



RELATÓRIO DE GESTÃO/JULHO 2020

QUANTITAS FIA MONTECRISTO

Quantitas

FUNDO DE AÇÕES - LONG-ONLY

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIA MONTECRISTO

O **Quantitas FIA Montecristo** apresentou **valorização de 4,2% em julho de 2020**, resultado **4,1 p.p. abaixo do Ibovespa** no período. O fundo acumula **retorno de -6,6% no ano, 4,4 p.p. acima da queda de 11,0% do Ibovespa** em 2020. Desde o seu início, em fevereiro de '11, o fundo proporcionou um **ganho acumulado de 138,3% (84,5 p.p. acima do Ibovespa)**.

Resultado

Apesar de positivo, o desempenho do Montecristo em julho mostrou-se mais de quatro pontos abaixo do resultado mensal do Ibovespa, reduzindo a vantagem do fundo em relação ao benchmark em 2020. Dentre os ativos que permaneceram durante todo o mês no portfólio, apenas Randon (+22,3%) apresentou desempenho superior ao do Ibovespa, com os demais ficando atrás – Hapvida (+4,8%), EZTec (+3,2%), Guararapes (+1,1%), SLC (-0,1%), M. Dias Branco (-3,8%), CCP (-4,8%) e Centauro (-11,0%).

Nestes meses voláteis de 2020, têm sido frequentes as mudanças de posições no fundo, motivadas por um cenário econômico instável no curto prazo e com muitas incertezas para os períodos futuros, bem como pelas fortes oscilações de preços dos ativos na B3. Por conta disso e de forma pragmática – devido às maiores incertezas - temos trabalhado com premissas menos otimistas de crescimento para algumas das companhias que acompanhamos e investimos, de forma que quando suas cotações alcançam nossas faixas máximas de “preços justos” estimados, optamos por retirá-las do portfólio. Foi o que fizemos em julho com as ações de BTG, Eneva, Vale e Panvel – explicaremos um pouco estas decisões nas páginas a seguir.

Ainda em julho, reduzimos exposição em EZTec e aumentamos as posições em Centauro, Randon e SLC. Duas empresas entraram no portfólio: Hypera e Eletrobras. Por conta dos quatro desinvestimentos totais e de apenas dois novos ativos no mês, acabamos ampliando nossa posição em disponibilidades para cerca de 20% do patrimônio do fundo – continuamos prospectando novas alternativas de alocação.

FUNDO DE AÇÕES - LONG-ONLY

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIA MONTECRISTO

Ações em alta. Juros em baixa. Recessão forte causada pela pandemia.

Liquidez mundial abundante e a perda do valor do dinheiro. Como estamos lidando com essa situação?

Não é nosso objetivo tratar neste relatório os tópicos acima sob um ponto de vista econômico. Parece claro que estamos vivendo um período bastante atípico no mundo – e em especial no Brasil – marcado por uma forte demanda dos investidores pessoas físicas pelo mercado acionário, com uma forte migração de recursos da renda fixa para a variável se justificando notadamente pela queda expressiva dos juros, que no Brasil alcançaram no início de agosto o patamar mínimo histórico de 2% a.a., enquanto no mundo já há casos de taxas negativas nominais.

Adicionalmente, todos os esforços fiscais de transferência de renda promovidos pelos governos durante a pandemia e os bancos centrais inundando os mercados com liquidez, suficiente para evitar quedas mais expressivas de preços dos ativos durante a pesada recessão provocada pela pandemia, nos levaram a uma situação em que os preços de muitas companhias se recuperaram rapidamente nas bolsas.

Resumidamente, o preço de uma empresa deveria ser uma consequência dos seus fluxos de caixa futuros, descontados a uma taxa que compense os riscos de se investir. Naturalmente, se estamos num período de taxas de juros estruturalmente baixas, sem temores de inflação, seria comum que as empresas aumentassem seu valor atual, desde que as expectativas para seus fluxos de caixa futuros mantivessem-se estáveis ou muito próximas da situação anterior à queda das taxas de desconto.

Contudo, como é possível considerar neste momento que as empresas, num contexto amplo, serão capazes de gerar ao longo dos próximos anos fluxos de caixa de grandeza semelhante ao que gerariam, se o mundo não tivesse passado pela recessão e os efeitos econômicos adversos provocados pela pandemia?

Qual o tamanho do aumento da incerteza sobre os níveis futuros de consumo, investimento e poupança das empresas e indivíduos, que implicarão em alterações das expectativas até então existentes para cada uma das companhias e setores da economia?

Temos uma situação complexa que envolve, de um lado, ações com preços elevados, sustentados por migração de investidores e recursos para a renda variável, pela queda das taxas de juros e uma inundação de dinheiro no mundo para amenizar os efeitos econômicos da pandemia; e de outro, uma incerteza enorme sobre quando as economias voltarão a funcionar “normalmente”, quando e quanto crescerão nos próximos anos, qual o tamanho do buraco fiscal que veremos e como será o ambiente de negócios pós Covid-19.

FUNDO DE AÇÕES - LONG-ONLY

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIA MONTECRISTO

There Is No Alternative (T.I.N.A.) e Fear Of Missing Out (F.O.M.O)

Termos que ilustram a preferência dos investidores por ações, bem como o medo destes em perder valorizações por não estarem comprados.

Mais do que os investidores que cuidam unicamente de seus portfólios pessoais, aqueles que se dedicam profissionalmente à atividade de gestão de recursos precisam ser ainda mais vigilantes para evitar erros provocados por visões otimistas de que “não há alternativa” de investimento melhor que o mercado acionário, o que poderia implicar pagar o que for preciso nos preços das ações para não ficar de fora e assim arriscar “perder ganhos futuros”.

Importante esclarecer: não estamos aqui afirmando que o mercado está todo com ações bem precificadas ou caras, tampouco que não acreditamos numa recuperação do ritmo de crescimento da economia brasileira e na retomada de melhores resultados das empresas negociadas na B3. O que discutimos essencialmente é a rapidez da retomada e o nível dos preços atuais em bolsa, considerando a pandemia. O estágio do ciclo econômico e as inúmeras incertezas nas variáveis envolvidas, que nos parecem oferecer, em muitos casos, pouca margem de segurança nas cotações.

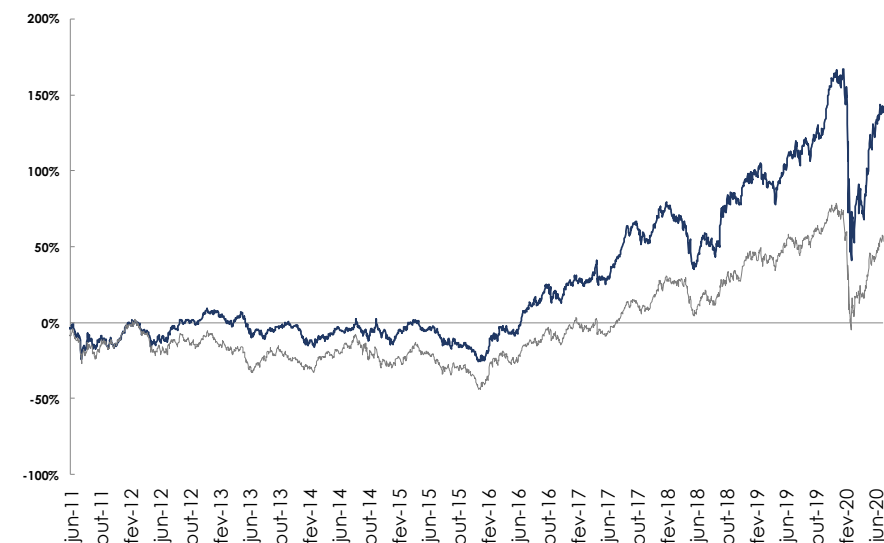
E o que fazemos na prática? Em linhas gerais, temos preferido a alocação em negócios com demanda sólida, pouco endividados e cujas premissas futuras que justifiquem seus preços atuais não precisem ser otimistas e fora dos níveis históricos. Por isso, temos presença no agronegócio (diretamente com a SLC e indiretamente com Randon), no varejo de vestuário e de esportes (ambas companhias com destacada presença também nas vendas online), na maior geradora e transmissora de energia do país, nas líderes de produção de medicamentos e fabricação de massas e biscoitos e também na companhia verticalizada, que oferece planos privados de saúde com os menores preços do mercado. Soma-se também um caixa (disponibilidade) em nível acima do normal e à espera de novas oportunidades que o mercado ofereça – e sabemos todos que isso ocorre naturalmente de tempos em tempos.

Por conta dessa dinâmica, temos feito alterações mais frequentes no portfólio, comparativamente aos anos anteriores. A razão é simples: para continuarmos comprados em uma ação, precisamos acreditar que suas vendas, retornos e geração de caixa futuros se justifiquem num cenário que nos pareça confortável, com alguma segurança. Se isso não for válido, e as premissas que justificam uma cotação muito valorizada nos pareçam difíceis de ocorrer, qual a razão de continuar comprado?

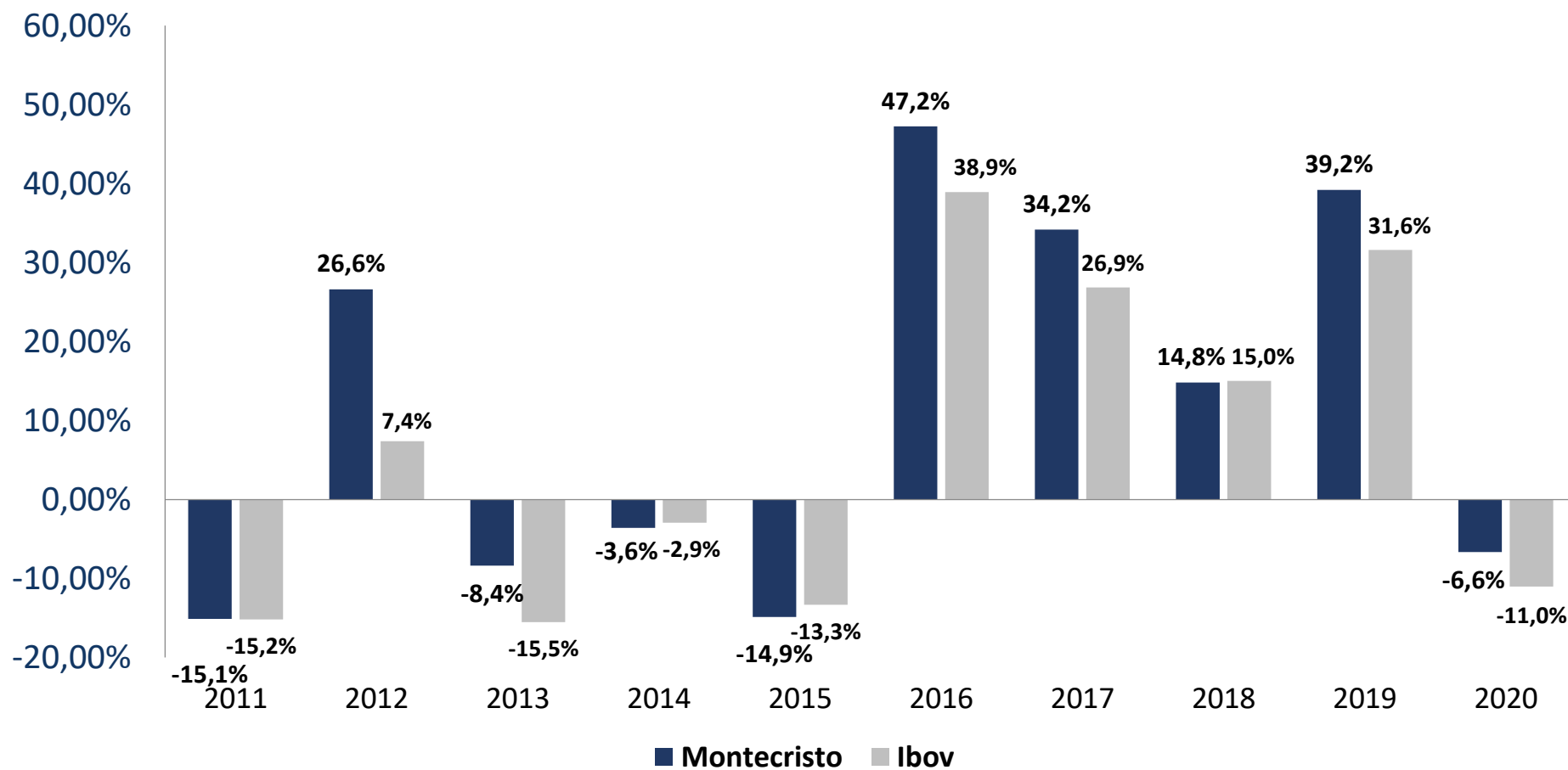
TABELA DE RENTABILIDADES

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2011	Fundo		0,32%	4,59%	-1,82%	-1,46%	-3,84%	-6,30%	-1,72%	-5,80%	6,28%	-3,47%	-2,25%	-15,09%	-15,09%
	p.p Ibov		-0,40%	2,81%	1,76%	0,82%	-0,41%	-0,57%	2,24%	1,58%	-5,21%	-0,96%	-2,04%	0,08%	0,08%
2012	Fundo	10,11%	6,65%	-1,69%	-3,74%	-6,49%	1,10%	4,36%	3,20%	2,91%	2,19%	0,29%	6,12%	26,62%	7,52%
	p.p Ibov	-1,02%	2,31%	0,28%	0,43%	5,36%	1,35%	1,15%	1,48%	-0,80%	5,75%	-0,42%	0,07%	19,23%	16,41%
2013	Fundo	0,17%	-2,31%	-3,61%	1,57%	-0,40%	-6,91%	-0,09%	-3,26%	2,09%	3,39%	2,72%	-1,56%	-8,37%	-1,48%
	p.p Ibov	2,12%	1,60%	-1,74%	2,36%	3,90%	4,39%	-1,73%	-6,95%	-2,57%	-0,27%	5,99%	0,30%	7,13%	21,53%
2014	Fundo	-9,82%	-0,68%	0,50%	2,69%	1,73%	2,61%	0,39%	2,63%	-5,08%	0,57%	5,91%	-4,07%	-3,57%	-5,00%
	p.p Ibov	-2,31%	0,47%	-6,55%	0,28%	2,48%	-1,16%	-4,61%	-7,15%	6,63%	-0,38%	5,74%	4,55%	-0,66%	20,26%
2015	Fundo	-8,96%	10,51%	0,87%	3,90%	-4,14%	-0,85%	-0,40%	-6,80%	-5,86%	0,50%	1,29%	-4,48%	-14,85%	-19,11%
	p.p Ibov	-2,77%	0,54%	1,71%	-6,03%	2,03%	-1,46%	3,78%	1,54%	-2,50%	-1,30%	2,93%	-0,55%	-1,54%	16,10%
2016	Fundo	-3,43%	4,39%	10,88%	6,52%	-3,98%	4,01%	12,57%	3,34%	1,76%	10,05%	-3,56%	-1,49%	47,17%	19,05%
	p.p Ibov	3,36%	-1,52%	-6,09%	-1,18%	6,11%	-2,30%	1,35%	2,30%	0,96%	-1,18%	1,09%	1,22%	8,24%	29,03%
2017	Fundo	5,73%	1,57%	-1,38%	3,76%	-1,59%	1,12%	6,38%	8,56%	5,98%	1,87%	-6,11%	4,82%	34,17%	59,73%
	p.p Ibov	-1,65%	-1,51%	1,14%	3,12%	2,53%	0,82%	1,57%	1,10%	1,10%	1,85%	-2,96%	-1,34%	7,32%	45,53%
2018	Fundo	10,16%	0,30%	-3,19%	-1,38%	-11,55%	-5,49%	9,48%	-1,77%	0,59%	17,82%	2,83%	-0,66%	14,82%	83,40%
	p.p Ibov	-0,98%	-0,22%	-3,21%	-2,26%	-0,68%	-0,29%	0,61%	1,44%	-2,89%	7,64%	0,45%	1,15%	-0,22%	52,03%
2019	Fundo	7,71%	-0,09%	-0,41%	-2,67%	0,64%	5,96%	3,06%	1,46%	2,06%	2,06%	2,40%	12,18%	39,18%	155,25%
	p.p Ibov	-3,10%	1,77%	-0,23%	-3,65%	-0,06%	1,90%	2,23%	2,13%	-1,51%	-0,31%	1,45%	5,33%	7,59%	82,39%
2020	Fundo	0,89%	-5,14%	-33,03%	10,99%	8,82%	15,77%	4,19%						-6,64%	138,31%
	p.p Ibov	2,52%	3,29%	-3,13%	0,73%	0,25%	7,01%	-4,08%						4,37%	84,48%

GRÁFICO DE EVOLUÇÃO DO FUNDO



QUANTITAS FIA MONTECRISTO X IBOVESPA



RETORNO ACUMULADO DE 138,31% CONTRA 53,83% DO IBOVESPA

POSIÇÃO	DISTRIBUIÇÃO DAS ALOCAÇÕES	% PL DO FUNDO	% PL FUNDO	RACIONAL
#1	GUARARAPES	17%	52%	COMPANHIAS PRINCIPAIS: MAIORES UPSIDES DO PORTFÓLIO GRANDES ASSIMETRIAS RISCO E RETORNO
#2	SLC	13%		
#3	HYPERA	12%		
#4	M. DIAS BRANCO	10%		
#5	RANDON	9%	23%	COMPANHIAS INTERMEDIÁRIAS: ATRATIVAS RELAÇÕES RISCO / RETORNO
#6	ELETROBRAS	9%		
#7	CENTAURO	5%		
#8	CYRELA COM. PROP.	3%	5%	COMPANHIAS COMPLEMENTARES: CIAS DE BAIXA LIQUIDEZ INÍCIO / FIM DE POSIÇÃO
#9	EZTEC	2%		
-	DISPONIBILIDADES	14%	20%	PERÍODOS ENTRE INVESTIMENTOS / BAIXO UPSIDE PORTFÓLIO

PORTFÓLIO | JULHO



114 meses	MONTECRISTO ACIMA DO IBOVESPA	MONTECRISTO ABAIXO DO IBOVESPA
IBOVESPA Em alta	29 MESES	34 MESES
IBOVESPA Em baixa	36 MESES	15 MESES

*Considerando dados do fechamento de Julho/2020

74 meses	MONTECRISTO ACIMA DO IBOVESPA	MONTECRISTO ABAIXO DO IBOVESPA
IBOVESPA Em alta	24 MESES	23 MESES
IBOVESPA Em baixa	19 MESES	8 MESES

*Considerando dados do fechamento de Julho/2020

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

*12 MESES

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL	PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO
R\$135.048.854,51	R\$119.181.014,63
CNPJ: 11.451.917/0001-29	
CÓDIGO ANBIMA: 268755	
CÓDIGO ISIN: BRVAL4C1F006	
CÓDIGO BLOOMBERG: QTTSFIA BZ EQUITY	

ASPECTOS OPERACIONAIS

APLICAÇÃO MÍNIMA: R\$ 10.000,00
MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA: R\$ 5.000,00
VALOR DE PERMANÊNCIA NO FUNDO: R\$ 5.000,00
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO: 2,00% A.A.
TAXA DE PERFORMANCE: 20% SOBRE O QUE EXCEDER 100% DO CDI
COTIZAÇÃO DA APLICAÇÃO: D+1
LIQUIDAÇÃO DA APLICAÇÃO: D+0
COTIZAÇÃO DO RESGATE: D+4 DIAS CORRIDOS
LIQUIDAÇÃO DO RESGATE: D+ 5 DIAS CORRIDOS

Quantitas

www.quantitas.com.br



As informações contidas neste documento foram produzidas pela Quantitas Gestão de Recursos S.A. dentro das condições atuais de mercado e conjuntura. Todas as recomendações e estimativas aqui apresentadas derivam de nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio. **A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Ressaltamos que rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. As informações do presente material são exclusivamente informativas. Recomendamos ao investidor a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento dos fundos de investimento ao aplicar seus recursos. Ressaltamos que os fundos de investimentos não contam com a garantia do administrador, gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito - FGC. A Quantitas Gestão de Recursos S.A. não se responsabiliza por decisões de investimento tomadas com base nos dados aqui divulgados. Para avaliação de performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.