



RELATÓRIO DE GESTÃO/OUTUBRO 2020

QUANTITAS FIA MONTECRISTO

Quantitas

FUNDO DE AÇÕES - LONG-ONLY

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIA MONTECRISTO

O Quantitas FIA Montecristo apresentou **desvalorização de 3,3% em outubro de 2020**, resultado **2,6 p.p. abaixo do Ibovespa** no período. O fundo acumula **retorno de -18,3% no ano, 0,5 p.p. acima da queda de 18,8% do Ibovespa** em 2020. Desde o seu início, em fevereiro de '11, o fundo proporcionou um **ganho acumulado de 108,4% (70,0 p.p. acima do Ibovespa)**.

Rotação de portfólio ao longo de outubro, incluindo a entrada de uma nova (mas já bem conhecida) companhia.

Em outubro apenas quatro companhias do nosso portfólio apresentaram retorno superior ao Ibovespa: Randon (+4,3%), CCP (+1,5%), SLC (+0,3%) e Eletrobras (-0,6%). As principais contribuições negativas para o retorno do fundo no mês vieram das ações de Centauro (-9,6%), Hypera (-5,6%), Ambipar (-16,4%), Ultrapar (-15,0%) e Guararapes (-2,3%).

Continuamos o movimento de rotação do portfólio, reduzindo exposição em empresas com performance positiva e menor potencial de valorização, como SLC, Randon e M.Dias, e aumentando posição em ativos com quedas nas cotações e maiores potenciais de ganhos, casos de Ambipar, Centauro, Ultrapar, Guararapes e Eletrobras - mantivemos estável a participação em CCP. Os dois últimos meses foram marcados por performances adversas de nossas principais posições frente ao Ibovespa, o que nos fez ampliar a participação nestes ativos, considerando que nem do ponto de vista estrutural dos negócios, tampouco das bases que justificaram nossos investimentos nestas empresas, percebemos alterações que justificassem as quedas recentes dos preços.

Outubro ficou marcado também pela entrada de um novo ativo no Quantitas FIA Montecristo: Itaú PN. Comentaremos com mais detalhes na próxima página as principais razões que nos levaram à voltar a investir em Itaú (e no setor bancário), mas é importante salientar que por hora construímos nossa posição não apenas através de ações, mas também de opções de compra (call spread), de forma a alavancar nossos ganhos num cenário de valorização dos ativos, como acreditamos que se materializará nos próximos meses. Itaú é o segundo ativo de maior permanência histórica no Fundo (atrás de Guararapes), e desde Julho'19 não tínhamos posição no banco. Contudo, desde nosso desinvestimento, suas ações apresentaram queda próxima de 30%, ante queda próxima a 5% do Ibovespa no período.

Ao fim de outubro mantínhamos posição mínima de recursos em disponibilidades (caixa) no Quantitas FIA Montecristo, na expectativa de que não apenas a temporada de resultados do 3T'20 contribua favoravelmente para o bom desempenho do Fundo, mas também o cenário pós eleições nos EUA colabore para uma diminuição das percepções de risco pelos investidores.

FUNDO DE AÇÕES - LONG-ONLY

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIA MONTECRISTO

Itaú está de volta ao portfólio.

O setor bancário brasileiro tem enfrentado nos últimos tempos uma série de adversidades, seja no ambiente concorrencial, regulatório, econômico, tributário, quanto na percepção dos investidores, que culminaram com uma mudança significativa – para pior – no desempenho de suas ações na B3. Tais adversidades são bem conhecidas, e estão relacionadas à maior concorrência no mercado de crédito e de serviços (entre os próprios bancos, mas principalmente pela entrada de muitas fintechs), ao aumento da tributação no setor (é normalmente neste setor que os Governos aumentam tributação quando a crise fiscal aperta), à uma agenda de maior regulação pelo BC e outras entidades do Governo (Agenda BC), e também a queda dos juros que afetou o retorno geral do setor, entre outros aspectos. Para muitos analistas o que ocorreu no setor nos últimos tempos foi praticamente uma “tempestade perfeita”, de forma que muitos investidores (incluindo nós, em 2019), venderam suas ações do Itaú (e de outros bancos), buscando outras alternativas.

Por que, então, voltamos a investir em Itaú?

Conseguimos explicar o investimento de uma forma relativamente simples: Itaú permanece sendo o maior banco do país, e o melhor e mais qualificado em termos de gestão. Acreditamos que o banco promoverá – provavelmente de forma acelerada, dado o anúncio recente do novo CEO – mudanças relevantes no seu modelo de negócios, com a redução de custos via fechamento de agências e diminuição de gastos na estrutura presencial de atendimento, ampliação da digitalização de suas operações para melhorar a experiência e a satisfação/retenção de seus clientes, e aumento de receitas não apenas recuperando mercado reagindo à concorrência, mas também com a prestação de serviços e introdução de novos negócios – tornar o banco um balcão de negócios acessível à outras empresas, como ocorreu com a venda de milhares de iPhones aos seus clientes, recentemente, é uma boa amostra deste potencial.

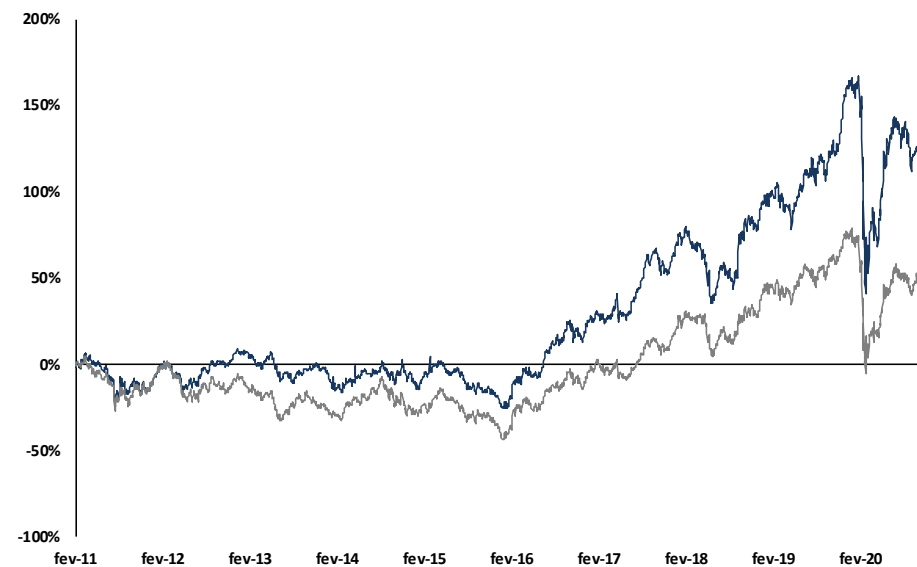
Não esperávamos que o Itaú ficaria parado, sem reagir à tantos ataques ao seu negócio. Contudo, não apenas o preço das suas ações nos chamou atenção (negociado a cerca de 1,3x o seu valor patrimonial, se desconsiderarmos o valor de mercado da sua participação na XP), mas também as sinalizações de que o banco começou a atuar de forma mais incisiva durante a pandemia no corte de despesas e na busca da retomada de receitas. O anúncio do novo CEO, Milton Maluhy Filho, de apenas 44 anos, nos parece uma clara sinalização do banco de que podemos esperar nos próximos anos um Itaú mais ágil, disposto e enérgico na busca de retornos e resultados novamente crescentes.

Considerando o valor atual das ações (e também o quadro geral dos preços na B3), nos parece haver uma clara assimetria, favorável ao investimento nas ações do Itaú.

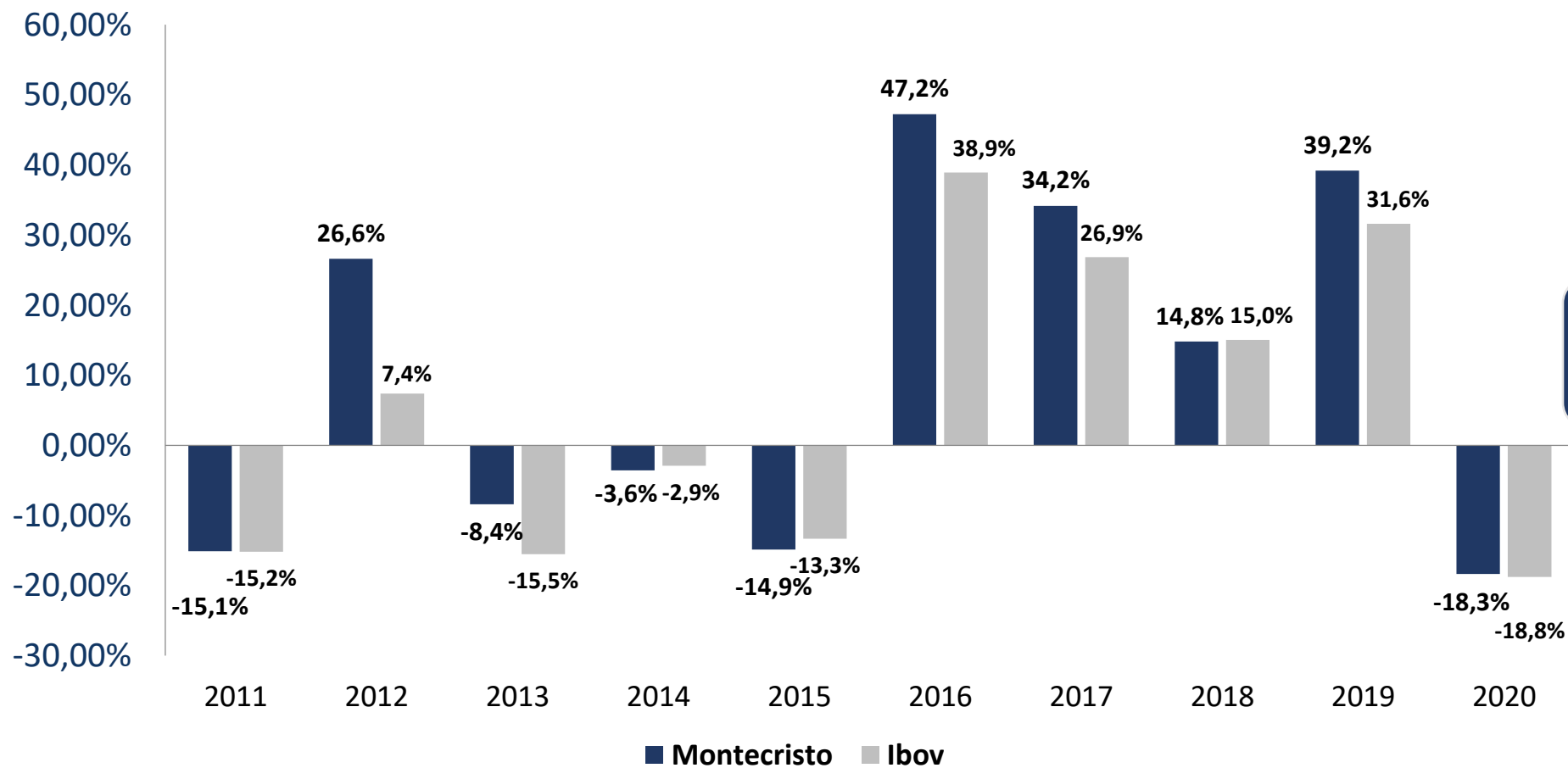
TABELA DE RENTABILIDADES

		Jan	Feb	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%	-3,26%			-18,35%	108,42%
	p.p Ibov	2,52%	3,29%	-3,13%	0,73%	0,25%	7,01%	-4,08%	0,72%	-2,26%	-2,57%			0,41%	67,99%

GRÁFICO DE EVOLUÇÃO DO FUNDO















QUANTITAS FIA MONTECRISTO X IBOVESPA



RETORNO ACUMULADO DE 108,4% CONTRA 38,4% DO IBOVESPA

POSIÇÃO	DISTRIBUIÇÃO DAS ALOCAÇÕES	% PL DO FUNDO	% PL FUNDO	RACIONAL
#1	GUARARAPES	18%	57%	COMPANHIAS PRINCIPAIS: MAIORES UPSIDES DO PORTFÓLIO GRANDES ASSIMETRIAS RISCO E RETORNO
#2	HYPERA	17%		
#3	SLC	11%		
#4	ITAÚ	10%		
#5	CENTAURO	10%	30%	COMPANHIAS INTERMEDIÁRIAS: ATRATIVAS RELAÇÕES RISCO / RETORNO
#6	ELETOBRAS	9%		
#7	AMBIPAR	6%		
#8	ULTRAPAR	5%		
#9	RANDON	4%	13%	COMPANHIAS COMPLEMENTARES: CIAS DE BAIXA LIQUIDEZ INÍCIO / FIM DE POSIÇÃO
#10	POSIÇÃO EM CONSTRUÇÃO	3%		
#11	CYRELA COMM. PROP.	3%		
#12	M. DIAS BRANCO	3%		
-	DISPONIBILIDADES	0%	0%	PERÍODOS ENTRE INVESTIMENTOS / BAIXO UPSIDE PORTFÓLIO

PORTFÓLIO | OUTUBRO

 Guararapes <small>GUARARAPES CONFECÇÕES S/A</small>	18%	6%	 ambipar
 Hypera <small>pharma</small>	17%	5%	 ULTRAPAR
 SLC <small>Agrícola</small>	11%	4%	 RANON
 Itaú &  UNIBANCO	10%	3%	Posição em construção
 CENTAURO	10%	3%	 CCP
 Eletrobras	9%	3%	 M. Dias Branco

117 meses	MONTECRISTO ACIMA DO IBOVESPA	MONTECRISTO ABAIXO DO IBOVESPA
IBOVESPA Em alta	29 MESES	34 MESES
IBOVESPA Em baixa	37 MESES	17 MESES

*CONSIDERANDO DADOS DO FECHAMENTO DE OUTUBRO/2020

77 meses	MONTECRISTO ACIMA DO IBOVESPA	MONTECRISTO ABAIXO DO IBOVESPA
IBOVESPA Em alta	24 MESES	23 MESES
IBOVESPA Em baixa	20 MESES	10 MESES

*CONSIDERANDO DADOS DO FECHAMENTO DE OUTUBRO/2020

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

*12 MESES

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL	PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO
R\$ 124.637.654,80	R\$ 125.130.011,39

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.