



RELATÓRIO DE GESTÃO/SETEMBRO 2020

QUANTITAS FIA MONTECRISTO

Quantitas

FUNDO DE AÇÕES - LONG-ONLY

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIA MONTECRISTO

O Quantitas FIA Montecristo apresentou **desvalorização de 7,1% em setembro de 2020**, resultado **2,3 p.p. abaixo do Ibovespa** no período. O fundo acumula **retorno de -15,6% no ano**, **2,6 p.p. acima da queda de 18,2% do Ibovespa** em 2020. Desde o seu início, em fevereiro de '11, o fundo proporcionou um **ganho acumulado de 115,5% (74,0 p.p. acima do Ibovespa)**.

Em um mês de queda das ações, gastamos o caixa.

Em setembro apenas três companhias do nosso portfólio apresentaram retorno superior ao Ibovespa: Randon (+13,4%), SLC (+1,5%) e M.Dias Branco (-3,8%). As principais contribuições negativas para o retorno do fundo no mês vieram das ações da Guararapes (-20,3%), Centauro (-16,4%), Eletrobras (-13,1%) e Hypera (-5,8%).

Num mês de fraco desempenho do Montecristo em relação ao Ibovespa, com perdas relevantes em importantes ativos do portfólio, aproveitamos para utilizar o caixa e alocar a maior parte dos recursos disponíveis. Ampliamos investimento nas ações de Guararapes, Centauro, Hypera, Randon e Ambipar, mantendo estáveis as posições em CCP e Eletrobras, além de reduzir parcialmente o investimento em M. Dias Branco e SLC. Acrescentamos dois novos investimentos no mês: as ações da Ultrapar voltaram a fazer parte do fundo, além de uma outra posição, de uma empresa *small cap*, que divulgaremos futuramente quando atingirmos o tamanho desejado. Desta forma, encerramos o mês de setembro com uma posição mínima em caixa, em continuidade ao movimento de compras iniciado em agosto, após um pico de disponibilidades próximo de 20% do patrimônio atingido ao final de julho.

Percebemos o investidor institucional brasileiro de forma geral mais preocupado com o cenário fiscal ao longo de setembro, atribuindo menores probabilidades para a realização de reformas pelo Governo Federal e ficando mais cauteloso quanto à dinâmica positiva das principais variáveis econômicas no país. Neste contexto, a possível saída do Governo do ministro da economia, Paulo Guedes, um tema recorrente no noticiário ao longo do mês, naturalmente contribuiu para uma maior cautela dos investidores, temerosos que a política econômica do presidente Bolsonaro fosse modificada, rumo a uma agenda de estouro do Teto de Gastos do Orçamento Federal. O fluxo líquido negativo em ações, com vendas líquidas de R\$ 5,1 bilhões pelos institucionais em setembro, derrubou o preço de várias ações na B3, nos proporcionando compras a preços bem interessantes. Continuamos otimistas com o cenário de investimentos em bolsa, acreditando no bom desempenho das companhias que investimos no segundo semestre de 2020 e no exercício de 2021.

FUNDO DE AÇÕES - LONG-ONLY

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIA MONTECRISTO

Num cenário de incertezas, gostamos de investir numa empresa sólida, rentável e barata do setor de medicamentos

Num mundo bastante incerto, com as economias e as demandas de muitos produtos bastante afetadas por uma pandemia global, em que as taxas de juros situam-se em patamares bastante baixos (até mesmo em países como o Brasil), e onde os preços de muitos ativos estão sendo negociados em níveis de preços elevados para os padrões históricos, a tarefa de gerir recursos em bolsa de forma ativa se torna ainda mais árdua. Quais ativos reais serão capazes de apresentar uma boa performance neste contexto tão desafiador?

Gostamos de Hypera. Maior empresa farmacêutica do Brasil, está bem posicionada para se beneficiar de fatores como envelhecimento, aumento de renda e maior acesso à saúde e medicamentos da população brasileira, oferecendo um amplo conjunto de marcas em medicamentos de prescrição (Mantecorp), genéricos (Neo Química) e no segmento OTC – onde algumas das mais conhecidas são Addera, Alivium, Benegrip, Lisador, Mioflex, Celestamine, Predsim, Epocler e Rinosoro, além das recém adquiridas Buscopan, Neosaldina, Nebacetin e Dramin.

Adicionalmente ao portfólio de reconhecidas marcas e de um mercado de atuação em expansão, a companhia opera com margens de lucro bastante elevadas, forte geração de caixa e retorno sobre capital investido, que têm lhe permitido realizar aquisições relevantes (Buscopan e Takeda), reduzir o endividamento e ainda manter pagamentos de dividendos em 50% dos lucros. Acreditamos que o crescimento futuro da Hypera ocorrerá tanto de forma orgânica quanto pela aquisição de empresas/medicamentos, extensão de marcas em novos produtos OTC, parcerias comerciais com farmacêuticas estrangeiras, bem como pelo desenvolvimento de novas fórmulas, notadamente em segmentos de medicamentos de prescrição de uso contínuo.

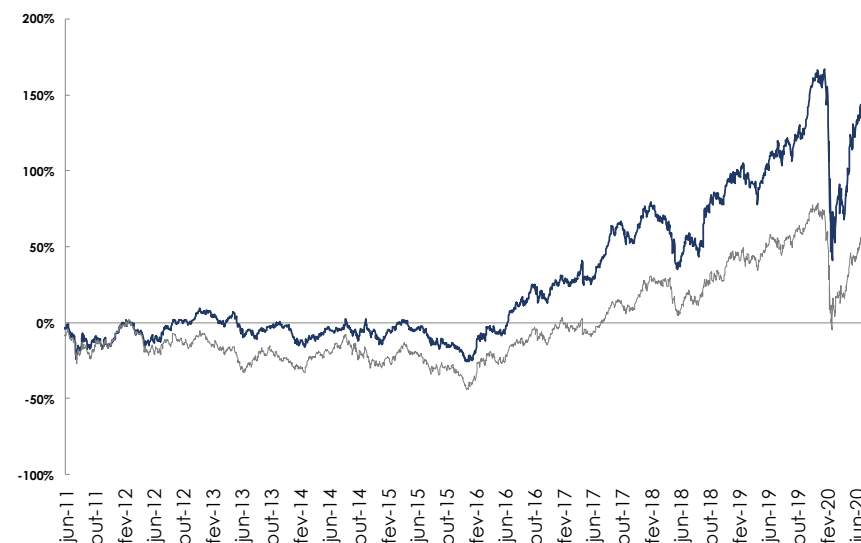
O principal risco ao nosso investimento está relacionado a problemas de Governança e desdobramentos adversos do envolvimento de executivos da Hypera na operação Tira-Teima, um desdobramento da operação Lava-Jato que investiga pagamentos indevidos a políticos. Ainda não se sabe concretamente o teor das investigações, mas a companhia substituiu os executivos envolvidos, criou um comitê independente de investigação, cooperou com autoridades e foi inclusive ressarcida de valores já identificados como despesas indevidas oriundas dos pagamentos indevidos. Nossa expectativa é que este assunto seja resolvido em breve, com acordo de leniência e pagamento de multa, para o qual esperamos que a empresa seja novamente indenizada.

Com suas ações negociando a cerca de 13 vezes o lucro de '21, e um upside considerável mesmo quando utilizamos premissas conservadoras nas projeções, consideramos a Hypera um ativo bastante descontado, capaz de apresentar bons resultados operacionais em diferentes cenários econômicos, e que oferece uma atrativa margem de segurança aos investidores.

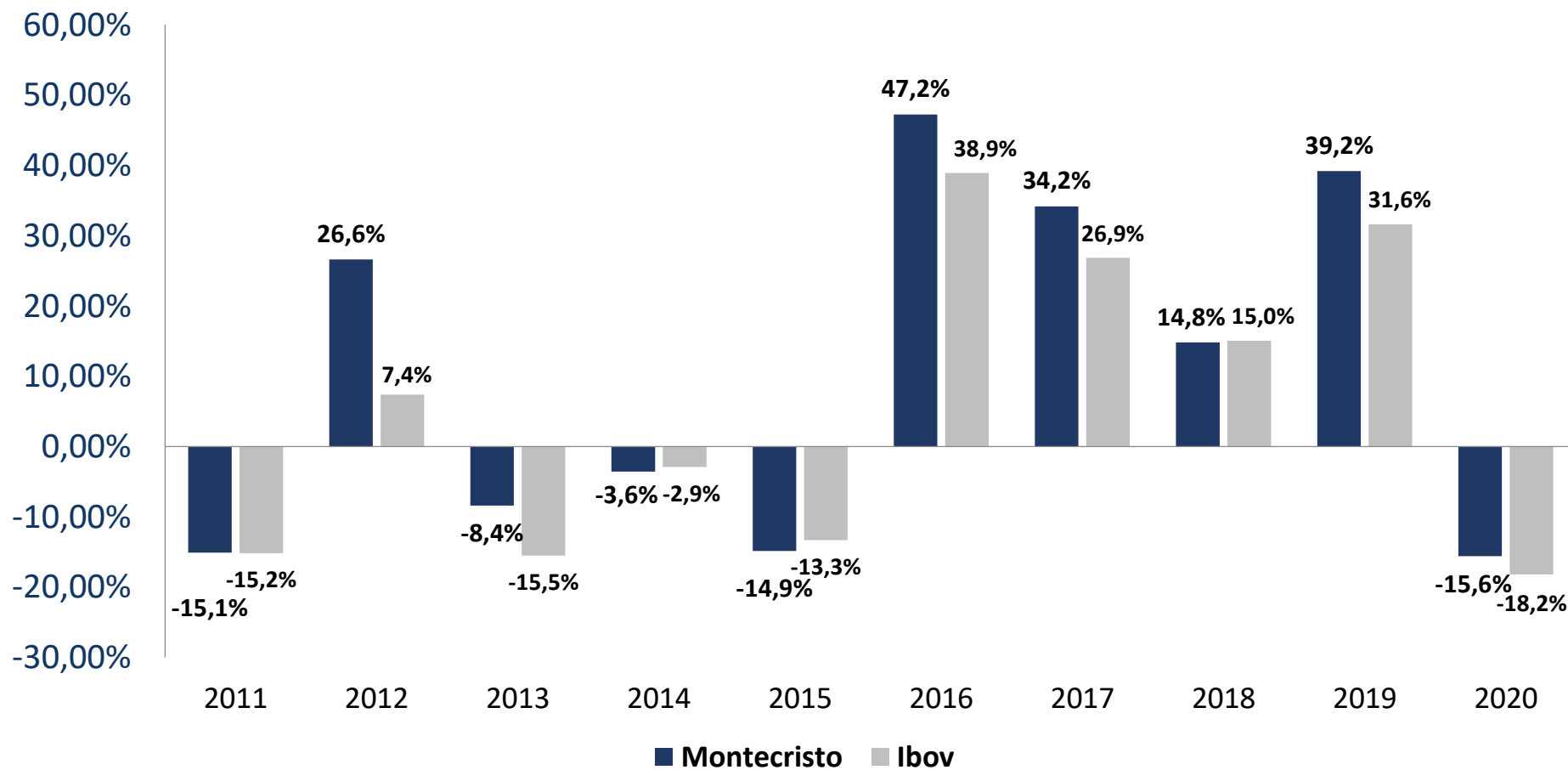
TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	-2,73%	-7,06%				-15,59%	115,45%
	p.p Ibov	2,52%	3,29%	-3,13%	0,73%	0,25%	7,01%	-4,08%	0,72%	-2,26%				2,60%	74,04%

GRÁFICO DE EVOLUÇÃO DO FUNDO













QUANTITAS FIA MONTECRISTO X IBOVESPA



RETORNO ACUMULADO DE 115,45% CONTRA 41,41% DO IBOVESPA

POSIÇÃO	DISTRIBUIÇÃO DAS ALOCAÇÕES	% PL DO FUNDO	% PL FUNDO	RACIONAL
#1	GUARARAPES	18%	63%	COMPANHIAS PRINCIPAIS: MAIORES UPSIDES DO PORTFÓLIO GRANDES ASSIMETRIAS RISCO E RETORNO
#2	HYPERA	16%		
#3	SLC	15%		
#4	RANDON	14%		
#5	ELETROBRAS	9%	23%	COMPANHIAS INTERMEDIÁRIAS: ATRATIVAS RELAÇÕES RISCO / RETORNO
#6	CENTAURO	9%		
#7	M.DIAS BRANCO	5%		
#8	ULTRAPAR	5%	13%	COMPANHIAS COMPLEMENTARES: CIAS DE BAIXA LIQUIDEZ INÍCIO / FIM DE POSIÇÃO
#9	AMBIPAR	5%		
#10	CYRELA COMM. PROP.	3%		
#11	POSIÇÃO EM CONSTRUÇÃO	0,3%		
-	DISPONIBILIDADES	1%	1%	PERÍODOS ENTRE INVESTIMENTOS / BAIXO UPSIDE PORTFÓLIO

PORTFÓLIO | SETEMBRO

	18%	5%	
	16%	5%	
	15%	5%	
	14%	3%	
	9%	0,3%	Posição em construção
	9%		

116 meses	MONTECRISTO ACIMA DO IBOVESPA	MONTECRISTO ABAIXO DO IBOVESPA
IBOVESPA Em alta	29 MESES	34 MESES
IBOVESPA Em baixa	37 MESES	16 MESES

*CONSIDERANDO DADOS DO FECHAMENTO DE SETEMBRO/2020

76 meses	MONTECRISTO ACIMA DO IBOVESPA	MONTECRISTO ABAIXO DO IBOVESPA
IBOVESPA Em alta	24 MESES	23 MESES
IBOVESPA Em baixa	20 MESES	9 MESES

*CONSIDERANDO DADOS DO FECHAMENTO DE SETEMBRO/2020

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

*12 MESES

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL	PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO
R\$128.252.104,00	R\$123.509.047,40

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 IBOVESPA
COTIZAÇÃO DA APLICAÇÃO: D+1
LIQUIDAÇÃO DA APLICAÇÃO: D+0
COTIZAÇÃO DO RESGATE: D+1 DIAS ÚTEIS
LIQUIDAÇÃO DO RESGATE: D+5 DIAS ÚTEIS

Quantitas

www.quantitas.com.br



As informações contidas neste documento foram produzidas pela Quantitas Gestão de Recursos, dentro das condições atuais de mercado e conjuntura. Todas as recomendações e estimativas aqui apresentadas derivam do nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio.** A rentabilidade divulgada não é líquida de imposto. 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 investimento não constam com a garantia do administrador, gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. A Quantitas Gestão de Recursos, não se responsabiliza por decisões de investimentos 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.