



## ECONOMIA E POLÍTICA

---

### Novo ano, nova fase para o governo

**Fatos Econômicos:** A evolução da vacinação continuou sendo um tema central ao longo de janeiro. Israel continua liderando o processo, enquanto o Reino Unido alcançou níveis próximos de 15% e EUA ao redor de 10%, ambos destaques positivos e aumentando o ritmo de imunização. Contudo, a maior parte dos países europeus ainda mostra números próximos de 3%, e também mais dificuldades na distribuição das vacinas. Diante disso, as medidas restritivas na Europa se estenderam ao longo do mês, com impactos já percebidos na atividade econômica, mas também contribuindo para uma diminuição no número de novos casos.

Nos EUA, Joe Biden tomou posse como presidente. Dentre suas primeiras ações, vale citar a indicação de Janet Yellen (ex-presidente do Fed) como Secretária do Tesouro, cuja disposição a estímulos fiscais é conhecida. Nesse sentido, o governo apresentou um pacote envolvendo US\$ 1,9 trilhão adicional de gastos, principalmente em transferências de renda para população. Mesmo com o controle Democrata da Câmara e Senado, a medida deve passar por ajustes, sendo esperado um valor final ao redor de US\$ 1,5 trilhão.

No Brasil, a primeira reunião do Copom trouxe surpresas relevantes para o mercado. Como esperado, foi retirado do *forward guidance* de manutenção dos juros baixos, contudo a comunicação surpreendeu, adotando um tom mais *hawkish* (i.e. mais inclinado a um aperto monetário). Dentre as mudanças, demonstrou uma preocupação maior com o nível corrente da inflação subjacente (mais sensível ao ciclo econômico), além de voltar a frisar a assimetria no seu balanço de riscos por conta das incertezas relacionadas à política fiscal. Nesse sentido, alguns membros questionaram se seria adequado manter o atual grau de estímulo monetário. No âmbito político, a eleição para presidência da Câmara terminou com a vitória do candidato apoiado pelo governo, Arthur Lira (PP), sobre Baleia Rossi (MDB), apoiado por Rodrigo Maia (DEM). Vale destacar que o resultado era esperado, mas o desempenho foi expressivo, com 303 votos para Lira. No Senado, ainda que numa disputa menos acirrada, Rodrigo Pacheco (DEM), também apoiado pelo governo, ganhou a disputa. As vitórias inauguram uma nova fase para o governo federal, com uma base de apoio mais forte no Congresso e um maior alinhamento com suas lideranças, representando uma janela de oportunidade ao longo dos próximos meses para a aprovação de reformas econômicas.

**Implicações para política econômica:** Com a mudança na comunicação do Banco Central, revisamos nosso cenário para uma alta já na reunião de março, iniciando um ciclo de elevação da taxa de juros até 4,00% a.a. ao longo de 4 reuniões. Esse cenário contempla uma extensão do auxílio emergencial, ensejando uma reação do Copom consistente com sua comunicação, mas vale frisar que num cenário alternativo de não extensão do auxílio o início do ciclo de alta deve ser postergado para maio.

A eleição dos candidatos do governo na Câmara e Senado traz a perspectiva de maior facilidade para articular e aprovar reformas. A PEC Emergencial e Autonomia do Banco Central devem iniciar o processo, mas já há sinalizações de que as discussões sobre as Reformas Administrativa e Tributária serão iniciadas na sequência, com objetivo de aprova-las ainda este ano. Da parte do governo, a postura do presidente Jair Bolsonaro e a agenda de prioridades para 2021 mostrou alinhamento com os objetivos da equipe econômica.

## MERCADOS

---

Não mudamos estruturalmente nossa visão dos mercados para o ano à frente. Seguimos mais construtivos com o impacto nos mercados de uma conjuntura global de:

- (i) aceleração na vacinação;
- (ii) retomada da mobilidade/atividade;
- (iii) menores tensões geopolíticas e incertezas tarifárias;
- (iv) manutenção dos estímulos fiscais e monetários.

Conforme já mencionamos, acreditamos que dados correntes de casos/mortes pelo vírus não são algo determinante para os mercados, que já antecipam o “mundo pós-vírus”.

No Brasil, ainda que a vitória dos candidatos do governo nas eleições legislativas não garanta ou mesmo torne provável a aprovação das reformas, acreditamos que a probabilidade se ampliou (e os preços de mercado são formados a partir de distribuições de probabilidade e não “cenários-base”). Além disso, importante notar que os discursos recentes do governo têm sido na direção correta, enfatizando a responsabilidade fiscal. Assim, em um ambiente local de reformas lentas, mas respeito ao teto de gastos, os ativos no Brasil devem continuar sendo suportados pelo ambiente global e um nível de juros ainda baixo.

Nossa avaliação permanece positiva para ações, *commodities* e moedas de países emergentes. O Real pode se beneficiar com posicionamento de players para o início do ciclo de altas do BC e exportações agrícolas maiores (pela sazonalidade e preços internacionais). Em juros, consideramos que a curva local está bem precificada, sem oportunidades. Seguimos acreditando em valorização de ativos reais, deterioração estrutural no valor das moedas e nos trades de “*reflation*”.

## POSICIONAMENTO

---

**Bolsa:** Reduzimos no início do mês para 10% PL (de 13% em Dez/20). Depois, efetuamos compras táticas chegando a ter 17% PL e atualmente estamos em 13% PL. Reduzimos a posição em SLCE3, que ainda permanece com uma das principais posições. 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. Iniciamos posição vendida em **inclinação 6 x 10 anos**. Mantivemos a **posição comprada em juros americanos** no vértice de 10 anos.

**Inflação:** Em inflação, continuamos a reduzir **as compras de implícita longa** por nível de preço. **Zeramos a posição comprada** no IPCA de dez/20 com bom resultado.

**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 **0,41%** em janeiro.

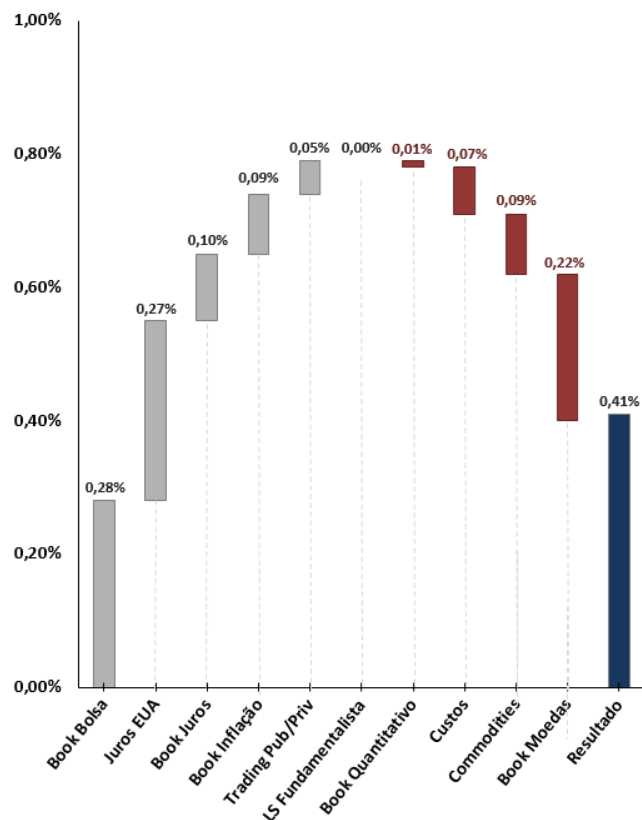
#### Resultados

Aproveitamos um início de mês mais construtivo nos mercados locais para reduzir posições direcionais em bolsa e juros, assegurando uma boa parcela de retorno positivo nessas posições. Destaque para as nossas posições compradas em bolsa local, através de uma carteira de ações resiliente e para a posição comprada em taxa de 10 anos nos EUA. Também tivemos desempenho positivo no book de juros e inflação, principalmente nas posições de valor relativo nas curvas de juros reais e nominais. Os books de Long & short e Quantitativo tiveram resultados neutros. As contribuições negativas vieram das posições em câmbio (vendas em dólar) e da compra em ouro.

#### Posicionamento

Reduzimos no início do mês para 10% PL (de 13% em Dez/20). Depois, efetuamos compras táticas chegando a ter 17% PL e atualmente estamos em 13% PL. Parte mantendo um view mais estrutural e outra com perfil mais tático, buscando ajustes de curto prazo. Em juros, começamos a montar vendas de inclinações após a reunião do COPOM. Em inflação, seguimos reduzindo a compra de implícita longa. Zeramos posição comprada no IPCA de dez/20 com resultado positivo. Em moedas, aumentamos taticamente compra de Real vs Dólar (~3,5%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 | JANEIRO



### 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%
2021	Fundo	0,41%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,41%	75,91%
	% CDI	271,46%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	271,46%	176,87%
	DI +	0,26%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,26%	32,99%

# FUNDOS MULTIMERCADOS

## Comentários do Gestor

### QUANTITAS FIM GALÁPAGOS

O Quantitas FIM Galápagos obteve uma rentabilidade de **0,24% em janeiro**.

#### Resultados

Tivemos desempenho positivo nos book de juros e inflação, principalmente nas posições de valor relativo nas curvas de juros reais e nominais.

#### Posicionamento

**Sem posições direcionais** relevantes em juros. Iniciamos posição vendida em **inclinação 6 x 10 anos**. Em inflação, continuamos a reduzir **as compras de implícita longa** por nível de preço. **Zeramos a posição comprada** no IPCA de dez/20 com bom resultado.

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%
2021	Fundo	0,24%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,24%	38,82%
	% CDI	160,67%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	160,67%	200,83%
	DI +	0,09%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,09%	19,49%

# FUNDOS MULTIMERCADOS

## Comentários do Gestor

### QUANTITAS FIM MALDIVAS LS

O Quantitas FIM Maldivas LS apresentou um resultado de **0,10% em janeiro**.

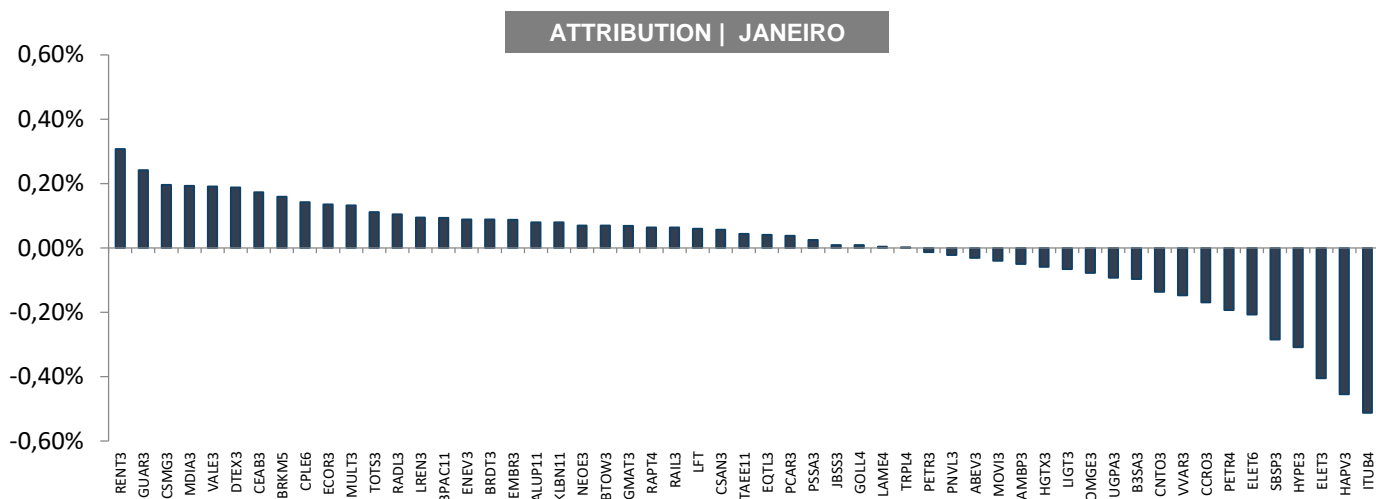
#### Resultados

Apesar do resultado praticamente zerado no mês, o fundo apresentou uma alta volatilidade. Começamos o mês bem, acertando nosso posicionamento tático, vendido no varejo, para proteger as maiores posição da carteira comprada, Guararapes. Localiza, C&A e Renner cumpriram bem o papel de defender a Guararapes. Dezembro e Janeiro foram abaixo das expectativas de mercado, em grande parte devido à menor mobilidade por conta da pandemia, do que em virtude dos efeitos econômicos. Entretanto, com o ritmo de vacinação, entendemos que será temporário. A duração deste efeito é algo que não sabemos, mas certamente não deveria impactar de maneira significativa o valor de mercado destas empresas.

A segunda metade do mês foi sem driver microeconômico ou setorial claro, onde varejo e commodities caíram como um todo. Os destaques negativos do janeiro foram Itaú, onde a perspectiva de resultado foi abaixo das expectativas e, de forma relevante, nossa posição short em Hapvida, que propôs uma combinação de negócios com a Notredame Intermédica, foram detratores de resultado do fundo.

#### Posicionamento

Começamos o mês de fevereiro confiantes na retomada dos preços de ações do varejo e consumo, principalmente varejo de roupas. Estamos bastante cautelosos com empresas de farmácias e empresas transmissoras de elétricas. Entre as commodities, não temos uma preferência clara e nos mantemos neutros.



### 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%
2021	Fundo	0,10%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,10%	9,10%
	% CDI	69,96%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	69,96%	117,72%
	DI +	-0,04%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,04%	1,37%

# FUNDOS MULTIMERCADOS

## Comentários do Gestor

### QUANTITAS FIM ARBITRAGEM

O Quantitas FIM Arbitragem apresentou um resultado de 1,55% em janeiro.

#### Resultados

O fundo obteve resultados positivos em todas as posições, em especial as de longo prazo.

#### Posicionamento

Reduzimos as posições de curto prazo que atingiram nossos objetivos de preço. Elevamos as posições nos trechos mais longos da curva de juros, onde percebemos algumas oportunidades.

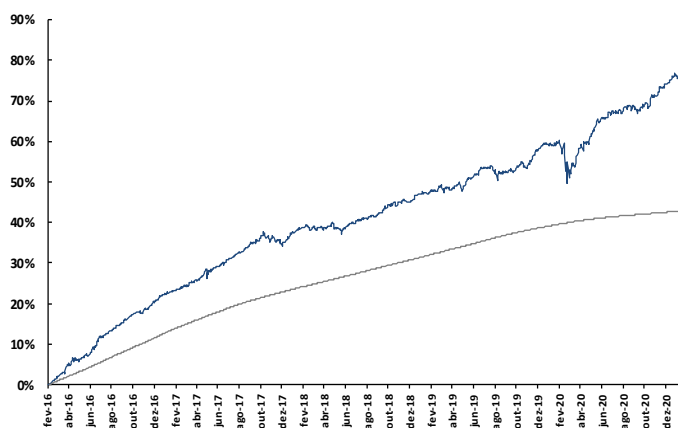
### TABELA DE RENTABILIDADES

		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%
2021	Fundo	1,55%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,55%	124,05%
	% CDI	1035,88%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1035,88%	173,99%
	DI +	1,40%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,40%	52,75%

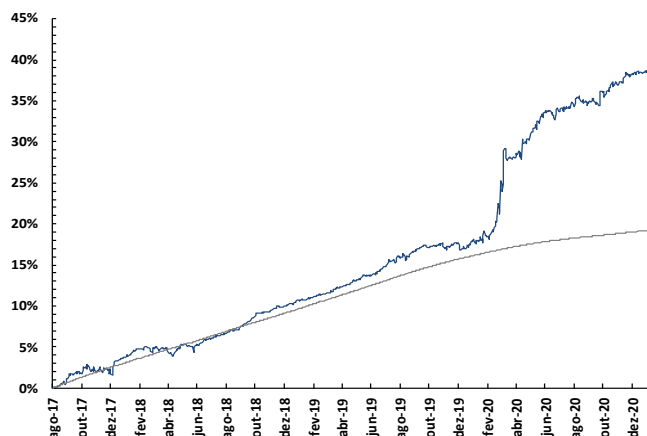
# VISÃO GERAL DOS FUNDOS MULTIMERCADOS

FUNDO DE INVESTIMENTO		Janeiro	2021	12 Meses	24 Meses
Quantitas FIM Arbitragem	Fundo	<b>1,55%</b>	<b>1,55%</b>	<b>9,43%</b>	<b>16,58%</b>
	% do CDI	1035,88%	1035,88%	366,93%	196,72%
Quantitas FIC FIM Mallorca	Fundo	<b>0,41%</b>	<b>0,41%</b>	<b>10,75%</b>	<b>19,26%</b>
	% do CDI	271,46%	271,46%	418,06%	228,54%
Quantitas FIM Galápagos	Fundo	<b>0,24%</b>	<b>0,24%</b>	<b>17,67%</b>	<b>25,20%</b>
	% do CDI	160,67%	160,67%	687,53%	298,96%
Quantitas FIM Maldivas LS	Fundo	<b>0,10%</b>	<b>0,10%</b>	<b>2,15%</b>	-
	% do CDI	69,96%	69,96%	83,76%	-

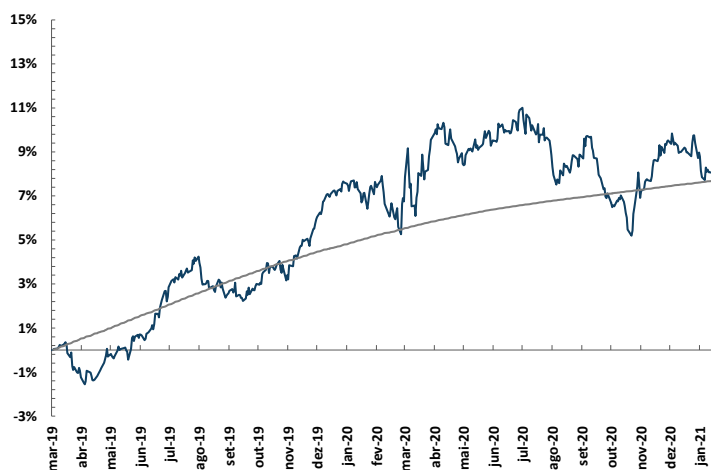
## Quantitas FIC Fim Mallorca



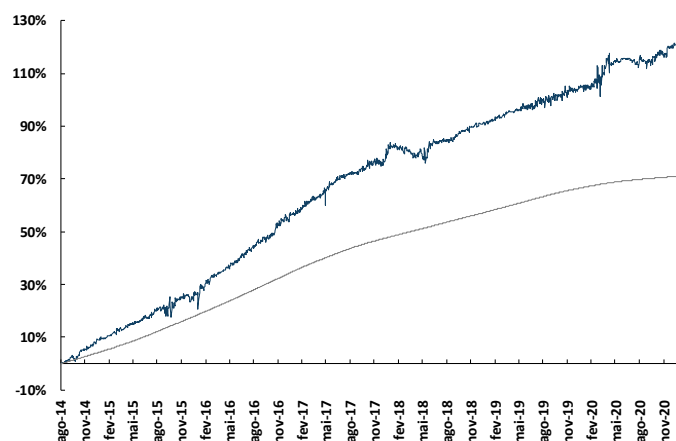
## Quantitas FIM Galápagos



## QUANTITAS FIM MALDIVAS LS



## Quantitas FIM Arbitragem



**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.