



ECONOMIA E POLÍTICA

Risco inflacionário crescente nos EUA e ambiente controlado no Brasil

No último mês, as atenções nos mercados internacionais passaram a se concentrar nos riscos inflacionários derivados de incessáveis pacotes de estímulo fiscal adotados nos Estados Unidos. Com um déficit que literalmente se equipara com o realizado apenas na Segunda Guerra Mundial, a gestão Biden segue na toada de renovar a injeção de transferência financeira para as famílias. Independente da avaliação sobre o mérito ou a eficiência dos mesmos, é inegável que isso gera desconforto aos investidores que passam a projetar um risco inflacionário crescente e, conseqüentemente, eleva o risco do Fed ter que subir os juros mais cedo do que se projeta hoje. Alguns sinais de pressão começam a aparecer em determinados setores com restrição de oferta e também em certos indicadores de inflação antecedentes, o que significa que pode ser o primeiro sinal de alerta, um efeito defasado desses índices que acabará alcançando o índice de preços ao consumidor (PCE), que compõe a meta do BC americano. No entanto, a despeito do aquecimento da economia, dos estímulos fiscais e da luz amarela projetada por alguns índices, os membros do Fed seguem dizendo ao mercado que as pressões são temporárias e que a política monetária ainda está distante do ponto em que será alterada. Acreditamos que o principal risco que existe no mercado hoje é uma mudança de visão do Fed que corrobore com uma antecipação da redução das compras de ativos (processo de *tapering*) para esse ano e altas de juros no começo de 2023.

Enquanto os riscos inflacionários não surgem de maneira tão perigosa a ponto de o Fed mudar sua postura, a retomada das economias desenvolvidas derivada de um processo avançado de vacinação (que agora envolve inclusive a Europa) está ajudando os preços das commodities a continuarem subindo.

No Brasil, os conflitos gerados no processo do orçamento foram parcialmente resolvidos com cortes expressivos nos já minguados gastos discricionários, alguma redução das emendas parlamentares e a retirada de algumas rubricas relacionadas à saúde para fora do teto de gastos. Se a administração fiscal do país continua muito ruim, o foco segue em cima de qualquer eventual ruptura política entre Executivo e Legislativo que possa colocar em xeque qualquer item da agenda do ministro Guedes.

Logo após concluir o imbróglie do orçamento, o presidente da Câmara, Arthur Lira, tratou de criar uma expectativa no mercado de que a agenda de reformas seria retomada, com avanço da Administrativa na Comissão de Constituição de Justiça (sempre é o 1º passo de qualquer PEC, que discute a admissibilidade constitucional das medidas), com a apresentação do relatório da Reforma Tributária, o avanço das privatizações dos Correios e Eletrobras. Continuamos céticos que teremos uma evolução nesses temas realmente relevantes. Quase todos os itens da agenda começam a ser debatidos de maneira bastante desidratada. Mas certamente o risco de ruptura de agenda e institucional caiu.

Por fim, o Banco Central seguiu o ciclo de alta de juros, elevando a taxa Selic em mais 0,75 p.p. para 3,5% a.a. No comunicado, eles continuaram mencionando a intenção de aplicar apenas um ajuste parcial e uma alta adicional de 0,75 p.p. na reunião de junho. Não acreditamos que o BC conseguirá parar o ciclo de alta antes de alcançar o nível neutro (6,5%). Já a alta de 0,75 p.p. em junho está em linha com a trajetória que estimamos para a taxa Selic. Nosso cenário ainda prevê 4 altas de 0,50 p.p. no 2º semestre e uma última alta de 0,25 p.p. em janeiro de 2022.

MERCADOS

Os mercados globais seguem com performance predominantemente positiva, alinhados com a retomada gradual da mobilidade, avanço da vacinação e manutenção dos estímulos fiscais e monetários. Ainda que não seja possível ter grande grau de convicção sobre até onde irá este movimento, acreditamos que os preços já anteciparam certo grau de “normalidade” e em alguns casos apresentam uma assimetria de risco pouco atrativa. Avaliamos que os mercados estarão mais sensíveis ao fluxo de informações que possam impactar a magnitude e timing dos estímulos, onde se destacam: (i) dados correntes de inflação; (ii) dados correntes de atividade (neste caso dados positivos devem ser lidos com cautela, na medida em que podem antecipar a discussão sobre a redução de estímulos); e (iii) manifestações públicas das autoridades monetárias sobre o horizonte de tempo até a alteração do ritmo de compras de títulos no mercado.

No Brasil, consideramos que o processo de retomada da mobilidade, atrasado em relação ao resto do mundo, ainda deve continuar sustentando alguns setores da bolsa local que foram mais impactados pela pandemia, porém os riscos externos acima citados e a proximidade do ano eleitoral demandam posições menores. Em juros, a incerteza inflacionária com retomada da atividade em ambiente de reorganização da oferta somada ao deteriorado quadro fiscal no Brasil faz com que acreditemos que a curva de juros tenha assimetria de risco para cima. Em câmbio, nossa leitura é que a valorização recente do Real perante o dólar e moedas de países emergentes tornou as posições táticas compradas (em Real) menos atrativas, ainda que estruturalmente continuemos avaliando a nossa moeda “barata”.

POSICIONAMENTO

Bolsa: Reduzimos nossas posições em bolsa local (de 9% do PL para 8% do PL), realizando resultados em commodities (estrutural) e varejo (tático), conforme os preços vão gradualmente convergindo nosso racional. Elevamos exposições ao setor imobiliário, alinhado com o racional estrutural de ativos reais como proteção da desvalorização das moedas e inflação.

Juros: Em juros, zeramos a posição de valor relativo no ano de 2022 e montamos posição comprada em taxa forward no último trimestre de 2021. A **posição comprada em juros americanos** no vértice de 10 anos foi **elevada novamente**, depois da redução efetuada no mês anterior.

Inflação: Sem posição relevante em inflação e juros reais.

Câmbio: Compra de Real vs Peso Mexicano, Rand (África S.) e Peso Chileno. Zeramos a **posição comprada em Real vs Dólar** com resultado positivo e que estava baseada nos seguintes drivers: (i) nível de preço vs nossos diversos modelos; (ii) BC mais hawkish e em ciclo de elevação de juros; e (iii) volume maior de exportações de commodities nos meses de abril e maio, em nível de preço mais elevado. Estes drivers ainda sustentam a posição comprada em Real vs moedas de emergentes. Reduzimos marginalmente a **compra de ouro**.

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIC FIM MALLORCA

O Quantitas FIC FIM Mallorca apresentou um resultado de **1,54%** em abril.

Resultados

Os destaques positivos do mês foram o book de bolsa local, através de posições vinculadas a commodities e varejo, e o book quantitativo. Obtivemos resultados positivos também no book de juros local, através de operações de valor relativo, e na posição comprada em Real. Em inflação, tivemos resultado próximo ao neutro. O book de Long & Short Fundamentalista teve resultado positivo. Por fim, a posição em ouro fechou o mês com resultado positivo e a compra de Juros nos EUA com resultado negativo.

Posicionamento

Reduzimos nossas posições em bolsa local (de 9% do PL para 8% do PL), realizando resultados em commodities e varejo, conforme os preços vão gradualmente convergindo nosso racional. Elevamos exposições ao setor imobiliário, alinhado com o racional estrutural de ativos reais como proteção da desvalorização das moedas e inflação. Em juros, zeramos a posição de valor relativo no ano de 2022 e montamos posição comprada em taxa no último trimestre de 2021. Sem posição relevante em inflação e juros reais. Em moedas, aproveitamos o bom desempenho do Real para zerar a posição comprada contra o Dólar, ainda que tenhamos mantido a compra vs outras moedas de países emergentes. Voltamos a recompor gradualmente o tamanho de nossa compra de tx de juros nos EUA. Por fim, reduzimos a compra de ouro (~4% PL).

ATTRIBUTION | ABRIL

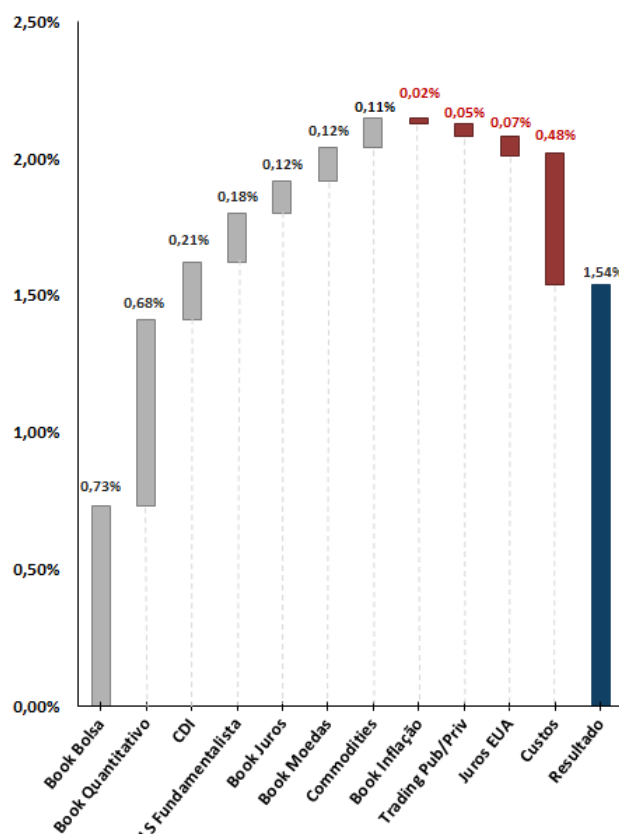


TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	0,93%	1,19%	1,54%	-	-	-	-	-	-	-	-	4,12%	82,41%
	% CDI	271,46%	691,13%	598,93%	739,61%	-	-	-	-	-	-	-	-	595,31%	188,62%
	DI +	0,26%	0,80%	0,99%	1,33%	-	-	-	-	-	-	-	-	3,43%	38,72%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM GALÁPAGOS

O Quantitas FIM Galápagos obteve uma rentabilidade de **0,26% em abril**.

Resultados

Obtivemos resultados positivos no book de juros local, onde estávamos vendidos através de operações de valor relativo nas precificações de elevação de juros no primeiro semestre de 2022. **Em inflação**, as posições reduzidas na compra dos IPCAs curto tiveram resultado próximo ao neutro.

Posicionamento

Em juros, zeramos a posição de valor relativo no ano de 2022 e montamos posição comprada em taxa no último trimestre de 2021. Sem posição relevante em inflação e juros reais.

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%	0,04%	1,79%	0,26%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,35%	41,73%
	% CDI	160,67%	30,25%	904,28%	127,12%	-	-	-	-	-	-	-	-	339,38%	208,95%
	DI +	0,09%	-0,09%	1,59%	0,06%	-	-	-	-	-	-	-	-	1,66%	21,76%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM MALDIVAS LS

O Quantitas FIM Maldivas LS apresentou um resultado de **1,39% em abril**.

Resultados

Abril foi um mês em que, definitivamente, o nosso posicionamento foi para uma normalização da economia, chamado no mercado de *re-opening*, sendo decisivo para a performance do fundo. Capturamos o prêmio de risco que estava embutido em diversas ações do mercado local, que negociavam com descontos bem significantes devido à fraquíssima atividade e resultados no primeiro trimestre de 2021. O maior ganho foi no setor de varejo, influenciado também por relevante transação entre a varejista Soma e a fabricante/varejista/franqueadora Hering, na qual o grupo Soma ofereceu um considerável prêmio em relação à cotação de mercado da Hering para realizar uma fusão. O valor de mercado da Hering já influenciado pela oferta de compra que outra varejista, a Arezzo, ofereceu. A mensagem foi clara: o varejo negociado na bolsa estava barato na visão de Arezzo e Soma, o que levou a reprecificação do setor como um todo. Ganhos também foram auferidos na ponta vendida, principalmente nas posições em shopping centers. Setorialmente, existe uma discussão sobre qual é o indexador válido para reajustar os contratos de locação de lojas no shopping. Contratualmente é o IGP-M, mas devido a sua variação anual entre 17% a 30%, dependendo do mês de medição, está provocando uma acalorada discussão sobre a aplicação destes contratos em momento de pandemia, em que há lojas fechadas e tráfego abaixo do normal, colocando um risco adicional no setor.

Posicionamento

Iniciamos o mês de maio com perspectivas mais positivas com as commodities, por conta do valor baixo e melhor momento em relação à atividade econômica. Para o mês, percebemos que o prêmio de risco, anteriormente aparente nos preços baixos de ações de empresas de varejo, continua muito alto nas empresas ligadas às commodities. Estamos cientes dos elevados preços de commodities em nível global, mas por outro lado não vemos sinais de reversão deste cenário. Neste contexto, chama nossa atenção positivamente as ações de Petrobras, a qual teve mudanças relevantes na sua administração – vemos uma assimetria.

Além disso, estamos posicionados em bens de capital, assim como posicionados para uma volta da atividade econômica. Continuamos vendidos no setor elétrico, mas com certa proteção no setor de saneamento, ambos regulados. E também estamos céticos com o setor de aluguel de carros, em que a alta dos preços dos automóveis é, no fim das contas, uma inflação de custos que precisa ser repassada.

ATTRIBUTION | ABRIL

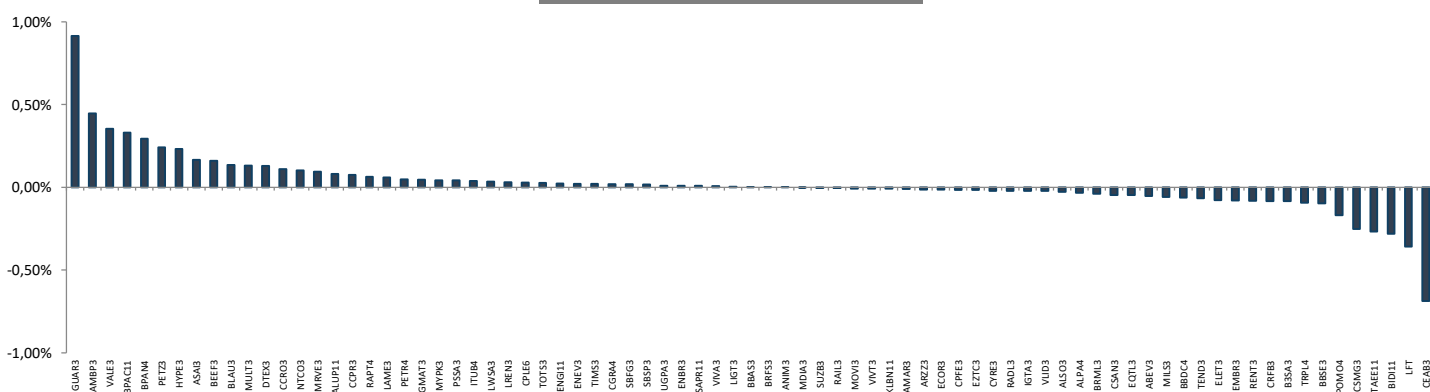


TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	-976,15%	-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%	-0,77%	0,54%	1,39%	-	-	-	-	-	-	-	-	1,26%	10,35%
	% CDI	69,96%	-570,64%	271,32%	667,62%	-	-	-	-	-	-	-	-	181,52%	124,55%
	DI +	-0,04%	-0,90%	0,34%	1,18%	-	-	-	-	-	-	-	-	0,56%	2,04%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM ARBITRAGEM

O Quantitas FIM Arbitragem apresentou um resultado de **-0,26% em abril**.

Resultados

A rentabilidade negativa do fundo foi ocasionada por variações negativas nas posições de longo prazo (mantidas em carteira) que foram parcialmente compensadas por resultados positivos em posições nos trechos mais curtos da curva – que foram encerradas.

Posicionamento

Encerramos as posições nos trechos de 6 meses a 2 anos na curva de juros. Nos trechos mais longos, mantivemos as posições que já carregávamos no mês anterior, com alguns ajustes pontuais nos vértices utilizados.

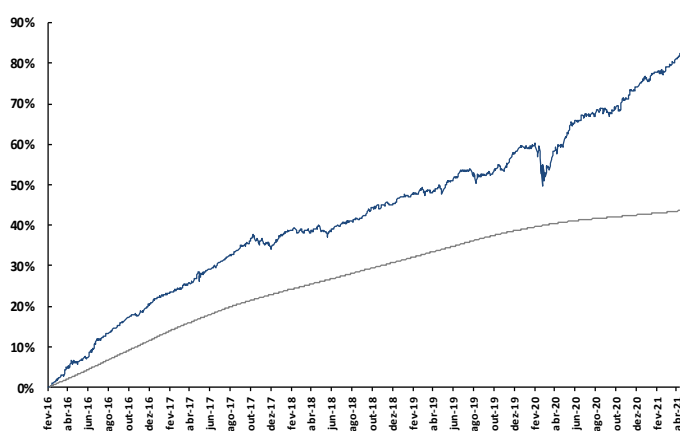
TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	-0,42%	0,96%	-0,26%	-	-	-	-	-	-	-	-	1,83%	124,67%
	% CDI	1035,88%	-309,48%	483,36%	-124,08%	-	-	-	-	-	-	-	-	264,72%	172,62%
	DI +	1,40%	-0,55%	0,76%	-0,47%	-	-	-	-	-	-	-	-	1,14%	52,45%

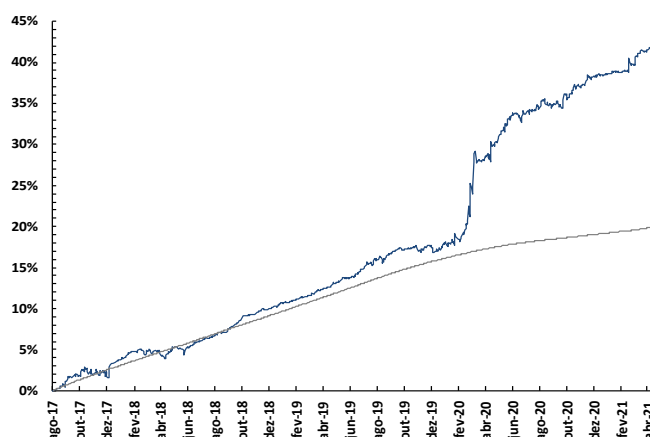
VISÃO GERAL DOS FUNDOS MULTIMERCADOS

FUNDO DE INVESTIMENTO		ABRIL	2021	12 Meses	24 Meses
Quantitas FIM Arbitragem	Fundo	-0,26%	1,83%	5,26%	14,76%
	% do CDI	-124,08%	264,72%	244,95%	199,62%
Quantitas FIC FIM Mallorca	Fundo	1,54%	4,12%	14,28%	22,25%
	% do CDI	739,61%	595,31%	665,06%	300,90%
Quantitas FIM Galápagos	Fundo	0,26%	2,35%	9,23%	25,76%
	% do CDI	127,12%	339,38%	429,58%	348,32%
Quantitas FIM Maldivas LS	Fundo	1,39%	1,26%	0,69%	11,27%
	% do CDI	667,62%	181,52%	31,92%	152,40%

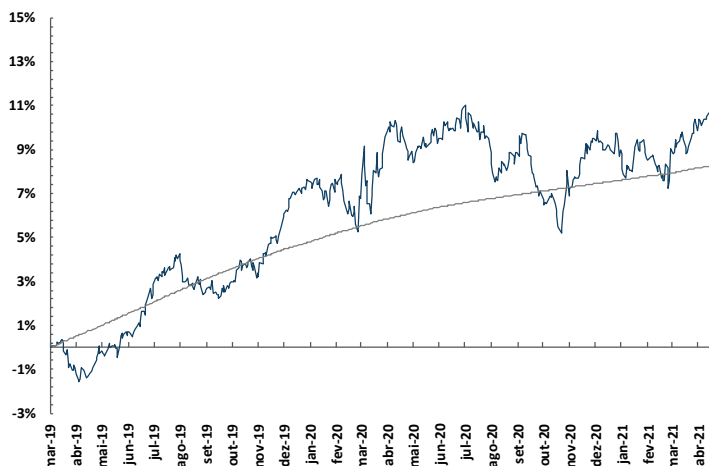
Quantitas FIC FIM Mallorca



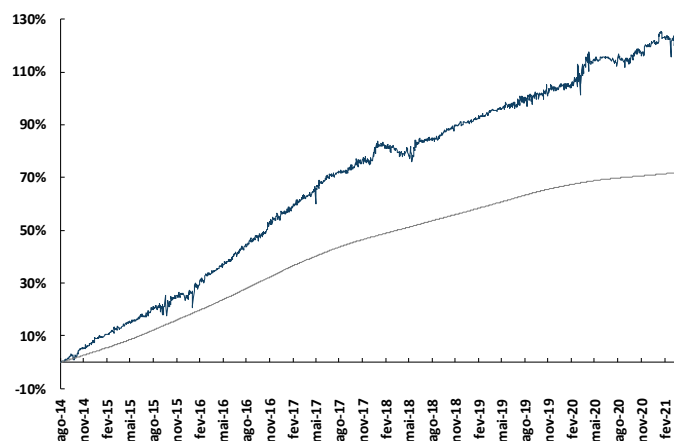
Quantitas FIM Galápagos



Quantitas FIM Maldivas LS



Quantitas FIM Arbitragem



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

Quantitas

www.quantitas.com.br



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.