



RELATÓRIO DE GESTÃO/DEZEMBRO 2020

## QUANTITAS FIA MONTECRISTO

Quantitas

# FUNDO DE AÇÕES - LONG-ONLY

## Comentários do Gestor

### QUANTITAS FIA MONTECRISTO

O **Quantitas FIA Montecristo** apresentou **valorização de 6,06% em dezembro de 2020**, resultado **3,2 p.p. abaixo do Ibovespa** no período. O fundo encerra o ano com **retorno de -1,2%**, **4,1 p.p. abaixo da alta de 2,9% do Ibovespa em 2020**. Desde o seu início, em fevereiro de '11, o fundo proporcionou um **ganho acumulado de 152,2% (74,2 p.p. acima do Ibovespa)**.

#### **Nova *small cap* no portfólio do Quantitas Montecristo: Kepler Weber.**

Em um mês marcado pela forte alta de 9,3% do Ibovespa, quatro companhias do portfólio do Montecristo apresentaram desempenho superior ao Ibovespa no período: Eletrobras (+15,7%), Itaú (+11,3%), Ultrapar (+16,8%), Grazziotin (+15,4%) e Centauro (+11,9%). Guararapes foi o investimento do Fundo com o pior desempenho no mês: queda de 8,5%. Ambipar (+2,4%), SLC (+2,0%) e Hypera (+7,6%) e apresentaram retornos inferiores à valorização do Ibovespa no mês.

Ao longo de dezembro, adicionamos uma nova empresa – *small cap* – no portfólio: Kepler Weber. A companhia é a líder brasileira em sistemas de armazenagem, conservação e movimentação de grãos, através da produção de silos, secadores e máquinas de limpeza de grãos, produzindo e comercializando seus produtos para *trading companies*, cooperativas de produção de grãos, indústrias de beneficiamento e de alimentos, empresas de logística e produtores de grãos de grande e médio portes no Brasil e também no exterior.

O que nos fez investir em Kepler? Naturalmente, o principal aspecto está relacionado à expectativa de forte crescimento do agronegócio brasileiro, razão pela qual investimos em SLC Agrícola e motivo pelo qual já investimos anteriormente em Randon. Entendemos que o gargalo de armazenagem de grãos no Brasil – historicamente um problema para a adequada operação e logística do setor no país – tem aumentado nos últimos anos, ao mesmo tempo que as condições financeiras – juros e disponibilidade de financiamento – têm melhorado, oferecendo melhores condições aos potenciais clientes. Nos parece também que a armazenagem de grãos se beneficiará muito do incremento dos investimentos logísticos em ferrovias, hidrovias, portos e rodovias que estão ocorrendo no Brasil, e que incrementarão a capacidade de escoamento da safra de grãos ao longo dos próximos anos – ainda mais considerando que o Brasil apresenta o menor índice armazenagem/safra entre os principais países produtores de grãos no mundo. De forma complementar, a empresa vem passando recentemente por mudanças na sua base acionária, com entrada de novos sócios capazes de acelerar as mudanças, além de ter modificado peças importantes na sua diretoria – novo CEO em 2018 e novo CFO (vindo da Weg) em outubro de 2020. Acreditamos que haverá uma melhora contínua na gestão e conseqüente expansão de vendas, geração de caixa e lucro na companhia ao longo dos próximos anos. Esperamos que o mercado reconheça a Kepler como um player relevante dentro do agronegócio brasileiro, e que suas ações incorporem premissas mais condizentes com seu potencial.

# FUNDO DE AÇÕES - LONG-ONLY

## Comentários do Gestor

### QUANTITAS FIA MONTECRISTO

#### **Portfólio para 2021: predominância de empresas de valor, com companhias de crescimento que já mostram recuperação.**

Uma análise do portfólio do Quantitas FIA Montecristo ao final de 2020 (detalhes na página 6) sinaliza a predominância de empresas com perfil de valor (crescimento moderado, geração de caixa robusta e múltiplos de negociação baixos ou atrativos) relativamente às companhias com perfil de crescimento (expectativas de elevado crescimento e múltiplos de negociação altos).

Fazem parte do primeiro grupo Hypera, Itaú, SLC, Eletrobras, Ultrapar, Grazziotin e a recém adquirida Kepler Weber, totalizando cerca de 65% do patrimônio do fundo. Por outro lado, as empresas de crescimento alcançam os 35% restantes dos recursos, distribuídas entre Guararapes (Lojas Riachuelo), Centauro e Ambipar. Estamos com os recursos plenamente alocados .

Maior posição do fundo, na Hypera, visualizamos um crescimento significativo das vendas em '21, sustentado não só pela recuperação da venda de medicamentos na comparação com '20, mas principalmente pelo aumento de preços esperado para o ano (efeito correção de dólar) e pela consolidação das aquisições de Takeda e Buscopan. Entendemos que uma companhia como a Hypera, líder num mercado que se beneficia de tendências de envelhecimento e aumento de renda dos consumidores, e que voltou a ser ativa em M&A para crescer e alocar sua robusta geração de caixa (será expressiva em '21), deveria ser negociada com múltiplos mais elevados, nos oferecendo atualmente uma excelente assimetria de oportunidade em relação aos riscos.

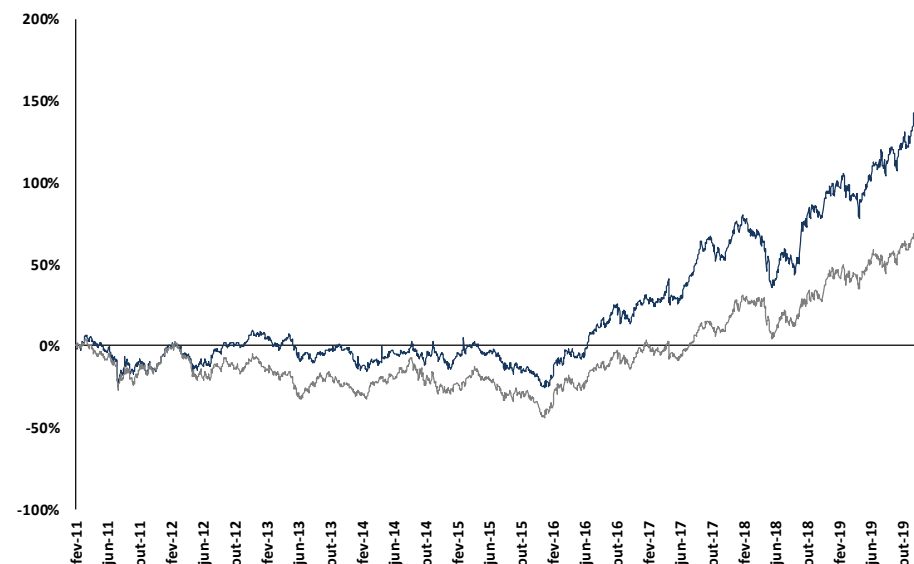
Na Guararapes estamos cada vez mais confiantes que o *turnaround* iniciado em '18 está adquirindo velocidade de cruzeiro nas transformações e resultados. A companhia já apresentou a melhor performance comparativa no varejo de vestuário nos 9M'20 relativamente às pares Renner e C&A, e esperamos que o 4T'20 reafirme essa condição. Para '21 projetamos uma continuidade da recuperação de vendas, a manutenção do forte patamar do online sobre vendas totais (próximo a 10%), ganhos de margem operacional oriundos do maior fornecimento próprio verticalizado de suas fábricas no nordeste e da maior diluição de despesas. Expectativa positiva para o relançamento da financeira do grupo, a Midway, com oferta de contas digitais para os seus mais de 30 milhões de clientes de *private label* e embandeirados, além do novo aplicativo unificado Riachuelo, oferecendo tanto a venda de mercadorias quanto serviços financeiros.

Estamos bastante otimistas também com as perspectivas de crescimento de Ambipar, ampliando seus serviços na base de clientes já existente e através de M&A nos EUA. Em Itaú esperamos recuperação nas receitas, melhores spreads e ampliação da carteira de crédito, juntamente com os efeitos plenos dos cortes de custos e despesas realizados em '20. SLC e Kepler são nossos veículos principais para ganhar com a melhora logística e a expansão do agronegócio, o qual contribui bastante para as vendas da Grazziotin, presente no interior dos estados da região sul. Na Ultrapar esperamos a continuidade da melhora na gestão da companhia, com alterações significativas na sua alocação de capital (entrada em refino e saída de petroquímico e farmácias).

TABELA DE RENTABILIDADES

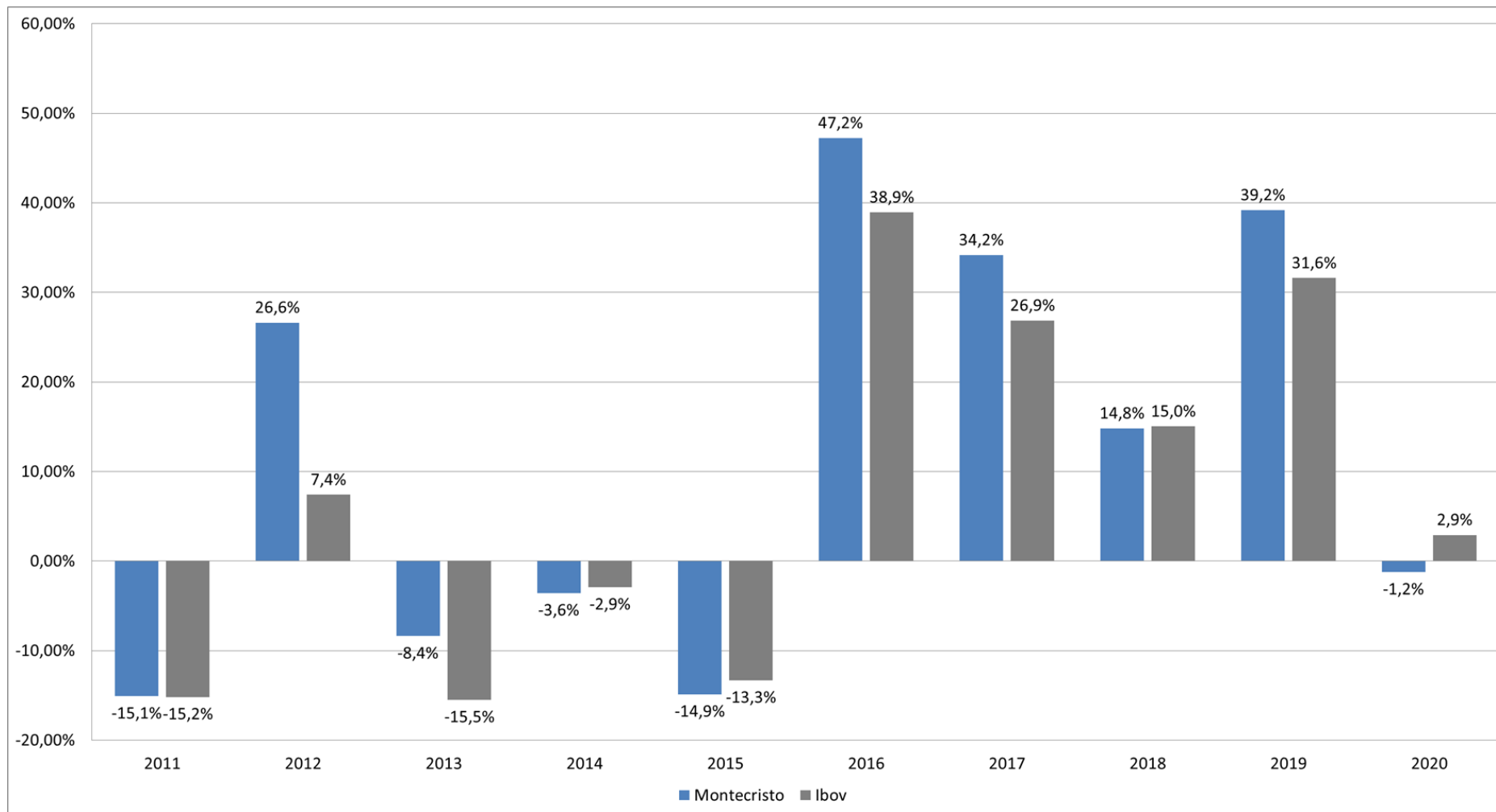
		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2011	Fundo		0,32%	4,59%	-1,82%	-1,46%	-3,84%	-6,30%	-1,72%	-5,80%	6,28%	-3,47%	-2,25%	-15,09%	-15,09%
	p.p Ibov		-0,40%	2,81%	1,76%	0,82%	-0,41%	-0,57%	2,24%	1,58%	-5,21%	-0,96%	-2,04%	0,08%	0,08%
2012	Fundo	10,11%	6,65%	-1,69%	-3,74%	-6,49%	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%	-3,26%	14,06%	6,06%	-1,23%	152,12%
	p.p Ibov	2,52%	3,29%	-3,13%	0,73%	0,25%	7,01%	-4,08%	0,72%	-2,26%	-2,57%	-1,85%	-3,24%	-4,14%	74,22%

GRÁFICO DE EVOLUÇÃO DO FUNDO



# QUANTITAS FIA MONTECRISTO










# X IBOVESPA



**RETORNO ACUMULADO DE 152,12% CONTRA 74,22% DO IBOVESPA**

POSIÇÃO	DISTRIBUIÇÃO DAS ALOCAÇÕES	% PL DO FUNDO	% PL FUNDO	RACIONAL
#1	HYPERA	18%	48%	COMPANHIAS PRINCIPAIS: MAIORES UPSIDES DO PORTFÓLIO GRANDES ASSIMETRIAS RISCO E RETORNO
#2	GUARARAPES	17%		
#3	ITAÚ	13%		
#4	AMBIPAR	11%	39%	COMPANHIAS INTERMEDIÁRIAS: ATRATIVAS RELAÇÕES RISCO / RETORNO
#5	SLC	10%		
#6	CENTAURO	9%		
#7	ELETROBRAS	9%		
#8	ULTRAPAR	4%	12%	COMPANHIAS COMPLEMENTARES: CIAS DE BAIXA LIQUIDEZ INICIO/FIM DE POSICAO
#9	GRAZZIOTIN	4%		
#10	KEPLER WEBER	4%		
-	DISPONIBILIDADES	1%	1%	PERÍODOS ENTRE INVESTIMENTOS / BAIXO UPSIDE PORTFÓLIO

PORTFÓLIO | DEZEMBRO

	18%	9%	
	17%	4%	
	13%	4%	
	11%	4%	
	10%	1%	Disponibilidades
	9%		

119 meses	<b>MONTECRISTO ACIMA DO IBOVESPA</b>	<b>MONTECRISTO ABAIXO DO IBOVESPA</b>
<b>IBOVESPA Em alta</b>	29 MESES	36 MESES
<b>IBOVESPA Em baixa</b>	37 MESES	17 MESES

\*CONSIDERANDO DADOS DO FECHAMENTO DE DEZEMBRO/2020

79 meses	<b>MONTECRISTO ACIMA DO IBOVESPA</b>	<b>MONTECRISTO ABAIXO DO IBOVESPA</b>
<b>IBOVESPA Em alta</b>	24 MESES	25 MESES
<b>IBOVESPA Em baixa</b>	20 MESES	10 MESES

\*CONSIDERANDO DADOS DO FECHAMENTO DE DEZEMBRO/2020

**EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO**

\*12 MESES

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL	PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO
<b>R\$ 150.611.411,96</b>	<b>R\$ 128.726.342,80</b>

**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](http://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.