



## ECONOMIA E POLÍTICA

### Dezembro, uma extensão de novembro.

**Fatos Econômicos:** O mês de dezembro não trouxe novas informações que possam alterar de maneira significativa o cenário para 2021. Nesse sentido, foi mais uma continuação do positivo ambiente de novembro. Se por um lado, houve um aumento no número de casos e hospitalizações, além de um variante do corona vírus nos países desenvolvidos (que não parece, aparentemente, mais resistente às vacinas desenvolvidas), por outro lado, o início da vacinação na UK, EUA, Europa e outros países desenvolvidos como Israel (destaque logístico até agora com mais de 10% da população já tendo sido vacinada), acabou por manter o otimismo sobre a capacidade de retomada da mobilidade e atividade no ano de 2021. O desafio daqui pra frente será acelerar a quantidade de pessoas vacinadas para que os países atinjam seus objetivos. Os Estados Unidos, por exemplo, tinham como meta 10% da população até final de janeiro. Para isso, eles precisam quase triplicar a quantidade de doses aplicadas por dia.

Nos Estados Unidos, as eleições também ganharam atenção especial pela conclusão do 2º turno do Senado na Geórgia, que alocou as últimas 2 cadeiras da Casa. Com a vitória democrata nos dois pleitos, temos um empate entre os partidos, e o voto de minerva feito pela vice-presidente ganhando relevância em temas como pacote fiscal e as indicações para cargos da justiça e do Banco Central.

No Brasil, a eleição de sucessão das presidências da Câmara e do Senado inviabilizou uma evolução concreta de reformas. No máximo, tivemos um alívio pela votação da LDO, que evitou que o governo entrasse numa paralisação completa dos seus serviços no começo de 2021. O foco de atenção em Brasília migrou para o sucessor de Rodrigo Maia e Davi Alcolumbre, na eleição do dia 1º de fevereiro. Na Câmara, a disputa parece mais acirrada, ficando entre o Arthur Lira do PP, preferido do Planalto, e Baleia Rossi (MDB), aliado de Maia. No Senado, a disputa deve ficar entre Rodrigo Pacheco, preferido do Alcolumbre e algum candidato do MDB que ainda não foi anunciado. Acreditamos em uma vitória do Arthur Lira e Rodrigo Pacheco.

**Implicações para política econômica:** A principal consequência dos eventos do último mês (aumento dos casos de Covid-19, demora na vacinação e maioria democrata nas duas casas) é a perspectiva de uma expansão fiscal ainda mais significativa nos Estados Unidos, tanto no curto como no médio prazo. A onda azul (Casa Branca, Câmara e Senado) dá margem para que o pacote de auxílio seja expandido enormemente. No último estímulo aprovado de US\$900 bilhões, cada família americana receberá US\$600/mês. Acreditamos que esse número possa subir e tenhamos um novo pacote de mais US\$1-1,5 trilhão aumentando o benefício para US\$1500-2000 por família.

No Brasil, as eleições para Câmara e Senado acabaram por alongar a incerteza em relação às reformas e até trazer ruídos em relação à continuidade do auxílio emergencial. À Medida que Baleia Rossi fez acordo com a esquerda para angariar apoio à sua candidatura, acreditamos que a perspectiva de reformas seja mais factível com a vitória do deputado do PP, Arthur Lira. Para o primeiro semestre, temos que a prioridade deva ser a PEC emergencial e o começo do debate sobre a tributária, além da aceleração das privatizações. Por ora, mantemos nossa hipótese de trabalho que o auxílio emergencial não será estendido e o orçamento seguirá dentro do teto de gastos.

## MERCADOS

---

Entendemos que dois aspectos serão determinantes para os mercados globais neste primeiro semestre de 2021: (i) perspectiva de manutenção/ampliação dos estímulos monetários e fiscais e; (ii) dados de atividade/mobilidade correntes. Conforme já mencionamos, acreditamos que dados numéricos para o Covid-19 em si não são algo determinante para os mercados, que já antecipam o “mundo pós-vírus”.

Nossa leitura é que um ambiente de retomada de atividade e maior crescimento global, principalmente puxado por Ásia, deve dar suporte a *commodities* e mercados emergentes. Ainda que este seja um *call* bastante difundido no mercado, acreditamos que o *trend* permanece e não é hora de atuar na ponta contrária, apenas olhando o nível de preço (lembrando que nossa leitura é que, parte da alta é dada pela “queda no valor das moedas”).

Localmente, as eleições legislativas devem ser driver relevante de preço, mas não determinante. Uma vez que a hipótese de respeito ao teto de gastos seja mantida (é com esse cenário que o mercado e nós trabalhamos), ainda que as grandes reformas continuem avançando em ritmo lento (mas na direção correta), os ativos no Brasil devem continuar sendo suportados pelo ambiente global.

Nossa avaliação permanece positiva para ações, *commodities* e moedas de países emergentes. Em juros, consideramos que a curva local está bem precificada, sem oportunidades. As taxas *forwards* longas (precificação da SELIC no longo prazo) ao redor de 8% não parecem estar tão “deslocadas”, se assumirmos no longo prazo uma inflação de 3,5%, um juro real neutro entre 2,5% e 3% somados a um prêmio de risco de 2%. Também acreditamos que parte da liquidez global ainda está acumulada em liquidez de curto prazo, e gostamos de posições que se beneficiem da continuidade da perda do valor das moedas perante outros ativos e “*reflation*” global (ex.: ouro, ativos reais, compra da taxa EUA 10 anos).

## POSICIONAMENTO

---

**Bolsa:** Elevamos marginalmente a **posição comprada**, mantendo em tamanho moderado. As principais posições são SLCE3, ELET6, JBSS3, MULT3 e HYPE3. O foco é em alocações que impliquem na exposição a empresas sólidas, **geradoras de caixa** e com bons **ativos reais**.

**Juros:** **Sem posições direcionais** relevantes. Realizamos resultados positivos em posições de valor relativo na curva de juros. Mantivemos a **posição comprada em juros americanos** no vértice de 10 anos.

**Inflação:** Em inflação, continuamos **reduzindo as compras de implícita**. Possuímos compra no IPCA de dez/20 e também em FRAs longos de inflação.

**Câmbio:** Mantivemos a compra de Real vs Peso Mexicano. Mantivemos **posição comprada em Real vs Cesta de moedas** (principalmente dólar). Mantivemos a **compra de ouro**.

# FUNDOS MULTIMERCADOS

## Comentários do Gestor

### QUANTITAS FIC FIM MALLORCA

O **Quantitas FIC FIM Mallorca** apresentou um resultado de **1,82% em dezembro**, acumulando um retorno de **10,29% no ano**.

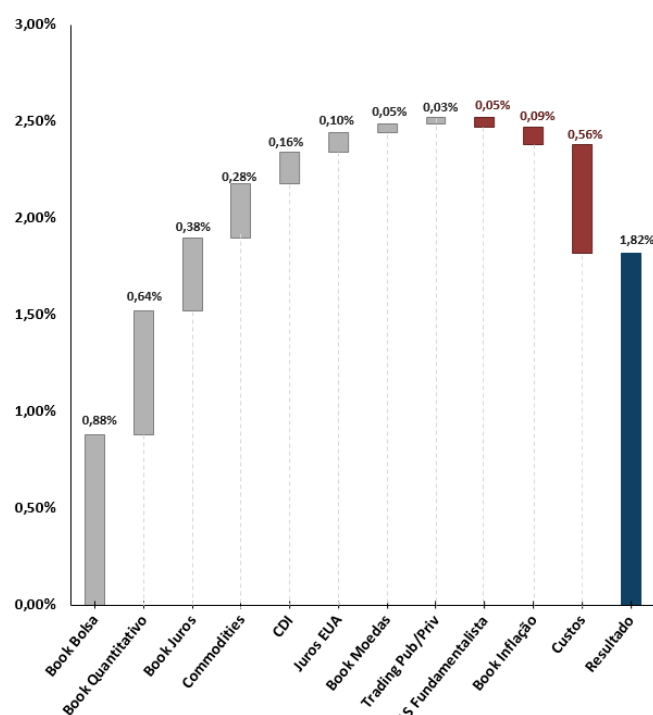
#### Resultados

Em dezembro, obtivemos os principais resultados positivos nos books de bolsa local e quantitativo. Também tivemos desempenho positivo em nossas posições compradas em ouro e taxa de 10 anos nos EUA. No book de juros tivemos resultados positivos, principalmente nas posições de valor relativo nas curvas de juros reais e nominais. O book de moedas teve resultado marginalmente positivo. Já no long-short fundamentalista e no book de inflação os resultados foram negativos.

#### Posicionamento

Posição comprada em bolsa com uma exposição de aproximadamente 13% PL (foco em empresas geradoras de caixa, commodities e ativos reais) com um *view* mais estrutural. Principais papéis são: SLCE3, ELET6, HYPE3, GUAR3 e JBSS3. Em juros, estamos sem posições direcionais e reduzimos as posições de valor relativo na curva de juros após auferir bons resultados e o preço começar a convergir para nosso objetivo. Em inflação, reduzimos marginalmente a compra de implícita longa, sendo que este mercado segue sendo nossa preferência de *hedge*. Possuímos também posição comprada no IPCA de dez/20. Em moedas, voltamos a montar compra de Real vs Dólar (~3%PL). Adicionalmente temos: (i) compra de BRL x MXN (~2% PL); (ii) compra na taxa de 10 anos da curva americana; e (iii) compra de ouro (~4% PL).

### ATTRIBUTION | DEZEMBRO



### TABELA DE RENTABILIDADES

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2016	Fundo	-	0,43%	2,47%	3,71%	0,14%	2,18%	2,77%	1,80%	1,41%	1,72%	0,85%	1,88%	21,10%	21,10%
	% CDI	-	164,93%	212,58%	351,72%	12,90%	187,56%	250,55%	148,17%	127,43%	164,50%	82,10%	167,05%	176,03%	176,03%
	DI +	-	0,17%	1,31%	2,65%	-0,96%	1,02%	1,67%	0,58%	0,30%	0,68%	-0,19%	0,75%	9,11%	9,11%
2017	Fundo	1,48%	0,58%	1,41%	0,48%	2,01%	1,16%	1,07%	1,41%	1,39%	1,27%	-0,94%	-0,23%	11,63%	35,18%
	% CDI	135,92%	66,55%	134,29%	61,06%	217,08%	142,83%	133,60%	175,68%	216,26%	197,07%	-164,79%	-42,35%	116,86%	152,10%
	DI +	0,39%	-0,29%	0,36%	-0,31%	1,08%	0,35%	0,27%	0,61%	0,75%	0,63%	-1,50%	-0,77%	1,68%	12,05%
2018	Fundo	2,20%	0,92%	-0,59%	0,41%	-0,62%	1,03%	0,61%	0,73%	0,58%	1,48%	0,71%	0,07%	7,77%	45,69%
	% CDI	377,82%	198,20%	-110,73%	80,00%	-120,25%	198,93%	113,33%	128,46%	123,47%	273,10%	144,40%	13,73%	121,01%	147,20%
	DI +	1,62%	0,46%	-1,12%	-0,10%	-1,14%	0,51%	0,07%	0,16%	0,11%	0,94%	0,22%	-0,43%	1,35%	14,65%
2019	Fundo	1,19%	0,43%	0,31%	0,42%	0,99%	0,95%	0,90%	-0,60%	0,31%	0,79%	0,60%	2,41%	9,03%	58,85%
	% CDI	219,02%	87,22%	66,18%	80,59%	183,00%	203,51%	159,00%	-119,80%	66,97%	164,05%	157,00%	641,18%	151,39%	151,45%
	DI +	0,65%	-0,06%	-0,16%	-0,10%	0,45%	0,49%	0,34%	-1,11%	-0,15%	0,31%	0,22%	2,04%	3,07%	19,99%
2020	Fundo	0,12%	-0,96%	-1,87%	3,27%	2,19%	1,64%	0,72%	0,51%	-0,36%	0,57%	2,31%	1,82%	10,29%	75,20%
	% CDI	32,25%	-325,93%	-550,94%	1146,16%	918,31%	761,24%	373,04%	315,42%	-230,95%	360,97%	1546,17%	1109,01%	371,75%	176,09%
	DI +	-0,26%	-1,26%	-2,22%	2,98%	1,95%	1,42%	0,53%	0,35%	-0,52%	0,41%	2,16%	1,66%	7,52%	32,49%

# FUNDOS MULTIMERCADOS

## Comentários do Gestor

### QUANTITAS FIM GALÁPAGOS

O **Quantitas FIM Galápagos** obteve uma rentabilidade de **0,45% em dezembro**, acumulando um retorno de **18,37% no ano**.

#### Resultados

As posições em inflação implícita tiveram performance negativa. Porém, as posições de valor relativo na curva de juros pré-fixadas tiveram resultados positivos e possibilitaram o fundo fechar o mês com resultado positivo.

#### Posicionamento

Em juros, estamos sem posições direcionais e reduzimos as posições de valor relativo na curva de juros após auferir bons resultados e o preço começar a convergir para nosso objetivo. Em inflação, reduzimos marginalmente a compra de implícita longa, sendo que este mercado segue sendo nossa preferência de *hedge*. Possuímos também posição comprada no IPCA de dez/20.

TABELA DE RENTABILIDADES

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2017	Fundo	-	-	-	-	-	-	-	0,46%	1,24%	0,69%	0,06%	0,81%	3,30%	3,30%
	% CDI	-	-	-	-	-	-	-	119,77%	193,19%	107,57%	10,28%	149,46%	117,38%	117,38%
	DI +	-	-	-	-	-	-	-	0,08%	0,60%	0,05%	-0,51%	0,27%	0,49%	0,49%
2018	Fundo	1,08%	0,61%	-0,33%	-0,23%	0,58%	0,77%	0,52%	0,60%	0,89%	1,08%	0,72%	0,29%	6,78%	10,29%
	% CDI	185,62%	131,87%	-61,59%	-44,55%	111,61%	149,38%	95,28%	105,89%	190,35%	198,54%	145,85%	58,74%	105,49%	109,39%
	DI +	0,50%	0,15%	-0,86%	-0,75%	0,06%	0,26%	-0,03%	0,03%	0,42%	0,54%	0,23%	-0,20%	0,35%	0,88%
2019	Fundo	0,58%	0,48%	0,55%	0,50%	0,96%	0,35%	1,17%	0,49%	1,09%	-0,06%	-0,02%	-0,19%	6,07%	16,99%
	% CDI	107,59%	98,26%	118,13%	97,39%	176,78%	75,40%	205,63%	97,63%	234,31%	-12,17%	-5,44%	-51,02%	101,75%	106,60%
	DI +	0,04%	-0,01%	0,09%	-0,01%	0,42%	-0,12%	0,60%	-0,01%	0,63%	-0,54%	-0,40%	-0,57%	0,10%	1,05%
2020	Fundo	1,18%	1,05%	6,99%	1,40%	2,09%	0,85%	0,37%	0,52%	-0,01%	1,54%	0,74%	0,45%	18,37%	38,48%
	% CDI	313,01%	354,79%	2055,39%	490,03%	877,00%	397,01%	187,97%	321,22%	-8,66%	980,03%	498,13%	272,60%	663,71%	200,96%
	DI +	0,80%	0,75%	6,65%	1,11%	1,85%	0,64%	0,17%	0,36%	-0,17%	1,38%	0,60%	0,28%	15,60%	19,33%

# FUNDOS MULTIMERCADOS

## Comentários do Gestor

### QUANTITAS FIM MALDIVAS LS

O **Quantitas FIM Maldivas LS** apresentou um resultado de **0,37% no mês de dezembro**, acumulando um retorno de **1,62% no ano**.

#### Resultados

Dezembro foi um mês de continuidade dos movimentos de novembro, ou seja, ainda com uma visão otimista quanto a recuperação econômica. Entretanto, realizamos ganhos principalmente na carteira vendida. Na carteira comprada, os destaques positivos foram Vale, Itaú, Eletrobrás e Hypera. Na carteira vendida, os maiores destaques positivos foram Notredame, Movida e Carrefour.

Em relação ao ano de 2020, o fundo apesar de apresentar resultado positivo, não atingiu nossas expectativas em relação a desempenho absoluto. Com o benefício do tempo, olhando para trás, falhamos em identificar a potência dos estímulos fiscais em nível global, o que fez preços de ativos descorrelacionarem completamente do que víamos operacionalmente nas empresas. Em outras palavras, o mercado estava em festa com a economia real em dificuldades. Também tivemos dificuldades em justificar posições compradas em empresas de comércio eletrônico, ao longo do ano. Por outro lado, protegemos bem o capital do fundo em momentos de extrema volatilidade.

#### Posicionamento

Continuamos comprado em empresas que estão significativamente abaixo do patamar pré-coronavírus, como Hypera e Guararapes. Estamos levemente comprados em commodities como uma forma de proteção de inflação global.

Já na carteira short, estamos vendidos em ações de empresas do setor de energia elétrica e também em empresas de saúde e farmácias. Taticamente, começamos o ano com posições vendidas no setor de varejo como forma de proteção de vendas natalinas mais fraco que o esperado.

ATTRIBUTION | DEZEMBRO



TABELA DE RENTABILIDADES

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2019	Fundo	-	-	-0,14%	-0,96%	0,68%	2,10%	2,02%	-0,80%	-0,52%	1,35%	1,17%	2,20%	7,25%	7,25%
	% CDI	-	-	-53,45%	-185,58%	124,63%	447,06%	355,48%	-158,32%	-112,39%	281,18%	308,56%	584,45%	155,17%	155,17%
	DI +	-	-	-0,42%	-1,48%	0,13%	1,63%	1,45%	-1,30%	-0,99%	0,87%	0,79%	1,82%	2,58%	2,58%
2020	Fundo	-0,10%	-0,44%	2,07%	0,67%	-0,38%	0,60%	-0,05%	-1,57%	-0,09%	-2,31%	2,95%	0,37%	1,62%	8,98%
	% CDI	-25,93%	-149,30%	607,35%	233,58%	-160,18%	278,31%	-25,41%	-976,16%	-55,72%	-1469,87%	1971,99%	225,29%	58,48%	118,71%
	DI +	-0,47%	-0,73%	1,73%	0,38%	-0,62%	0,38%	-0,24%	-1,73%	-0,24%	-2,46%	2,80%	0,21%	-1,15%	1,42%

# FUNDOS MULTIMERCADOS

## Comentários do Gestor

### QUANTITAS FIM ARBITRAGEM

O Quantitas FIM Arbitragem apresentou um resultado de **1,98% em dezembro**, acumulando um retorno de **8,06% no ano**.

#### Resultados

As posições do fundo encerraram o mês com resultado positivo, revertendo em parte os ganhos de outubro, mas sem nenhum destaque específico.

#### Posicionamento

No momento, temos posicionamentos diversos ao longo de toda a curva de juros, porém sem uma concentração em um trecho específico e sem exposições relevantes de curto prazo (até 6 meses) ou longuíssimo prazo (> 6 anos).

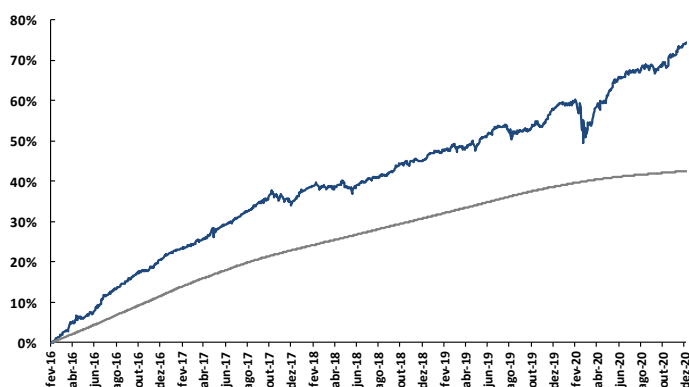
### TABELA DE RENTABILIDADES

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2014	Fundo								0,52%	2,52%	1,77%	0,55%	1,79%	7,36%	7,36%
	% CDI								181,88%	280,33%	187,59%	66,16%	188,10%	184,71%	184,71%
	DI +								0,23%	1,62%	0,83%	-0,28%	0,84%	3,37%	3,37%
2015	Fundo	2,39%	1,03%	1,85%	1,44%	1,13%	1,51%	0,53%	2,59%	-0,20%	2,61%	1,22%	-0,44%	16,78%	25,37%
	% CDI	258,10%	125,94%	178,54%	152,00%	115,33%	142,03%	45,04%	233,96%	-17,81%	235,53%	115,68%	-37,80%	126,87%	143,05%
	DI +	1,47%	0,21%	0,81%	0,49%	0,15%	0,45%	-0,65%	1,48%	-1,30%	1,50%	0,17%	-1,60%	3,55%	7,64%
2016	Fundo	3,02%	1,31%	2,12%	1,46%	1,55%	2,25%	1,68%	1,97%	1,27%	0,67%	3,09%	0,30%	22,71%	53,84%
	% CDI	285,95%	131,17%	182,70%	138,21%	139,63%	194,06%	151,68%	162,06%	114,46%	64,13%	297,63%	26,41%	162,18%	157,33%
	DI +	1,96%	0,31%	0,96%	0,40%	0,44%	1,09%	0,57%	0,75%	0,16%	-0,38%	2,05%	-0,83%	8,71%	19,62%
2017	Fundo	2,93%	1,12%	2,04%	-0,47%	4,00%	0,03%	0,63%	1,17%	0,99%	-0,06%	2,43%	-0,83%	14,78%	76,59%
	% CDI	269,16%	129,47%	194,48%	-59,81%	432,52%	3,11%	78,78%	145,83%	154,46%	-9,37%	429,02%	-153,73%	148,55%	160,96%
	DI +	1,84%	0,26%	0,99%	-1,26%	3,08%	-0,79%	-0,17%	0,37%	0,35%	-0,71%	1,87%	-1,37%	4,83%	29,01%
2018	Fundo	3,70%	-0,99%	-0,26%	-1,04%	-0,06%	3,07%	0,02%	0,28%	0,55%	1,31%	0,95%	0,35%	8,03%	90,77%
	% CDI	633,75%	-211,56%	-49,72%	-200,86%	-10,92%	592,72%	3,67%	48,95%	116,47%	240,73%	192,24%	70,23%	125,03%	159,07%
	DI +	3,11%	-1,45%	-0,80%	-1,56%	-0,57%	2,55%	-0,52%	-0,29%	0,08%	0,76%	0,46%	-0,15%	1,61%	33,71%
2019	Fundo	0,57%	0,77%	0,66%	0,34%	1,15%	0,16%	0,65%	1,02%	0,60%	-1,26%	2,41%	-0,22%	7,02%	104,17%
	% CDI	104,65%	155,16%	141,60%	65,98%	211,02%	33,76%	115,34%	202,17%	128,22%	-261,02%	633,91%	-59,00%	117,68%	156,80%
	DI +	0,03%	0,27%	0,20%	-0,18%	0,60%	-0,31%	0,09%	0,51%	0,13%	-1,74%	2,03%	-0,60%	1,06%	37,73%
2020	Fundo	0,76%	0,61%	1,73%	1,38%	0,58%	0,42%	-0,47%	-0,07%	-0,76%	2,41%	-0,71%	1,98%	8,06%	120,63%
	% CDI	200,47%	207,19%	507,53%	483,81%	241,39%	195,96%	-243,84%	-45,40%	-486,40%	1536,67%	-474,27%	1203,53%	291,35%	169,80%
	DI +	0,38%	0,32%	1,39%	1,09%	0,34%	0,21%	-0,67%	-0,23%	-0,92%	2,26%	-0,86%	1,81%	5,30%	49,59%

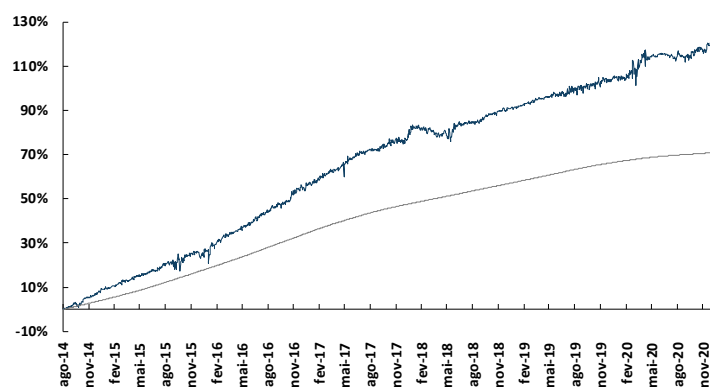
# VISÃO GERAL DOS FUNDOS MULTIMERCADOS

FUNDO DE INVESTIMENTO		Dezembro'20	2020	12 Meses	24 Meses
Quantitas FIM Arbitragem	Fundo	<b>1,98%</b>	<b>8,06%</b>	<b>8,06%</b>	<b>15,44%</b>
	% do CDI	1203,53%	291,35%	291,35%	175,43%
Quantitas FIC FIM Mallorca	Fundo	<b>1,82%</b>	<b>10,29%</b>	<b>10,29%</b>	<b>19,55%</b>
	% do CDI	1109,01%	371,75%	371,75%	222,16%
Quantitas FIM Galápagos	Fundo	<b>0,45%</b>	<b>18,37%</b>	<b>18,37%</b>	<b>25,39%</b>
	% do CDI	272,60%	663,70%	663,71%	288,48%
Quantitas FIM Maldivas LS	Fundo	<b>0,37%</b>	<b>1,62%</b>	<b>1,62%</b>	-
	% do CDI	225,29%	58,48%	58,48%	-

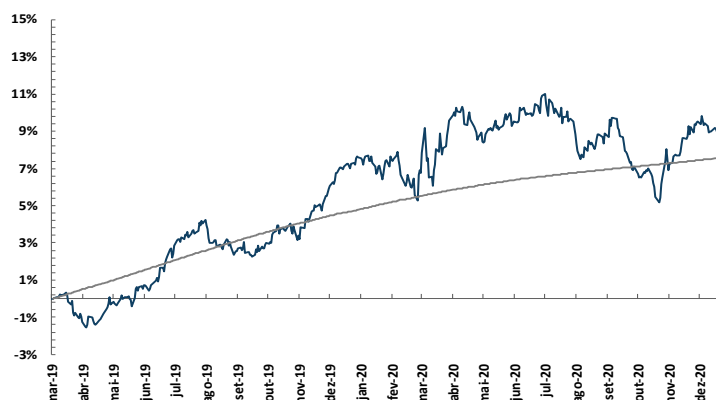
## Quantitas FIC Fim Mallorca



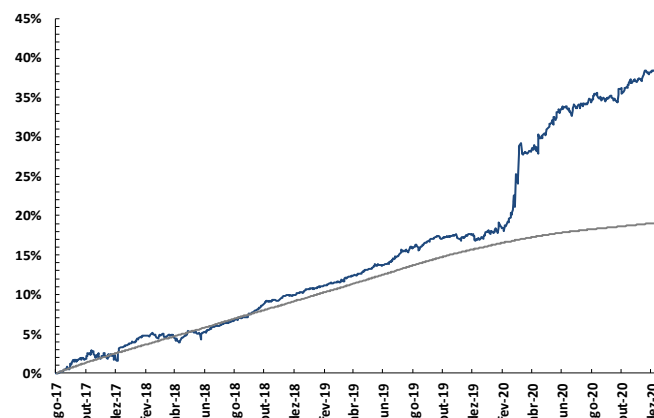
## Quantitas FIM Arbitragem



## QUANTITAS FIM MALDIVAS LS



## Quantitas FIM Galápagos



**CONFIRA TAMBÉM O NOSSO  
RELATÓRIO DE RENDA VARIÁVEL**

# Quantitas

[www.quantitas.com.br](http://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.