

# AZQUEST

CARTA MENSAL – ABRIL 2024

## O fim da política de desoneração da folha salarial: unanimidade entre os governos Lula 3, Bolsonaro, Temer e Dilma 2

Por Alexandre Manoel\* e Juliano Camargo\*\*

Os subsídios referentes à política de desoneração da folha de pagamento ou de salários, instituída em agosto de 2011, totalizaram R\$ 137,3 bilhões (em valores nominais) no acumulado do período 2012-2022, conforme as sete edições do Orçamento de Subsídios da União, atualmente publicadas pela Secretaria de Avaliação de Políticas Públicas do Ministério do Planejamento.

O ápice da concessão anual desses subsídios ocorreu em 2015, quando estes constituíram R\$ 25,2 bilhões, equivalente a 2,12% da arrecadação de receita administrada pela Receita Federal do Brasil, equivalente a 0,42% do PIB naquele ano. Já sendo considerados significativamente onerosos para a União, esses valores foram particularmente relevantes quando comparados à meta de superávit primário para 2015, inicialmente estabelecida em 1,0% do PIB.

Com efeito, já no primeiro semestre do governo Dilma 2, que durou cerca de 15 meses, inferiu-se que a política de desoneração da folha era desarrazoada, ineficiente, ineficaz e inefetiva.

De fato, era desarrazoada porque havia se ampliado substancialmente entre 2011 e 2014. Inicialmente pensada para alguns poucos setores de produção intensiva, que apresentavam grande potencial para ampliação de vínculos formais e redução da subcontratação ou terceirização de mão de obra, a política se expandiu consideravelmente, mediante a inclusão de novos objetivos prioritários, a exemplo do incentivo às exportações e à redução do preço dos bens e serviços para o consumidor (redução da inflação).

Conseqüentemente, no início de 2015, a política já contemplava 56 setores. Estes que substituíram, em caráter compulsório, a contribuição patronal à previdência social, cuja alíquota era de 20%, por contribuição incidente sobre a receita bruta, com alíquotas de 1% a 2,0% (a fim de maiores detalhes, consultar: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/avaliacao-de-politicas-publicas/boletins-e-estudos/boletins-de-subsidios/01-boletim-mensal-sobre-subsidios-da-uniao-.pdf>).

Por sua vez, o próprio instrumento criado para monitorar e avaliar a política de desoneração da folha salarial, denominado Comissão Tripartite de Acompanhamento e Avaliação da Desoneração da Folha de Pagamentos (CTDF), apontava, em seus estudos de avaliação dos impactos e resultados da política, que ela era ineficaz, ineficiente e inefetiva.

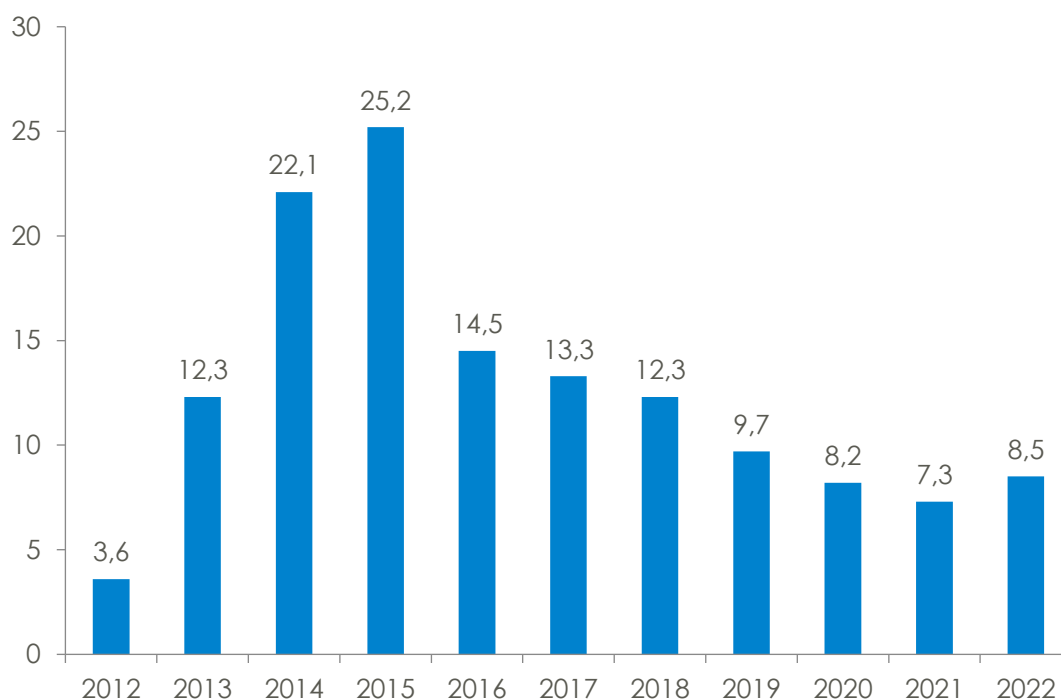


A título de ilustração, as análises realizadas pelo CTFD atestaram que a manutenção de cada emprego, proporcionada pela política de desoneração da folha, equivalia a uma despesa mensal entre R\$ 4,8 mil e R\$ 5,6 mil. Esse valor é muito maior que o salário mensal médio de admissão do CAGED, de cerca de R\$ 1,7 mil no período considerado. Alegava-se também que a ampliação considerável do número de empresas incluídas, além de gerar um gasto elevado para a União, resultou em um sistema tributário não-isonômico entre empresas, em virtude da sistemática adotada, que é baseada no produto e na CNAE (Classificação Nacional de Atividades Econômicas).

Assim, munida dessa realidade e desses estudos, ainda que a presidente Dilma tenha instituído a política de desoneração da folha em 2011, já em 2015, no limiar do Dilma 2, reconheceu (por meio da equipe econômica comandada por Joaquim Levy) que aquela política era um fracasso.

Por conseguinte, o governo Dilma 2 encaminhou ao Congresso Nacional o Projeto de Lei nº 863, de 20 de março de 2015, posteriormente convertido na Lei nº 13.161, de 31 de agosto de 2015. Este normativo legal reduziu substancialmente o impacto fiscal dessa política ineficaz, ineficiente e inefetiva, que passou dos aludidos R\$ 25,2 bilhões em 2015 para R\$ 14,5 bilhões já em 2016. No entanto, a lei não conseguiu eliminar completamente essa política, como pode ser observado no gráfico 1.

### Gráfico 1 – Evolução do subsídio (gasto) tributário da política de desoneração da folha entre 2012 e 2022 – valores nominais (R\$ bilhões)



Fonte: AZ Quest



A equipe econômica do governo Temer, capitaneada inicialmente pelo ministro Henrique Meirelles, deu prosseguimento à essa guerra (não é fácil acabar com subsídio ineficaz, ineficiente e inefetivo no Brasil!) para exterminar a política de desoneração da folha, por meio do Projeto de Lei nº 8.456/2017, convertido na Lei nº 13.670, de 30 de maio de 2018, que reduziu a desoneração da folha para 17 dos 56 setores desonerados anteriormente, reduzindo seus subsídios do patamar de R\$ 14,5 bilhões, em 2016, para R\$ 8,5 bilhões, em 2022.

De fato, apesar de no governo Bolsonaro também ter havido tentativa de exterminar a política de desoneração da folha ([guedes-resiste-a-desoneracao-de-17-setores-e-articula-com-relator-medida-ampla.shtml](#)), tendo vetado a prorrogação da desoneração ([Veto de Bolsonaro à prorrogação da desoneração da folha será votado no dia 4, diz Alcolumbre | Política | G1 \(globo.com\)](#)), não houve qualquer êxito em reduzir seu impacto fiscal no Congresso Nacional, visto que esse veto foi derrubado posteriormente. Assim, os subsídios relativos à desoneração da folha permaneceram no mesmo patamar, ainda elevado, decorrente dos ajustes obtidos nos governos Dilma 2 e Temer.

Neste Lula 3, em 2024, em continuação ao processo de ajuste fiscal para alcançar o superávit primário que torna a dívida pública sustentável, está-se dando prosseguimento à saga para pôr fim à política de desoneração da folha (<https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2023/11/24/lula-veta-integralmente-desoneracao-da-folha-de-17-setores-ate-2027>), em uma batalha capitaneada pelo ministro Fernando Haddad.

Logo, cabe reconhecer que, mesmo neste ambiente de polarização política que vivenciamos desde 2014, em que debates sobre políticas públicas ocorrem sob ofensas e ataques agressivos em vez de diálogo sério e responsável, o fim da política de desoneração da folha salarial é um ponto de convergência entre todos os segmentos políticos que estiveram à frente da presidência da República desde 2015.

Contudo, apesar de ser unanimidade entre os mandatários presidenciais à esquerda, à direita e ao centro, como acima exposto, e haver muitas evidências empíricas (feitas por entidades independentes) de que os mencionados subsídios não tiveram impacto substancial no emprego (ver, por exemplo: [bmt\\_59\\_nota-tecnica2.pdf](#) (ipea.gov.br) e [A REVERSÃO DA DESONERAÇÃO DA FOLHA DE SALÁRIOS | Revista de Direito Internacional Econômico e Tributário](#) (ucb.br)), a reoneração da folha salarial tem enfrentado resistência no Senado, com argumentos comezinhos do tipo: "é preciso manter a desoneração, senão as contas das empresas não fecham e estas vão desempregar".

Inacreditavelmente esses argumentos, ainda que desprovidos de qualquer estudo científico ou evidência empírica e muitas vezes moralmente defendidos pelos mesmos que apoiam a volta dos quinquênios para servidores públicos, cai na graça de muitos apenas pela questão ideológica. De fato, muitos não apoiam o fim da política porque não gostam do mensageiro, ou seja, de quem está atualmente no Executivo



defendendo o fim desse subsídio. Nesse sentido, duas perguntas são expostas, em seguida, para reflexão.

1) Como é possível um parlamentar ou um formador de opinião que apoiou o governo Temer ser contrário ao fim da desoneração da Folha, quando este subsídio era classificado como “droga” por um secretário da Fazenda daquele governo ([desoneracao-da-folha-uma-droga-de-projeto-diz-secretario-da-fazenda-22013705?versao=amp](https://www.azquest.com.br/2013/05/22/22013705?versao=amp))? A propósito, em virtude de esse secretário não ter sido exonerado nem ter levado qualquer “puxão de orelha” em público, o referido episódio deixou claro qual era a opinião dos superiores imediatos do aludido secretário – ministro da Fazenda e presidente da República, dois homens públicos de diplomacia refinada.

2) Como é possível um parlamentar ou um formador de opinião que apoiou o governo Bolsonaro ser contrário ao fim da desoneração da Folha, quando se sabe que o atual presidente do Banco Central indicado por aquele governo e completamente alinhado às pautas econômicas do ministro Paulo Guedes ser totalmente contrário a esse subsídio, como recentemente exposto ([e-como-vender-o-almoco-para-comprar-metade-do-jantar-diz-campos-neto-a-cnn-em-critica-a-desoneracoes/](https://www.azquest.com.br/2023/05/15/e-como-vender-o-almoco-para-comprar-metade-do-jantar-diz-campos-neto-a-cnn-em-critica-a-desoneracoes/))?

Concluindo, é preciso que, independentemente de preferências por matizes ideológicas, unamo-nos à defesa do bem de todos - “A cada um é dada a manifestação do Espírito, visando ao bem comum.”, Coríntios 12:7, pois, sem essa união, os interesses corporativistas irão ganhar, mais uma vez, e o Brasil vai perder outra oportunidade de continuar avançando em seu processo de ajuste fiscal, fundamental para que tenhamos taxas reais de juros baixas e mais prosperidade.

**\*Economista-chefe da AZ Quest e ex-secretário nos Ministérios da Economia e da Fazenda (2018-2020).**

**\*\*Economista da AZ Quest.**



**ESTRATÉGIA MACRO**

No Brasil, o destaque ficou por conta da reprecificação dos ativos. Em meio a (i) perspectiva de menos cortes de juros nos EUA, (ii) novas tensões no oriente médio e, domesticamente, (iii) alteração das metas de resultado primário de 2025 e 2026 e (iv) alta nas expectativas de inflação para 2025 no Focus, o Ibovespa caiu 1,7% no mês, o real se desvalorizou 3,5% e a curva de juros apresentou alta em todos os vencimentos.

Atualizamos nossas projeções para o ano de 2024. Enxergamos agora o PIB em 2,0% (ante 1,8%), IPCA foi mantido em 3,7%, o câmbio no final do ano revisado para R\$/US\$ 5,00 (de 4,80) e a Selic terminal de 9,00% para 9,50%, com desaceleração do ritmo de cortes já na próxima reunião de maio de 50 para 25 bps de corte.

No cenário internacional, o destaque de abril se deu na última semana do mês, com a reunião do FED conferindo muita confiança no patamar projetado de juros como taxa final, mesmo em vista de dados de inflação mais desafiadores - e inesperados, no primeiro trimestre. Dessa forma, a análise para os juros norte-americanos ficou assimétrica, dando-se maior relevância a dados ruins de mercado de trabalho e alguma aceitabilidade a dados piores de inflação. Nos cenários colocados pelo FED (Banco Central Americano), existem aqueles em que o banco central pode cortar os juros até o fim do ano ou os deixar inalterados. Não existe cenário de altas adicionais. Logo, posteriormente à reunião, dados mais fracos que o esperado na geração de empregos e na confiança das empresas contribuíram para a reprecificação e fechamento dos juros em direção a 2 cortes ao longo de 2024, que nos parece adequado no presente momento.

No mês de abril, o *book* de Bolsa Local teve resultado negativo, com posição comprada em Ibovespa, índice Small Caps (SMAL11) e VALE3.

O livro de Juros Locais teve o pior resultado, com posições na curva Pré, aplicado nos DIs até Jan/27, tomado no DI Jan/31 e posição comprada em NTN-Bs de longo prazo.

O livro de Bolsas Internacionais teve o melhor resultado, com posição comprada em Nasdaq, comprada em MSCI China e MSCI Emerging Markets e vendida em S&P.

O *book* de Moedas teve resultado levemente negativo, com posições vendidas em EUR, compradas em BRL, além de trades de valor relativo com as moedas JPY (iene japonês), NOK (coroa norueguesa), NZD (dólar da Nova Zelândia), CAD (dólar canadense), GBP (libra do Reino Unido) e MXN (peso mexicano).

O *book* de Juros Internacionais teve resultado levemente negativo, com posição acreditando na inclinação das taxas com vencimentos de 5y x 10y do juro alemão, posição pequena doada nos SOFRs (taxa de juros baseada na mediana do valor de recompra de Treasuries no mercado overnight americano) de até 1 anos e posição pequena doada na Treasury de 10 anos.

Por fim, em Commodities, o resultado foi levemente positivo, com posição comprada em petróleo via futuros e opções.





O **AZ Quest Multi** encerrou o mês de abril com -0,61%, o **AZ Quest Multi Max** com resultado de -2,02% e o fundo **AZ Quest Multi PWR**, versão arrojada da estratégia Macro, encerrou o mês com -3,38%.

## ESTRATÉGIA DE RENDA VARIÁVEL

Em abril, pela primeira vez em 2024, as principais bolsas americanas experimentaram uma queda, em função da abertura de juros dos EUA. O S&P-500 apresentou retração de 4,16%. Os dados de atividade da maior economia mundial continuam a surpreender e mostram resiliência e robustez. Como consequência, os membros do FED (Banco Central Americano) têm sinalizado que cortes na taxa de juros americana podem acontecer apenas mais adiante visto que os indicadores têm apontado para revisões altistas para o PIB dos Estados Unidos.

O índice de ações de tecnologia Nasdaq caiu 4,41%, enquanto o Dow Jones registrou uma queda de 5,00%. A bolsa chinesa operou de forma inversa e registrou novo avanço em abril, subindo 1,78% no mês. O PIB chinês (divulgado ao longo do mês de abril), mostrou um avanço menor do que o esperado pelo mercado. Essa desaceleração, da segunda maior economia mundial, tem levado o governo a sinalizar novos estímulos para tentar manter o ritmo de crescimento mais elevado.

A bolsa brasileira registrou nova queda em abril, com o Ibovespa recuando 1,70%. O governo brasileiro revisou ao longo do mês a meta fiscal para 2025 de 0,5% do PIB para 0,0%. Embora no mercado fosse notória a dificuldade que o governo teria para atingir tal meta, a revisão veio antes do esperado e reacendeu a discussão sobre a sustentabilidade do atual Arcabouço Fiscal. Adicionalmente, é crescente a expectativa de que o Banco Central pode estar se aproximando do final do ciclo de afrouxamento monetário e quedas relevantes da taxa Selic não devem ocorrer.

O **AZ Quest Ações** fechou com queda de 3,35% em abril, enquanto o índice Ibovespa caiu 1,70% no período. Quanto à atribuição de resultados dos nossos portfólios, os setores de Logística e Serviços financeiros foram os que mais contribuíram positivamente. Por outro lado, os setores de Bancos, Elétricas, Utilidade Pública e Construção Civil foram os maiores detratores de resultado. Seguimos com maior exposição aos setores de Petróleo & Petroquímica, Bancos e Utilidade Pública.

O **AZ Quest Small Mid Caps** apresentou queda de 3,99% em abril, enquanto o índice Small Caps caiu 7,76%. Em relação à atribuição de resultado do fundo, os setores de Logística e Serviços financeiros foram os que mais contribuíram positivamente. Por outro lado, os setores de Bancos, Elétricas, Utilidade Pública e Construção Civil foram os maiores detratores de resultado. Seguimos com maior exposição aos setores de Petróleo & Petroquímica, Bens de Capital e Utilidade Pública.



O **AZ Quest Top Long Biased** teve uma queda de 2,74% em abril, enquanto seu benchmark, IBX-100, caiu 1,34% no mesmo período. Em relação à atribuição de resultado do fundo, as empresas ligadas aos setores de Petróleo & Petroquímica e Serviços Financeiros foram os maiores responsáveis pelo desempenho positivo em parte do portfólio no mês. Em contrapartida, os setores de Telecomunicações & TI e Bancos foram os maiores detratores de resultado. Seguimos com maior exposição aos setores de Serviços Financeiros, Petróleo & Petroquímica e Telecomunicações & TI.

O **AZ Quest Total Return** obteve um resultado de 0,44% em abril, o equivalente a 49% do CDI. Em relação à atribuição de resultado do fundo, as empresas ligadas aos setores de Serviços Financeiros, Petróleo & Petroquímica e Transporte foram os maiores responsáveis pelo desempenho no mês. Por outro lado, os setores de Telecomunicações & TI, Utilidade Pública e Bancos foram os detratores de resultado. O fundo apresenta exposição líquida comprada, com destaque para os setores de Petróleo & Petroquímica, Serviços Financeiros e Telecomunicações & TI, e vendida em Transporte e Saúde.

## ESTRATÉGIA DE CRÉDITO

Confirmando nossa expectativa comentada no último mês, o *pipeline* de emissões primárias segue aquecido. Diversas emissões foram precificadas nesse mês e seguimos nossa disciplina de alocação considerando o *trade off* risco x retorno dos ativos.

No mercado secundário, observamos mais fechamentos do que aberturas de *spread*, reflexo do mercado que continua comprador e que levou a mais um mês positivo para os ativos de crédito privado de forma geral.

O **AZ Quest Luce** registrou um desempenho positivo com um rendimento de 1,01% (114% do CDI) no mês de abril, superando significativamente a meta de rentabilidade-alvo de longo prazo estabelecida para o fundo. As estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de bancários (LF e LFSN) e FIDC. A composição da carteira destaca um carregamento bruto de CDI+ em 1,51% e uma *duration* de 1,85 anos. Os setores com maior representatividade na alocação do fundo são Elétricas, Bancos e Rodovias.

O **AZ Quest Valore**, por sua vez, entregou um ótimo resultado de 0,98% (110% do CDI) no mês de abril, resultado bastante acima da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. As diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de bancários (LF e LFSN) e FIDC. A carteira do AZ Quest Valore apresenta um carregamento bruto sobre CDI+ em 1,66% e *duration* de 1,96 anos. O fundo está 75,1% alocado, sendo 54,6% em debêntures. Os setores com maior alocação são Bancos, Elétricas e Assistência Médica.

O **AZ Quest Altro** teve um rendimento de 0,94% no mês de abril, resultado um pouco abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local,





as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de bancários (LF e LFSN) e FIDC. Já na parcela *offshore* o resultado foi negativo, perdemos nas posições de bonds e derivativos. A carteira do AZ Quest Altro apresenta um carregamento bruto sobre CDI+ em 2,81% e *duration* de 2,74 anos. O fundo está 124% alocado, sendo 90% em debêntures. Os setores com maior alocação são Bancos, Elétricas e Rodovias.

Adicionalmente, o **AZ Quest Supra** teve um rendimento de 0,92% no mês de abril, resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. No mercado local, as diversas estratégias apresentaram bons resultados, com destaque para as carteiras de FIDC e Estratégia Yield. Na parcela *offshore* o resultado foi negativo, perdemos nas posições de bonds e derivativos. Atualmente, a carteira do AZ Quest Supra apresenta um carregamento bruto sobre CDI+ em 4,60% e *duration* de 3,67 anos. O fundo está 143% alocado, sendo 87% em debêntures. Os setores com maior alocação são Bancos, Elétricas e Assistência Médica.

Por fim, o **AZ Quest Debêntures Incentivadas** teve um rendimento de -0,24% no mês de abril, resultado abaixo do IMA-B5 (-0,20%). Ganhamos com o fechamento dos *spreads* de crédito, contudo não suficiente para compensar o resultado de curva e os custos do fundo. A carteira do fundo apresenta um carregamento bruto sobre IPCA+ em 7,80% e *duration* de 5,24 anos. O fundo está 128% alocado, sendo 124% em debêntures. Os setores com maior alocação são Rodovias, Elétricas e Saneamento.

## OUTRAS ESTRATÉGIAS

O **AZ Quest Low Vol**, destaque em nossa grade de produto por sua consistência de performance, apesar de se beneficiar com o aumento de liquidez e do volume de negociações no mercado, especialmente na estratégia de financiamento e reversão (papel/call/put), teve dificuldades em alocar o capital em operações vantajosas. O Fundo encerrou o mês com retorno de 0,79% (89% do CDI), resultado ligeiramente abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. Adicionalmente, em 12 meses, o fundo entrega um retorno de 12,85%, o equivalente a 104% do CDI.

Ao mesmo tempo, o fundo **AZ Quest Termo**, apesar de se beneficiar do aumento da liquidez no mercado de renda variável e da volatilidade no mercado de crédito privado, ainda se depara com uma baixa oferta de operações. Fechou o mês com retorno de 0,88% (99% do CDI), resultado abaixo da rentabilidade-alvo de longo prazo pensada para o fundo. O fundo em 12 meses está rendendo 12,11%, o equivalente a 98% do CDI.



## RENTABILIDADES DOS FUNDOS

	Fundos	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			Abr/24	2024	Abr/24	2024
Ações Long Only / Long Biased	<a href="#">AZ QUEST AÇÕES</a>	01-jun-05	-3,35%	-3,46%	-1,7 p.p	2,7 p.p
	<a href="#">AZ QUEST SMALL MID CAPS</a>	30-dez-09	-3,99%	-2,69%	3,8 p.p	8,8 p.p
	<a href="#">AZ QUEST TOP LONG BIASED</a>	18-out-11	-2,74%	0,81%	-1,4 p.p	6,4 p.p
Ações Long Short	<a href="#">AZ QUEST TOTAL RETURN</a>	23-jan-12	0,44%	6,36%	49%	180%
Multimercados	<a href="#">AZ QUEST MULTI</a>	13-set-13	-0,61%	0,36%	-	10%
	<a href="#">AZ QUEST MULTI MAX</a>	24-fev-17	-2,02%	-2,39%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST MULTI PWR</a>	31-ago-21	-3,38%	-4,96%	-	-
Renda Fixa	<a href="#">AZ QUEST YIELD</a>	20-set-12	-0,52%	1,36%	-	38%
Crédito Privado	<a href="#">AZ QUEST LUCE</a>	11-dez-15	1,01%	4,51%	114%	127%
	<a href="#">AZ QUEST VALORE</a>	09-fev-15	0,98%	4,67%	110%	139%
	<a href="#">AZ QUEST ALTRO</a>	15-dez-15	0,94%	4,81%	106%	146%
	<a href="#">AZ QUEST SUPRA</a>	15-jun-20	0,92%	5,17%	104%	160%
	<a href="#">AZQ DEBÊNTURES INCENTIVADAS</a>	06-set-16	-0,24%	4,86%	0,0 p.p	3,0 p.p
Arbitragem	<a href="#">AZ QUEST LOW VOL</a>	28-nov-08	0,79%	3,48%	89%	99%
	<a href="#">AZ QUEST TERMO</a>	03-ago-15	0,88%	3,44%	99%	97%
Sistemáticos	<a href="#">AZ QUEST BAYES SISTEMÁTICO AÇÕES</a>	29-jul-20	-5,58%	-6,54%	-3,9 p.p	-0,4 p.p
	<a href="#">AZ QUEST BAYES LONG BIASED SITEMÁTICO</a>	29-mai-20	-4,17%	-3,00%	-1,3 p.p	1,4 p.p
	<a href="#">AZ QUEST BAYES LONG SHORT SITEMÁTICO</a>	29-jul-22	-0,88%	5,41%	-	153%
Internacionais	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT BORLETTI GLOBAL LIFESTYLE</a>	31-mar-23	-2,17%	6,00%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT EQUITY ALLOCATION TREND</a>	29-dez-22	-3,14%	0,25%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT ALLOCATION BALANCED</a>	31-mar-23	-0,30%	1,27%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT WORLD MINIMUM VOLATILITY</a>	31-mar-23	-2,68%	1,03%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT S HYBRIDS</a>	31-mar-23	-0,38%	4,29%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST AZIMUT GLOBAL MACRO BOND</a>	31-mar-23	-0,21%	1,97%	-	-



	Fundos Previdenciários	Início	Rentabilidades		Comparação com Benchmark	
			Abr/24	2024	Abr/24	2024
Previdência	<a href="#">AZ QUEST PREV ICATU LUCE</a>	09-set-16	0,95%	4,37%	107%	123%
	<a href="#">AZ QUEST LUCE ADVISORY PREV XP</a>	05-nov-19	0,94%	4,31%	106%	122%
	<a href="#">AZ QUEST ICATU MULTI PREV</a>	22-abr-15	-0,76%	0,09%	-	2%
	<a href="#">AZ QUEST XP MULTI MAX PREV</a>	14-out-21	-1,23%	-1,70%	-	-
	<a href="#">AZ QUEST INFLAÇÃO ATIVO PREV</a>	28-fev-20	-2,79%	-3,54%	-1,2 p.p	-2,1 p.p
	<a href="#">AZ QUEST ALTRO PREV MASTER</a>	31-out-22	0,94%	4,23%	106%	120%

Índices	Abr/24	2024
CDI	0,89%	3,54%
Ibovespa	-1,70%	-6,16%
Índice Small Caps	-7,76%	-11,52%
IBX-100	-1,34%	-5,57%
IMA-B	-1,61%	-1,44%
IMA-B 5	-0,20%	1,85%
IMA-B5+	-2,91%	-4,38%
Dólar (Ptax)	3,51%	6,83%

Os relatórios gerenciais com estatísticas de performance e risco estão disponíveis para download nos links acima.



Material de Divulgação. As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A AZ Quest não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A AZ Quest Investimentos Ltda. não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela AZ Quest Investimentos Ltda. utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.

AZ QUEST AÇÕES FIC FIA (07.279.657/0001-89): ações livre, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-aco-es-fic-fia/>; AZ QUEST SMALL MID CAPS FIC FIA (11.392.165/0001-72): ações livre, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+27(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-small-caps-fic-fia/>; AZ QUEST TOP LONG BIASED FIC FIA (13.974.750/0001-06): ações livre, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+30(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-top-long-biased-fic-fia/>; AZ QUEST TOTAL RETURN FIC FIM (14.812.722/0001-55): multimercado long short direcional, tributação renda variável, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+27(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <http://azquest.com.br/az-quest-total-return-fic-fim/>; AZ QUEST RV PREV ICATU FIE FIC FIM (33.341.968/0001-30): previdência multimercado livre, tributação previdência, destinado ao público em geral, prazo de cotização e liquidação de resgate em D+1(u)/D+2(u) após a cotização, respectivamente, consulte <https://azquest.com.br/az-quest-rv-prev-icatu-fie-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 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-valor-fic-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).

