



ECONOMIA E POLÍTICA

As incertezas sobre a inflação e o futuro da política monetária não se esgotaram

Inflação e política monetária continuaram no centro do debate econômico local e global no mês de junho. Por um lado, acumulamos mais alguns dados, o que permitiu uma visualização melhor do cenário, mas por outro lado, os indicadores apontaram para direções diferentes, o que acabou mantendo o nível de incerteza elevado.

No Brasil, na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), no dia 16 de junho, o Banco Central foi mais *hawk* do que esperado pelo mercado, não só desistindo da ideia de fazer um ajuste apenas parcial do ciclo de juros, como indicou mais uma alta de 0,75p.p. na próxima reunião e ainda sugeriu que dependendo da evolução dos dados econômicos, eles poderiam aumentar em até 1p.p. a taxa básica na próxima reunião. No entanto, desde então a maior parte dos indicadores de inflação e atividade arrefeceram ou estagnaram o que, provavelmente, empurrará a autoridade monetária a seguir no plano de voo de elevar a Selic de 4,25% para 5% no dia 4 de agosto. Ainda falta 1 mês para o novo encontro do Copom, portanto, continua sendo muito importante observar no detalhe o comportamento das expectativas de inflação (via pesquisa Focus e as implícitas), das commodities em real, e dos indicadores de alta frequência da atividade. Esse conjunto de informação é que determinará a probabilidade do BC optar pela decisão mais agressiva de 1 p.p. Nós, da Quantitas, continuamos acreditando em uma decisão mais suave para a próxima reunião, de 0,75p.p., mas com um call de ciclo mais longo, em que o BC terminará o aperto monetário em 8,25% em março do ano que vem. Por trás desse cenário, está uma visão mais preocupada com a trajetória da inflação de 2022 (estimamos um IPCA de 4% no ano que vem com viés de alta), em particular, com o risco da demanda reprimida e do acúmulo de poupança involuntária no período mais intenso do Covid-19 puxar os preços dos serviços pra cima ao longo do ano que vem.

No cenário global, em particular nos Estados Unidos, o debate sobre a transitoriedade das pressões inflacionárias não se esgotou. No dia 2 de julho, foi divulgado o relatório do mercado de trabalho mostrando uma forte demanda por mão de obra com o número de contratação na ordem de 850 mil postos de trabalho. Por outro lado, houve também um número forte de aumento da oferta de mão de obra, principalmente dos grupos mais afetados pela pandemia, do setor de serviços (em particular educacional), as mulheres, pessoas de baixa renda e baixa escolaridade. O retorno desses grupos é fundamental para a visão mais *dove* de alguns membros do Fomc que acreditam que a pressão dos salários é temporária e não é necessário ter pressa para a retirada dos estímulos monetários.

No entanto, é importante salientar que o comitê de política monetária nos Estados Unidos está bastante dividido e parece caminhar para uma visão mais dura. No último dia 16 de junho, 6 membros passaram a projetar a 1ª alta de juros já em 2023 (versus 2024 na reunião anterior) e, mais importante do que essa antecipação foi o fato de que a mediana do comitê agora projeta que o Fed subirá os juros 2 vezes em 2023. Além da maioria já acreditar em alta em 2023, temos 7 membros estimando a 1ª alta de juros já em 2022, 6 outros membros acham que teremos a 1ª alta em 2023 e apenas 4 continuam achando que a 1ª virá apenas em 2024. Por trás do cenário dos mais *hawks* está um acúmulo de pressões inflacionárias que vão além do mercado de trabalho. A quebra das cadeias de suprimentos geraram custos cada vez mais elevados e persistentes no mercado de bens, a dúvida sobre a saída dos mais velhos da PEA por antecipação de aposentadorias pode gerar um deslocamento pra cima na Nairu, o aquecimento no mercado imobiliário que deve causar um aumento expressivo dos aluguéis, além de toda a política fiscal americana, capitaneada pelo executivo que deve proporcionar aumentos do salário mínimo nos próximos anos.

Estamos na Quantitas do lado dos mais preocupados com a inflação global. Há muitas décadas não temos tantos fatores apontando para a mesma direção. Uma lição que aprendemos com Howard Marks em seus memos e livros é que ninguém é capaz de saber o futuro ao certo, mas você pode se preparar para ele e fazemos isso usando a probabilidade do nosso lado. Eu não sei se, ou quais, das pressões inflacionárias atuais são temporária ou permanente. Mas, o risco da inflação (ou a probabilidade) está apontando para cima, como há muitas décadas não víamos. Os desafios e as políticas dos governantes e dos nos próximos anos não facilitam a tarefa de amenizar nossas preocupações.

MERCADOS

Nossa leitura dos mercados não mudou de forma substancial no último mês. Entendemos que os mercados já anteciparam, de forma relevante, a melhora na atividade global e que a partir de agora existe uma linha tênue a ser observada: dados de atividade em ascensão podem contribuir para que os ativos de risco continuem apresentando boa performance, na medida que elevam o valor esperado de fluxo de caixa destes ativos, mas também têm influência na expectativa dos mercados a velocidade de retirada dos estímulos fiscais e monetários. Este segundo driver é um risco relevante para ativos mais sensíveis às taxas de longo prazo ou estímulos fiscais. E claro que os dados de inflação, nos EUA especialmente, são muito relevantes.

Avaliando prospectivamente o risco inflacionário, consideramos que é assimétrico o risco de elevação nas curvas de juros globais, incluindo EUA e Brasil. Neste contexto, no mercado local de ações, temos uma preferência clara por exposição a valor (e ativos reais) vs crescimento, em função da duration maior do segundo. Além disso, acreditamos que existe uma janela de oportunidade para posicionamentos táticos que possam se beneficiar da aceleração da atividade local e resultados mais positivos no segundo trimestre.

Consideramos que os ruídos políticos envolvendo as denúncias sobre a compra de vacinas e o cenário eleitoral ainda tem impacto limitado nos mercados. Porém, as discussões sobre a reforma tributária devem permanecer demandando algum prêmio de risco nas próximas semanas. Por fim, nossa percepção é de que o Real ainda tem espaço para apreciação vs outras moedas de países emergentes permanece.

POSICIONAMENTO

Bolsa: Ao longo mês de junho não fizemos alterações relevantes na posição comprada em bolsa local. Começamos a elevar exposição no final do mês (para ~11% PL), de forma tática, buscando oportunidades que surgiram após os impactos causados pela apresentação da reforma tributária nos mercados.

Juros: Em juros, após bom desempenho da posição tomada em trechos da curva intermediária, no decorrer do mês, optamos por reduzi-la e iniciamos posição com exposição comprada nas precificações do primeiro semestre de 2022. Aumentamos a **posição comprada em juros americanos** no vértice de 10 anos.

Inflação: Temos posições bem reduzidas na compra de inflação implícita de curto prazo.

Câmbio: Compra de Real vs Peso Mexicano, Rand (África S.) e Peso Chileno. Esta posição permanece com os mesmos drivers: (i) nível de preço vs nossos diversos modelos de “fair value”; (ii) BC mais *hawkish* e em ciclo de elevação de juros; e (iii) pauta de exportações em nível de preço mais elevado. Mantivemos a **compra de ouro**.

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIC FIM MALLORCA

O Quantitas FIC FIM Mallorca apresentou um resultado de **0,66% em junho**.

Resultados

Os destaques de desempenho no mês foram uma posição comprada em juros na curva intermediária (através de um FRA) – que montamos durante o mês, as posições em ações locais e o book de Long & Short de ações. Também contribuíram positivamente a posição comprada em Real contra uma cesta de moedas de emergentes e as posições em títulos públicos pré-fixados casadas com DI. As posições compradas em ouro e em taxa de 10 anos de juros americanos apresentaram resultado negativo no mês.

Posicionamento

Elevamos marginalmente a posição comprada em bolsa local (de 10% do PL para 11% do PL), com alterações pontuais na composição da carteira. Em juros, montamos novamente posições tomadas nos trechos curtos. Tem sido recorrente nos últimos meses o nosso posicionamento tomado na curva de juros, que é encerrado quando alcança nossos *targets* e aberto novamente em momentos em que o prêmio na curva de reduz. Sem posição relevante em inflação e juros reais. Em moedas, mantivemos a compra de Real vs outras moedas de países emergentes. Por fim, mantivemos nossa compra de tx de juros nos EUA e reduzimos a compra de ouro (~2% do PL).

ATTRIBUTION | JUNHO

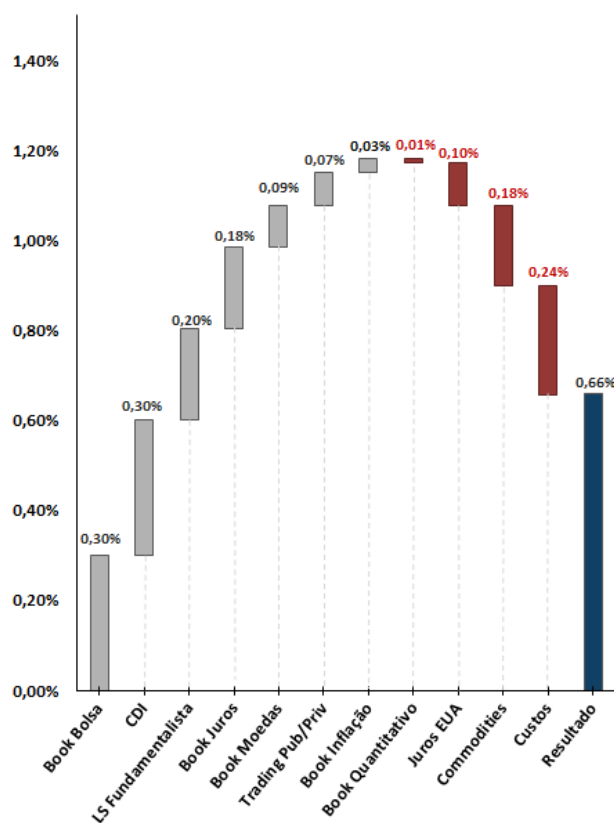


TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	1,21%	0,66%	-	-	-	-	-	-	6,07%	85,84%
	% CDI	271,46%	691,13%	598,93%	739,61%	453,00%	215,84%	-	-	-	-	-	-	478,61%	192,83%
	DI +	0,26%	0,80%	0,99%	1,33%	0,94%	0,35%	-	-	-	-	-	-	4,80%	41,32%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM GALÁPAGOS

O Quantitas FIM Galápagos obteve uma rentabilidade de **0,68% em junho**.

Resultados

O destaque de desempenho ficou com a posição tomada no trecho intermediário da curva de juros nominais. Também obtivemos ganhos com a posição comprada na elevação de 1,00% na reunião de agosto e na posição comprada em inflação de curto prazo.

Posicionamento

Em juros, reduzimos a posição tomada no trecho intermediário da curva de juros, zeramos a posição comprada na elevação de 1,00% em agosto e iniciamos posição comprada nas reuniões do primeiro semestre de 2022. A dinâmica de prêmio de risco ao longo da curva de juros tem sido bastante volátil nas últimas semanas. Temos aproveitado os movimentos de curto prazo, gerenciando as posições de forma mais tática e buscando alternar entre os trechos que apresentem uma melhor relação de risco x retorno. Mantivemos uma pequena posição comprada em inflação de curto prazo.

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%	0,81%	0,68%	-	-	-	-	-	-	3,88%	43,86%
	% CDI	160,67%	30,25%	904,28%	127,12%	302,90%	224,14%	-	-	-	-	-	-	305,93%	212,27%
	DI +	0,09%	-0,09%	1,59%	0,06%	0,54%	0,38%	-	-	-	-	-	-	2,61%	23,20%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM MALDIVAS LS

O Quantitas FIM Maldivas LS apresentou um resultado de **2,56% em junho**.

Resultados

Se o varejo era nosso setor preferido na ponta comprada ao longo do ano, o setor de bens de capital tornou-se nossa escolha no mês de junho – onde as ações da Marcopolo eram nossa maior exposição. Estávamos corretos na leitura, e essa ação se tornou nosso principal gerador de alfa no período. Igualmente relevante, foram as ações da Petrobras, beneficiadas com o aumento de petróleo e queda do dólar. Em conjunto, nossa carteira short também contribuiu positivamente para o resultado com Taesa, Multiplan e Ambev. De maneira simplista, houve uma surpresa negativa com os termos da segunda parte da reforma tributária. Nos níveis de precificação em que as ações citadas estavam não havia muita margem para surpresas negativas e os comportamentos destas ações refletiram isso, com as quedas sendo capturadas pelo fundo.

Posicionamento

Iniciamos julho, convictos que as ações da Petrobras ainda apresentam oportunidades de ganhos, menores, mas ainda relevantes. Reduzimos posições que contribuíram ao longo do ano e adicionamos empresas que tiveram o 2T21 acima de consenso, em nossa opinião. Começamos o mês ajustando a carteira para um segundo momento de destaque operacional com pouca dependência de juros. Para carteira vendida, ainda continuamos cautelosos com a precificação de empresas de energia elétrica e algumas empresas de varejo/consumo. Não é hora de valuations caros com o aumento de juros em curso.

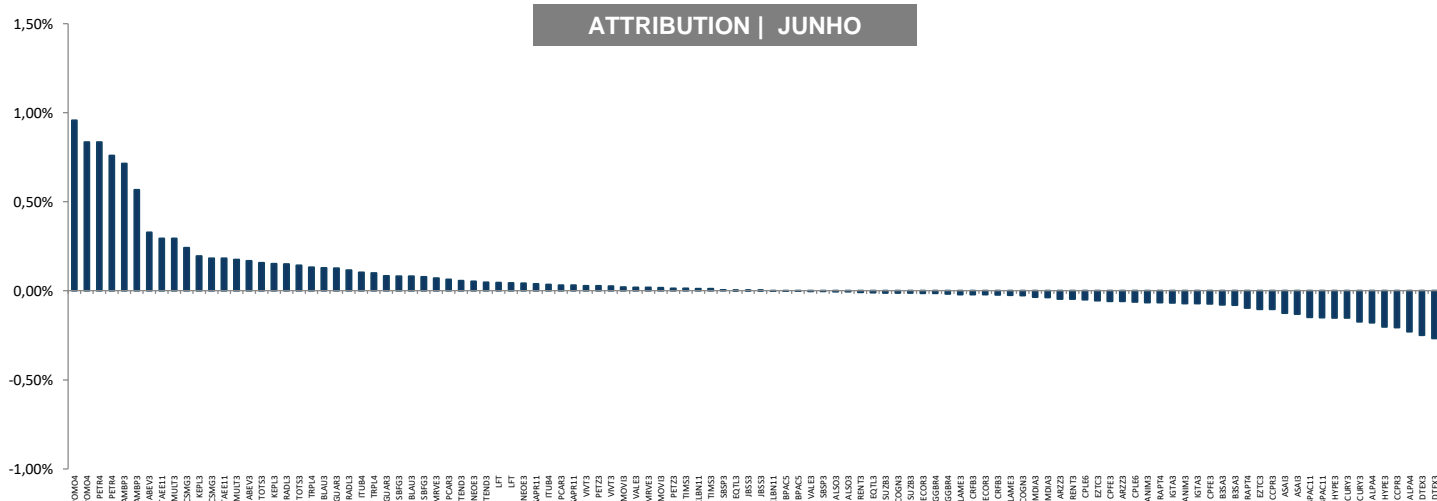


TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	1,84%	2,56%	-	-	-	-	-	-	5,76%	15,26%
	% CDI	69,96%	-570,64%	271,32%	667,62%	687,89%	839,95%	-	-	-	-	-	-	453,89%	170,84%
	DI +	-0,04%	-0,90%	0,34%	1,18%	1,57%	2,26%	-	-	-	-	-	-	4,49%	6,33%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM ARBITRAGEM

O Quantitas FIM Arbitragem apresentou um resultado de **0,51% em junho**.

Resultados

A rentabilidade positiva do fundo foi ocasionada por variações de preço nas posições de longo prazo (mantidas em carteira).

Posicionamento

Não fizemos alterações relevantes na composição da carteira. As principais posições do fundo concentram-se no trecho longo da curva nominal.

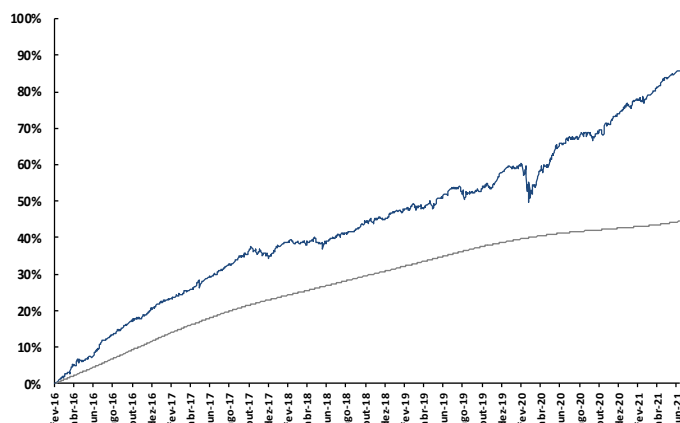
TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	0,60%	0,51%	-	-	-	-	-	-	2,96%	127,17%
	% CDI	1035,88%	-309,48%	483,36%	-124,08%	224,87%	166,85%	-	-	-	-	-	-	233,65%	173,71%
	DI +	1,40%	-0,55%	0,76%	-0,47%	0,33%	0,20%	-	-	-	-	-	-	1,70%	53,96%

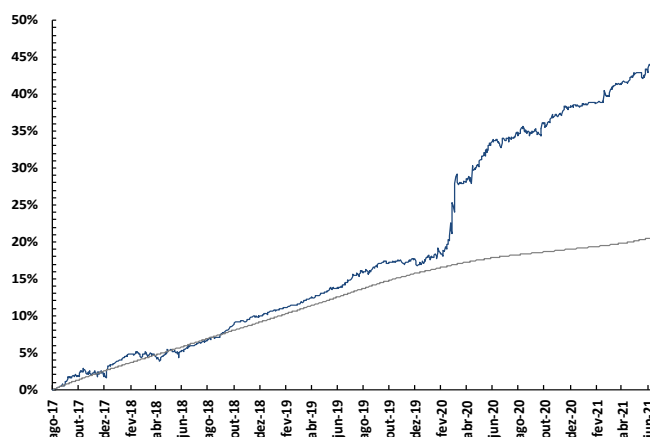
VISÃO GERAL DOS FUNDOS MULTIMERCADOS

FUNDO DE INVESTIMENTO		JUNHO	2021	12 Meses	24 Meses
Quantitas FIM Arbitragem	Fundo	0,51%	2,96%	5,38%	15,56%
	CDI+	DI+ 0,20%	DI+ 1,70%	DI+ 3,11%	DI+ 8,60%
	% do CDI	166,85%	233,65%	237,10%	223,61%
Quantitas FIC FIM Mallorca	Fundo	0,66%	6,07%	12,10%	22,28%
	CDI+	DI+ 0,35%	DI+ 4,80%	DI+ 9,83%	DI+ 15,33%
	% do CDI	215,84%	478,61%	533,21%	320,25%
Quantitas FIM Galápagos	Fundo	0,68%	3,88%	7,67%	25,95%
	CDI+	DI+ 0,38%	DI+ 2,61%	DI+ 5,40%	DI+ 18,99%
	% do CDI	224,14%	305,93%	338,14%	372,94%
Quantitas FIM Maldivas LS	Fundo	2,56%	5,76%	4,94%	13,40%
	CDI+	DI+ 2,26%	DI+ 4,49%	DI+ 2,67%	DI+ 6,44%
	% do CDI	839,95%	453,89%	217,71%	192,53%

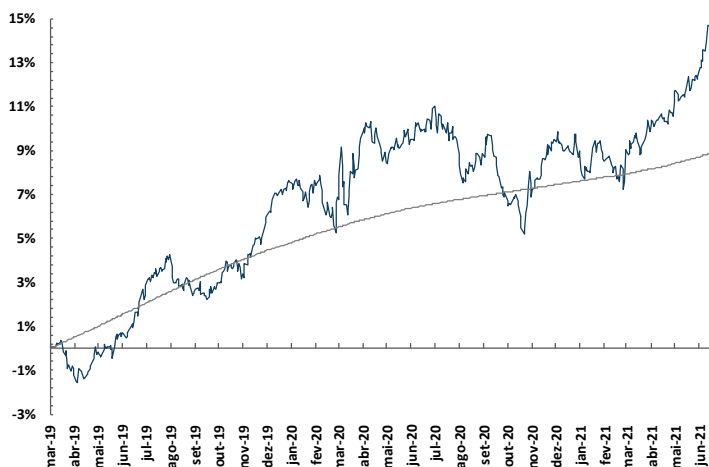
Quantitas FIC FIM Mallorca



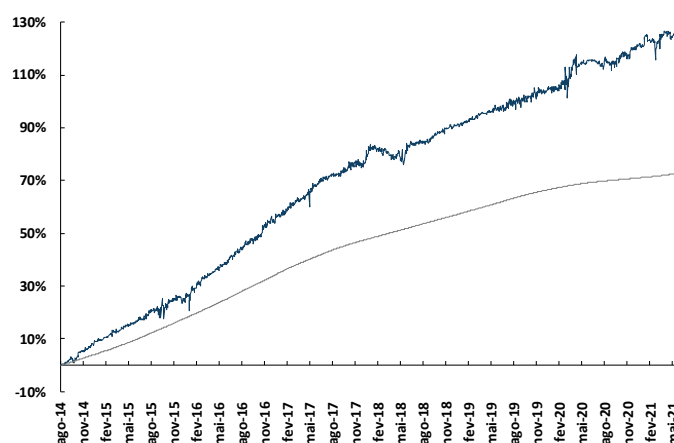
Quantitas FIM Galápagos



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.