv) Rentabilidade Caixa (Líquido de IR)	336.619	14.565	63.684	98.235	76.328	58.714	43.629	104.560	83.346	175.725	90.316	13.645
B. CUSTOS	(224.221)	(243.775)	(203.850)	(294.626)	(243.688)	(251.332)	(727.544)	(237.534)	(286.150)	(223.105)	(238.214)	(227.055)
(i) Taxa de Administração/Performance	(220.859)	(243.771)	(199.385)	(255.000)	(199.256)	(243.265)	(691.445)	(211.207)	(259.823)	(222.659)	(233.858)	(222.597)
(ii) Outros custos	(3.362)	(4)	(4.466)	(39.626)	(44.432)	(8.067)	(36.099)	(26.327)	(26.327)	(446)	(4.356)	(4.458)
C. RESULTADO												
(i) Resultado Caixa	2.912.732	2.370.041	4.158.954	3.129.610	2.921.038	3.741.721	2.411.433	2.906.007	2.116.323	4.523.682	2.311.383	3.310.794
(ii) Resultado Caixa por Cota	0,1212	0,0986	0,1730	0,1302	0,1215	0,1557	0,1003	0,1209	0,0880	0,1882	0,0962	0,1377
(iii) Dividendos Distribuídos	0,1500	0,1300	0,1500	0,1400	0,1300	0,1000	0,1200	0,1200	0,1200	0,1200	0,1200	0,1200
(v) Lucro Reservado ¹ (semestre)	0,0038	(0,0009)	(0,0006)	(0,0114)	(0,0246)	0,0100	0,0028	0,0373	0,0478	0,0461	0,0286	0,0206
(vi) Lucro Reservado (ano)	0,0038	(0,0009)	(0,0006)	(0,0114)	(0,0246)	0,0100	0,0127	0,0473	0,0578	0,0560	0,0386	0,0306
(vii) Lucro Reservado (desde o início do fundo) ²	0,0315	0,0267	0,0271	0,0163	0,0030	0,0376	0,0404	0,0749	0,0855	0,0837	0,0663	0,0582

¹ considera dividendos retidos e lucro contábil acumulado do fundo

² início do fundo em 02/12/2022

Sensibilidade

Abaixo apresentamos a tabela de sensibilidade, ilustrando a dinâmica de retorno que envolve a cota de mercado e a cota patrimonial do fundo. Aqui, consideramos que o preço da cota de mercado convirja para o valor patrimonial no prazo da *duration* da carteira de ativos do fundo. Em outras palavras, a tabela exhibe o potencial de rendimento para o cotista, levando em consideração tanto o desempenho da carteira, quanto o desconto de negociação em relação ao preço patrimonial.

Preço da Cota de Mercado	Retorno convergência da cota Mercado -> Patrimonial (i)	Retorno Total Líquido (ii)	Retorno Total Líquido CDI+ (iii)
8,70	5,04%	19,80%	CDI + 9,22%
8,80	4,48%	19,16%	CDI + 8,63%
8,90	3,92%	18,52%	CDI + 8,05%
9,00	3,37%	17,89%	CDI + 7,48%
9,10	2,83%	17,28%	CDI + 6,92%
9,20	2,30%	16,67%	CDI + 6,37%
9,30	1,78%	16,08%	CDI + 5,82%
9,40	1,26%	15,49%	CDI + 5,29%
9,50	0,76%	14,91%	CDI + 4,76%
9,60	0,26%	14,34%	CDI + 4,24%
9,70	-0,23%	13,78%	CDI + 3,73%
9,80	-0,72%	13,23%	CDI + 3,23%
9,90	-1,19%	12,69%	CDI + 2,73%
10,00	-1,66%	12,15%	CDI + 2,25%

(i) Retorno anualizado proveniente, exclusivamente, da convergência do valor de mercado da cota para o valor patrimonial na *duration* da carteira de ativos do fundo

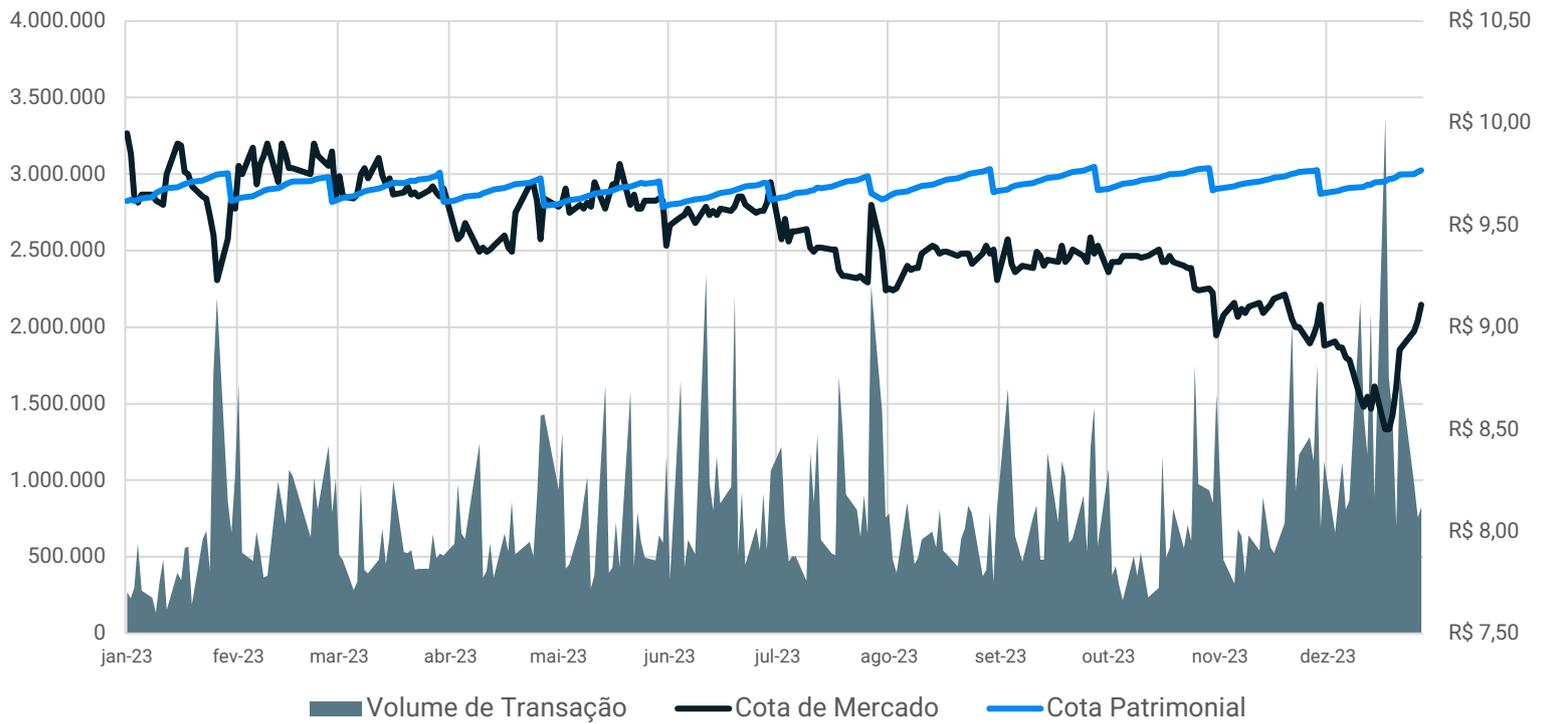
(ii) Composto pelo retorno em i., pelo carregamento da carteira de ativos e pelos custos do fundo

(iii) Retorno em ii. Indexado ao CDI

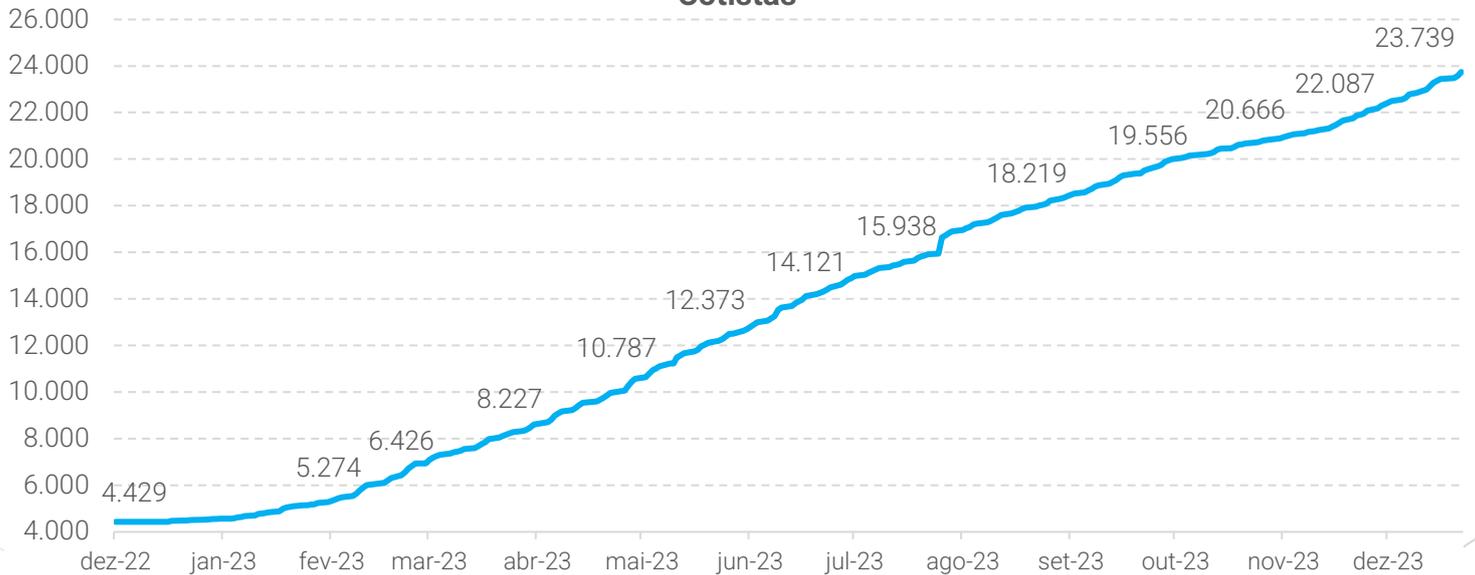
O cálculo das taxas acima leva em consideração as cotas patrimonial e de mercado no fechamento do dia 29/12/2023.

AZ Quest Sole FIAGRO FII - AAZQ11

Mercado



Cotistas



AZ Quest Sole FIAGRO FII - AAZQ11

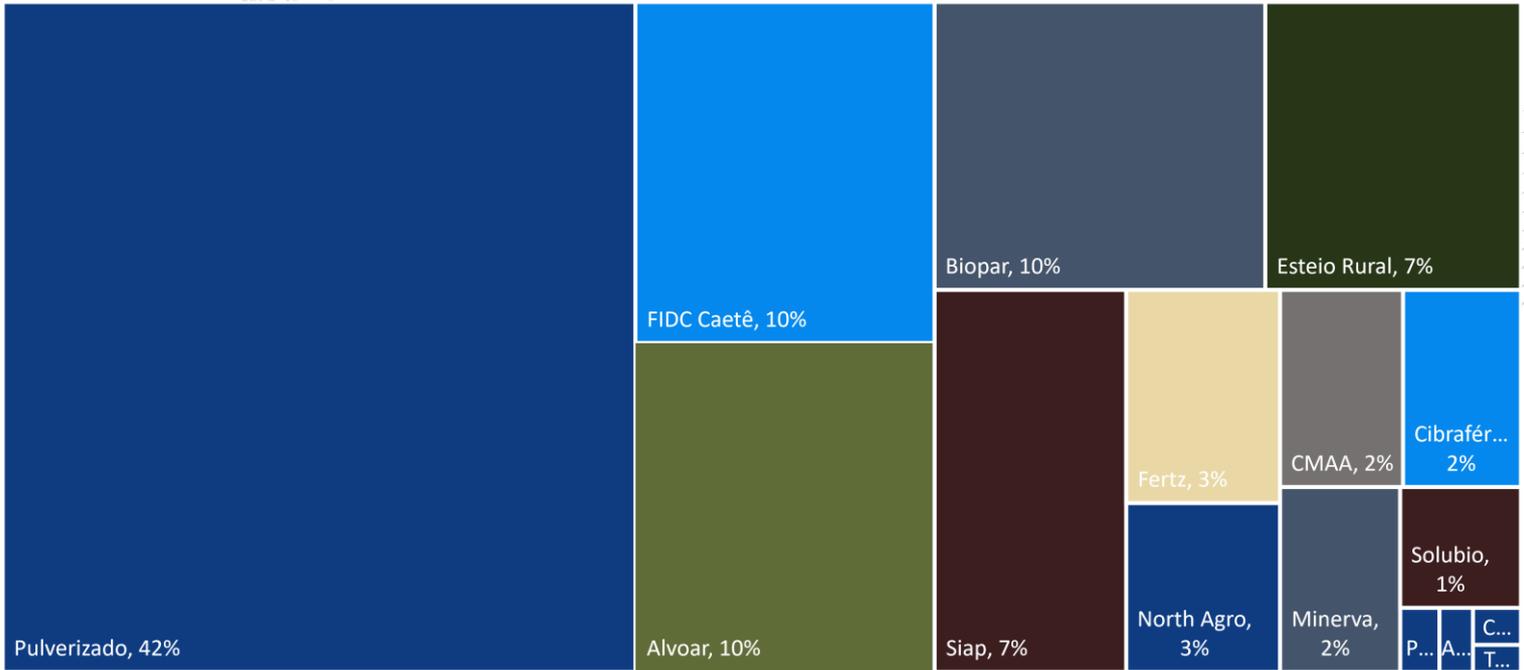
Carteira de Ativos

#	Ativo	Classe	Tipo ¹	Código	Segmento	Financeiro	% PL	Venc.	Taxa	Receita (R\$ mm)	Mg EBITDA	DL/EBITDA	Mitigadores de Risco
1	CRA Agrosecap	Única	C	CRA02300F4I	Floresta Comercial	R\$ 499.053,44	0,22%	jun-29	CDI + 6,5%	R\$ 101MM a R\$ 300MM	Acima de 20%	Até 1x	AF de terras e ativo biológico; Cash collateral; Aval dos sócios e PJs
2	CRA Alvoar	Sênior	C	CRA02200E76	Laticínios	R\$ 22.775.247,90	9,82%	dez-25	CDI + 3,0%	> R\$ 1 bi	De 5,01% a 10%	De 1,01x a 1,5x	Retenção de recebíveis; Aval de empresa do grupo
3	CRA Biopar Sr.	Sênior	C	CRA02200EYV	Biodiesel	R\$ 2.002.645,58	0,86%	dez-28	CDI + 5,2%	R\$ 501MM a R\$ 1 bi	De 5,01% a 10%	De 1,01x a 1,5x	Subordinação de 57%; Aval dos sócios; Cessão fiduciária de recebíveis; Retenção de garantias
4	CRA Biopar Sub.	Subordinada	C	CRA02200EYZ	Biodiesel	R\$ 20.029.729,86	8,64%	dez-28	CDI + 8,0%	R\$ 501MM a R\$ 1 bi	De 5,01% a 10%	De 1,01x a 1,5x	Aval dos sócios; Cessão fiduciária de recebíveis; Retenção de garantias
5	CRA Esteio Rural	Sênior	C	CRA02200D49	Nutrição Animal	R\$ 17.022.106,10	7,34%	nov-26	CDI + 5,5%	R\$ 101MM a R\$ 300MM	Acima de 20%	Aplicador líquido	110% de cobertura da carteira; Aval dos sócios; Subordinação de 20%
6	CRA Fertz	Única	C	CRA02300Q8H	Fertilizantes Especiais	R\$ 7.574.870,94	3,27%	nov-27	CDI + 4,5%	R\$ 301MM a R\$ 500MM	De 10% a 20%	De 1,01x a 1,5x	AF de ações; Aval cruzado de todas as empresas do grupo
7	CRA Impacto	Única	C	CRA02300HFV	Açúcar e Etanol	R\$ 584.318,76	0,25%	jan-25	CDI + 5,0%	> R\$ 1 bi	Até 10%	De 1,01x a 1,5x	Cessão de contrato take-or-pay da Petrobáhia
8	CRA Minerva	Única	C	CRA02300MJ9	Frigorífico	R\$ 5.139.559,58	2,22%	set-28	CDI + 1,5%	> R\$ 1 bi	Até 10%	De 2,51x a 3,5x	n.a.
9	CRA North Agro	Única	C	CRA023000B5	Irrigação	R\$ 6.007.675,44	2,59%	nov-29	CDI + 5,22%	R\$ 101MM a R\$ 300MM	Acima de 20%	De 2,01x a 2,5x	Cessão de recebíveis; Aval dos controladores; AF de imóveis
10	CRA Siap	Sênior	C	CRA0230080X	Revenda/Distribuidora	R\$ 16.934.179,65	7,30%	mai-27	CDI + 6,5%	R\$ 301MM a R\$ 500MM	Até 10%	De 2,51x a 3,5x	110% de cobertura da carteira; Cessão fiduciária de Recebíveis; Aval dos sócios
11	CRA Solotek	Única	P	CRA02200D4D	Fertilizantes Especiais	R\$ 22.989.629,62	9,92%	mai-26	CDI + 7,44%	R\$ 101MM a R\$ 300MM	De 5,01% a 10%	Acima de 3,5x	Cessão de recebíveis; Aval dos sócios
12	CRA Solubio II	Única	C	CRA022008YH	Bioinsumos	R\$ 3.380.235,95	1,46%	set-27	CDI + 4,75%	R\$ 101MM a R\$ 300MM	Acima de 20%	De 2,51x a 3,5x	Aval dos acionistas; Cessão de recebíveis
13	CRA Tropical Sr.	Sênior	C	CRA02300ITT	Vinhos/Uvas	R\$ 240.293,92	0,10%	ago-28	CDI + 4,5%	Até R\$100 MM	Acima de 20%	De 3,01x a 3,5x	Subordinação de 20%; AF de imóvel; Aval dos acionistas; Reserva de recebíveis
14	CRA Tropical Sub.	Subordinada	C	CRA02300IZD	Vinhos/Uvas	R\$ 60.097,94	0,03%	ago-28	CDI + 10,0%	Até R\$100 MM	Acima de 20%	De 3,01x a 3,5x	AF de imóvel; Aval dos acionistas; Reserva de recebíveis
15	CRA Carteira VIII Sr.	Sênior	P	CRA02300E75	Diversos	R\$ 3.078.656,05	1,33%	mai-24	Pré 20,14%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread; Coobrigação
16	CRA Carteira VIII Sub.	Subordinada	P	CRA02300E76	Diversos	R\$ 3.098.541,40	1,34%	mai-24	Pré 24,14%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread; Coobrigação
17	CRA Carteira X Sub.	Subordinada	P	CRA02300KIY	Diversos	R\$ 917.077,73	0,40%	out-24	Pré 23,38%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread; Coobrigação
18	CRA Carteira X Sr.	Sênior	P	CRA02300KIX	Diversos	R\$ 2.136.973,00	0,92%	out-24	Pré 17,15%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread; Coobrigação
19	CRA Carteira XI Sr.	Sênior	P	CRA023000JD	Diversos	R\$ 6.633.885,49	2,86%	nov-24	Pré 17,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread; Coobrigação
20	CRA Carteira XI Sub	Subordinada	P	CRA023000JE	Diversos	R\$ 1.170.789,05	0,51%	nov-24	Pré 22,7%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread; Coobrigação
21	CRA Vale do Pontal	Única	C	CRA0230012X	Açúcar e Etanol	R\$ 5.606.524,56	2,42%	fev-31	CDI + 2,54%	> R\$ 1 bi	Acima de 20%	Até 1x	Fiança de controladoras
22	CRI Cibrafertil	Única	C	22K1802248	Fertilizantes Especiais	R\$ 5.378.283,46	2,32%	set-28	CDI + 5,0%	> R\$ 1 bi	Até 10%	De 1,51x a 2,0x	Cessão de recebíveis
23	FGAA11	Única	P	FGAA11	Diversos	R\$ 4.688.049,60	2,02%	-	CDI + 3,5%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
24	FIDC Agriconnection Mez.	Mezanino	P	4999323MEZ	Diversos	R\$ 89.613,71	0,04%	nov-26	CDI + 6,5%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 15%
25	FIDC Agriconnection Sr.	Sênior	P	4999323SN1	Diversos	R\$ 805.916,88	0,35%	nov-26	CDI + 4,5%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 20%
26	FIDC Baviera Mez.	Mezanino	P	-	Genética Animal	R\$ 1.125.752,34	0,49%	set-26	CDI + 6,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 20%
27	FIDC Baviera Sr.	Sênior	P	-	Genética Animal	R\$ 1.876.129,96	0,81%	set-26	CDI + 4,25%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 50%
28	FIDC Caete Mez.	Mezanino	C	5087023MZ1	Crédito de Carbono	R\$ 16.329.157,08	7,04%	fev-25	CDI + 4,25%	n.a.	n.a.	n.a.	AF de imóveis e ações; Cessão de créditos de carbono; Retenção das primeiras 12 PMTs; Aval dos Sócios
29	FIDC Caete Sr. II	Sênior	C	5087023SN2	Crédito de Carbono	R\$ 7.276.001,58	3,14%	fev-25	CDI + 4,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 25%; AF de imóveis e ações; Cessão de créditos de carbono; Retenção das primeiras 12 PMTs; Aval dos Sócios
30	FIDC Foglia	Única	P	-	Diversos	R\$ 7.558.150,19	3,26%	-	CDI + 4,0%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
31	FIDC Struttura Mez.	Mezanino	P	5075123MA1	Diversos	R\$ 970.524,54	0,42%	mai-27	CDI + 10,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 10%
32	FIDC Struttura Sr.	Sênior	P	5075123SN1	Diversos	R\$ 4.513.242,62	1,95%	mai-27	CDI + 7,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 50%
33	FIDC Sumitomo Mez.	Mezanino	P	4669622MZ1	Diversos	R\$ 5.977.393,81	2,58%	nov-27	CDI + 5,8%	n.a.	n.a.	n.a.	Excess spread; Subordinação de 5%; Garantia de recompra de 50%
34	FIDC Syngenta Sr.	Sênior	P	4263221SEN	Diversos	R\$ 20.710.761,80	8,93%	nov-25	CDI + 2,25%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 25%
35	FIDC Ura Mez. E	Mezanino	P	4571422MZE	Diversos	R\$ 1.075.001,35	0,46%	nov-27	CDI + 6,0%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 20%
36	FIDC Ura Mez. F	Mezanino	P	4571422MZF	Diversos	R\$ 7.559.818,99	3,26%	ago-26	CDI + 7,4%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 20%
37	FIDC Ura Mez. G	Mezanino	P	4571422MZG	Diversos	R\$ 1.082.052,85	0,47%	abr-27	CDI + 7,5%	n.a.	n.a.	n.a.	Subordinação de 20%

AZ Quest Sole FIAGRO FII - AAZQ11

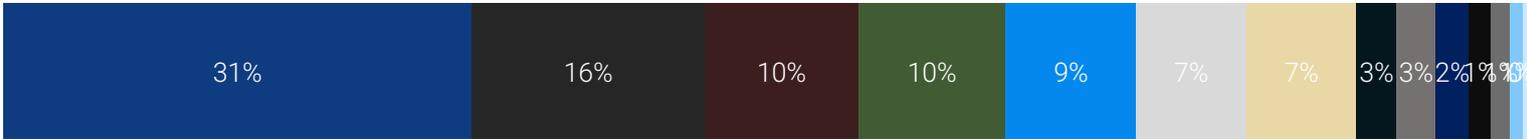
Exposição

Concentração por Risco



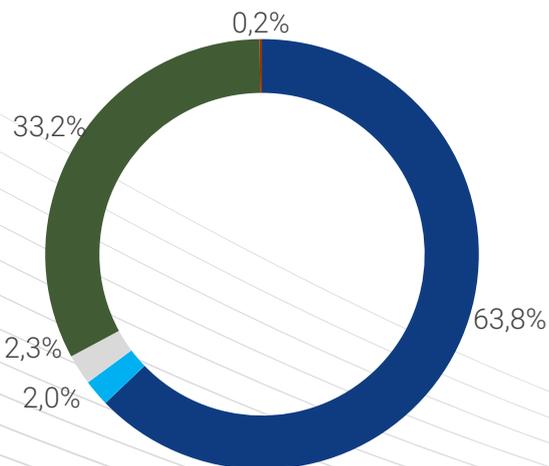
- Pulverizado
- FIDC Caetê
- Alvoar
- Biopar
- Esteio Rural
- Siap
- Fertz
- North Agro
- CMAA
- Cibrafértil
- Minerva
- Solubio
- Petrobahia
- Agrosepac
- Caixa
- Tropical

Concentração por Segmento



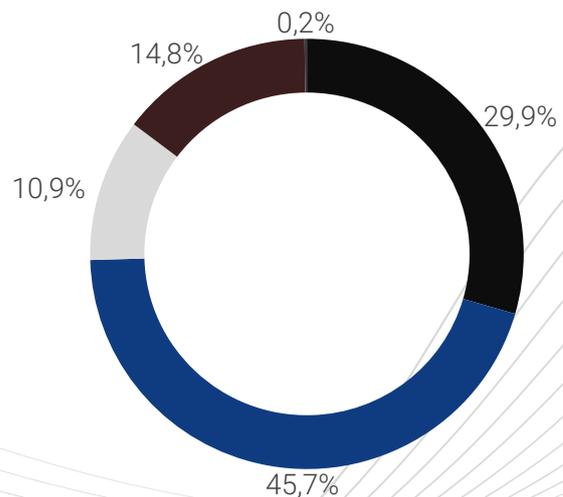
- Diversos
- Fertilizantes Especiais
- Crédito de Carbono
- Laticínios
- Biodiesel
- Nutrição Animal
- Revenda/Distribuidora
- Açúcar e Etanol
- Irrigação
- Frigorífico
- Bioinsumos
- Genética Animal
- Biodiesel
- Floresta Comercial

Concentração por Tipo de Ativo



- CRA
- FIAGRO
- CRI
- FIDC
- Caixa

Concentração por Classe de Ativo

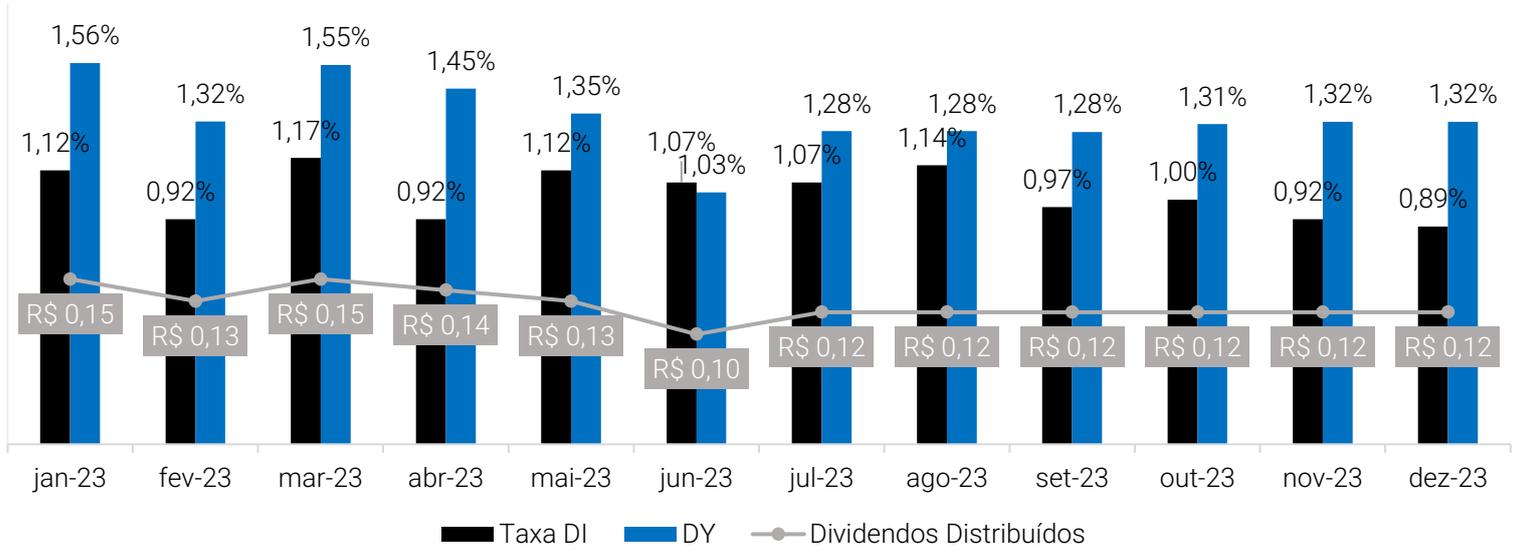


- Única
- Sênior
- Subordinada
- Mezanino
- Caixa

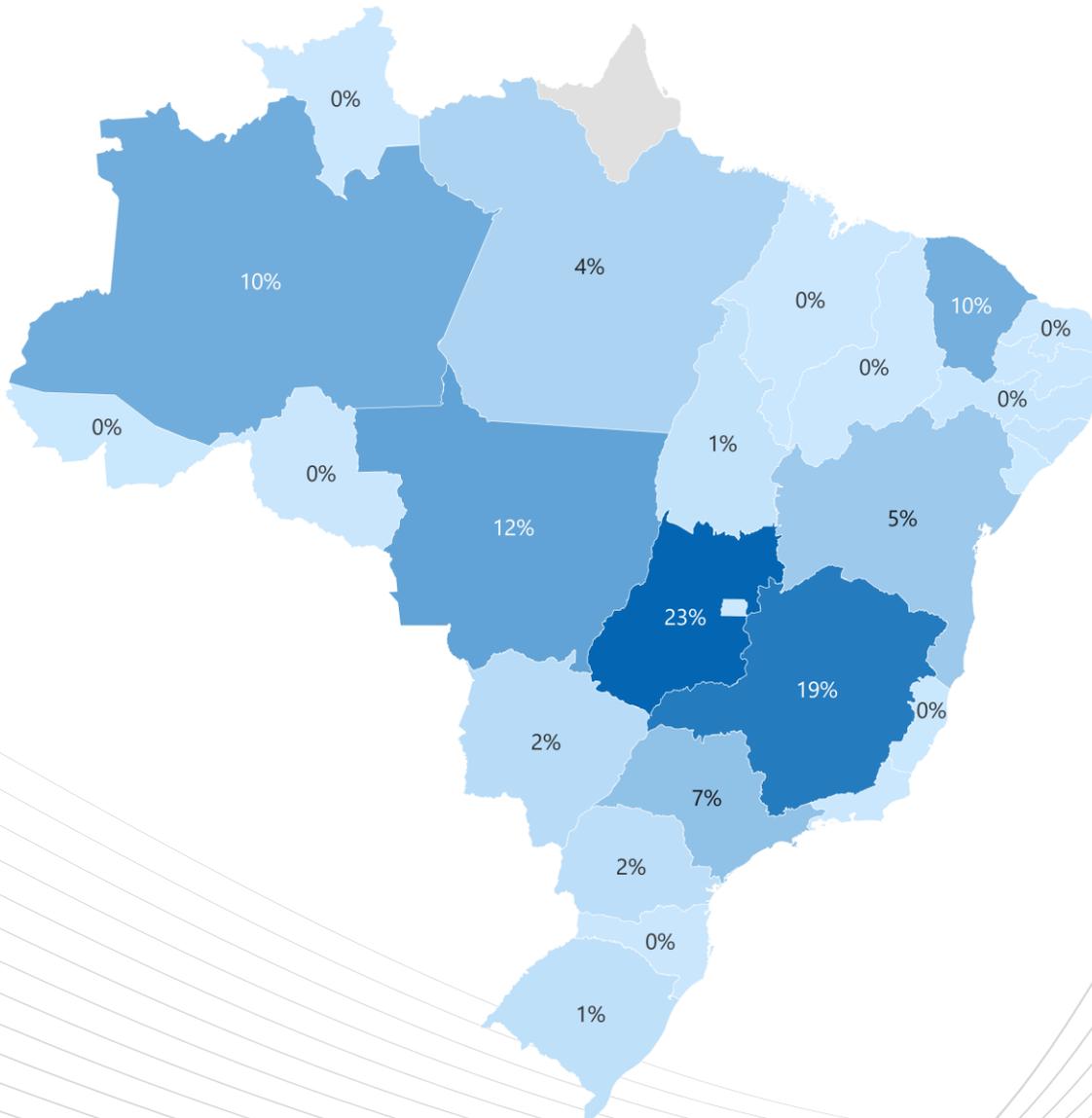
AZ Quest Sole FIAGRO FII - AAZQ11

Rendimentos

Distribuição de Rendimentos



Distribuição Geográfica



Disclaimer

O material é meramente informativo e não considera os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais de um ou de determinado grupo de investidores.

Este fundo está sujeito a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretam o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

Recomendamos a consulta de profissionais especializados para decisão de investimentos. Fundos de Investimento não contam com a Garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro, ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. É recomendada uma avaliação de performance de fundos de investimento em análise de no mínimo 12 meses. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do Fundo de Investimento antes de aplicar seus recursos. As rentabilidades divulgadas são líquidas de taxa de administração e performance e bruta de impostos. Este material não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído sem a prévia e expressa concordância da AZ Quest. Algumas das informações aqui contidas foram obtidas com base em dados de mercado e de fontes públicas consideradas confiáveis.

Os fundo pode utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Ainda que o gestor mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo de investimento e para o investidor.

Este documento não se constitui em uma oferta de venda e não constitui o prospecto previsto no código de autoregulação da Anbima para a indústria de fundos de investimento. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir.

Para mais informações, ligue para (55) 11 3526 2250 ou acesse www.azquest.com.br.

O regulamento do fundo poderá ser obtido no site da B3 (<https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/abrirGerenciadorDocumentosCVM>).



An aerial photograph of agricultural fields, showing various patterns of crops and irrigation channels. The image is semi-transparent, allowing the logo to be clearly visible in the center.

AZQUEST