



ECONOMIA E POLÍTICA

Inflação, precatórios e Selic – uma combinação restritiva.

O mês de julho trouxe uma série de surpresas econômicas negativas no campo inflacionário e fiscal que devem fazer o Banco Central acelerar não só o ritmo na próxima reunião, mas também o orçamento total do ajuste monetário.

No cenário externo, poucas mudanças em relação ao mês anterior. O ímpeto do crescimento americano deu alguma arrefecida, aumentou o risco pela variante Delta, mas nada que afetasse sensivelmente a narrativa de recuperação das economias desenvolvidas pelo aparente baixo impacto sobre hospitalizações e óbitos entre os vacinados.

No Brasil, o cenário estava se desenvolvendo para o Banco Central repetir a dose de alta de 0,75p.p. na reunião de agosto. As expectativas de inflação medida pelo Focus ficaram inalteradas, as revisões altistas de crescimento cessaram, se estabilizando ao redor de 5-5,5% para 2021 e a moeda não se mexia a ponto de gerar um risco inflacionário relevante. Até que foi divulgado o IPCA-15 e apareceram sinais mais nítidos de pressão no setor de serviços, pressionando o Banco Central a acelerar o ritmo das altas de juros para evitar que aquela alta da inflação contaminasse as expectativas de 2022. O mercado, nós inclusive, passou a ter como cenário central uma alta de 1 p.p. na reunião de agosto, com uma chance preponderante de ter uma alta de mesma magnitude em setembro. Mais importante do que isso, a previsão de que o BC encerraria o ciclo de alta na taxa de juros neutra (estimada em 6,5%) foi alterada e o mercado, e acreditamos que o próprio BC, passou a considerar em seu cenário central a política monetária em terreno contracionista. No nosso cenário, já vislumbramos a Selic terminal de 8,25% desde junho. Recentemente fizemos um pequeno ajuste para 8% por conta da antecipação do ciclo para $2 \times 100 + 1 \times 75 + 2 \times 50$.

Em paralelo ao cenário inflacionário, que se tornou mais desafiador e um balanço de riscos claramente negativo, voltamos a conviver com riscos fiscais. O governo viu a conta dos precatórios subir de R\$55 bilhões (como estava no orçamento de 2022) para cerca de R\$90 bilhões. Essa alta consumia todo o espaço do teto de gastos que o governo teria para algum gasto discricionário adicional. Em particular, há uma remodelagem do programa Bolsa Família em andamento para aumentar o valor e a quantidade de pessoas atendidas, o que deve aumentar o gasto com essa rubrica em cerca de R\$30 bilhões. Ou seja, tudo que iria para o novo Bolsa Família teria que ser redirecionado para os precatórios. A sugestão que está sendo debatida na equipe econômica é uma PEC de forma que o governo consiga parcelar em dez anos uma parte dessas obrigações judiciais. Isso reabriria o espaço para o governo incrementar o programa de transferência de renda e deixaria o presidente Bolsonaro mais bem posicionado para as eleições de 2022. Existem dois problemas que recaem nessa solução. O primeiro é que parcelar precatório pode ser interpretado como um calote, tendo em vista que são obrigações com outra parte a partir de uma decisão judicial já julgada em última instância. O segundo problema é que, não faltam propostas, ora do legislativo, ora do executivo, de retirar algumas rubricas do teto de gastos, o que enfraqueceria o instrumento de controle fiscal. O governo se defronta, portanto, com alguma decisão ruim. Ou não aumenta o Bolsa Família, ou tira algum programa do teto de gastos ou remaneja de maneira unilateral pagamentos que seriam devidos em 2022 para os próximos anos. Como entendemos as restrições políticas que estão postas, acreditamos que os precatórios acabarão sendo parcelados e o programa Bolsa Família será reajustado de R\$190 para R\$300 em média.

Portanto, estamos confiantes no cenário de Selic no campo restritivo, por conta dos riscos inflacionários, que só se acumulam, e os imbróglis fiscais que não vão desaparecer com a eleição de 2022 entrando cada vez mais no debate público.

MERCADOS

Seguimos com uma leitura de que o principal driver para os mercados globais é a função de reação do Banco Central dos EUA (FED) aos dados de inflação e atividade correntes. Neste sentido, esperamos continuidade da retomada na atividade, o que seria positivo para ativos de risco, e uma assimetria de risco para cima na inflação, que demanda cautela na medida em que deve implicar no início da redução dos estímulos e liquidez.

Entendemos que a queda recente na curva americana está mais relacionada com questões técnicas, como o processo de redução do caixa do Tesouro americano (menos emissões de títulos) e reequilíbrio do posicionamento técnico do mercado no trade de “*reflation*”, do que com razões fundamentalistas – como atividade e inflação. No Brasil, a recente elevação na curva de juros coloca o nível de prêmio de risco em patamar mais adequado ao que consideramos justo nos trechos intermediários e longos (antes considerávamos esse prêmio muito reduzido). Já nos trechos bem curtos (até 5 meses), com as 3 próximas reuniões do Copom precificadas acima de 1% (> 300bp no total), avaliamos como atrativo o nível para iniciar gradualmente o posicionamento na venda de taxa. Em bolsa, apesar da deterioração do risco fiscal (ainda que oscile, não é fato novo que temos um “desconto” no preço dos ativos locais dado por nossa situação fiscal), acreditamos que a realização das últimas semanas é uma oportunidade para posicionamentos táticos na compra que possam se beneficiar da aceleração da atividade local e resultados mais positivos no segundo e terceiro trimestres.

No câmbio, o processo mais acelerado de elevação de juros e balança comercial mais positiva sustentam nossa percepção de que o Real ainda tem espaço para valorização vs outras moedas de países emergentes.

POSICIONAMENTO

Bolsa: Elevamos marginalmente a posição comprada em bolsa local (de 11% do PL para 12% do PL), sendo que a parcela desta posição tem caráter tático para a temporada de resultados.

Juros: Em juros, praticamente zeramos as posições compradas nos trechos curtos e intermediários após a alta da curva no final de julho e primeiros dias de agosto. Começamos a montar posição vendida nos vértices bem curtos. Mantivemos a **posição comprada em juros americanos** no vértice de 10 anos. Sem posição em juros reais.

Inflação: Zeramos as posições na compra de inflação implícita de curto prazo. Estamos atentos a novas oportunidades de entrar na compra (estamos sem apetite para venda) de trechos específicos.

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 **-0,13% em julho**.

Resultados

O destaque positivo no mês ficou por conta da posição tomada em juros locais no trecho intermediário. Do lado negativo, o detrator de rentabilidade do mês foi a posição comprada em taxa de 10 anos de juros americanos. Além disso, as posições compradas em ações locais e em moedas apresentaram resultado levemente negativo. Demais books obtiveram resultado marginalmente positivo.

Posicionamento

Elevamos marginalmente a posição comprada em bolsa local (de 11% do PL para 12% do PL), sendo que a parcela desta posição tem caráter tático para a temporada de resultados. Em juros, praticamente, zeramos as posições compradas nos trechos curtos e intermediários após a alta da curva no final de julho e primeiros dias de agosto. Começamos a montar posição vendida nos vértices bem curtos. 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 a compra de ouro.

ATTRIBUTION | JULHO

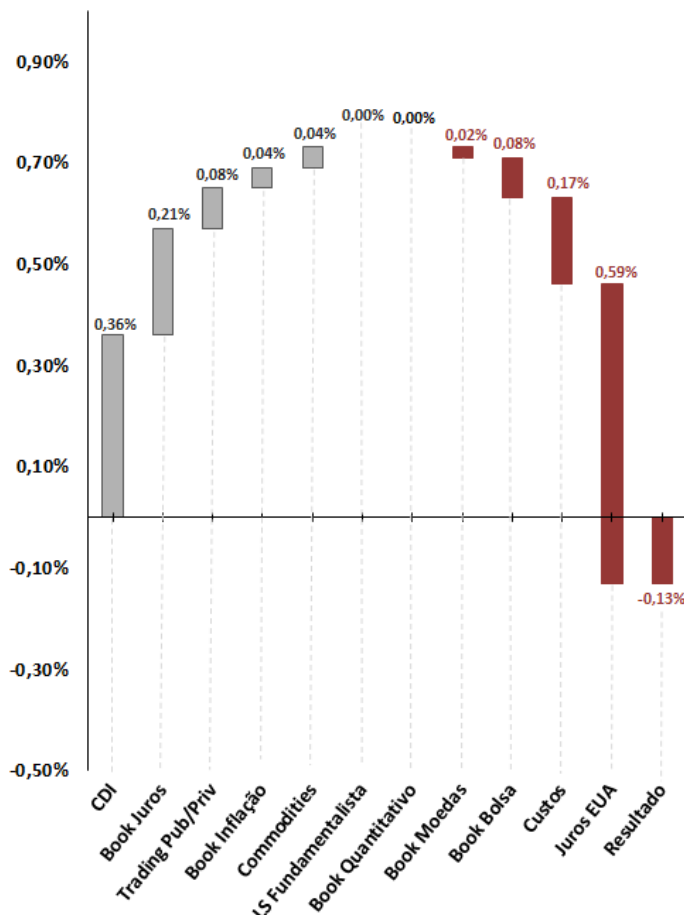


TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	-0,13%	-	-	-	-	-	5,94%	85,60%
	% CDI	271,46%	691,13%	598,93%	739,61%	453,00%	215,84%	-35,20%	-	-	-	-	-	364,65%	190,11%
	DI +	0,26%	0,80%	0,99%	1,33%	0,94%	0,35%	-0,48%	-	-	-	-	-	4,31%	40,58%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM GALÁPAGOS

O Quantitas FIM Galápagos apresentou um resultado de **0,91% em julho**.

Resultados

O destaque positivo no mês ficou por conta da posição tomada em juros locais no trecho intermediário. Além disso, obtivemos resultados positivos com posições menores de valor relativo na curva de DI e compradas em inflação implícita.

Posicionamento

Em juros, praticamente zeramos as posições compradas nos trechos curtos e intermediários após a alta da curva no final de julho e primeiros dias de agosto. Começamos a montar posição vendida nos vértices bem curtos. Sem posição relevante em inflação e juros reais. 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.

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%	0,91%	-	-	-	-	-	4,83%	45,17%
	% CDI	160,67%	30,25%	904,28%	127,12%	302,90%	224,14%	256,56%	-	-	-	-	-	296,48%	214,18%
	DI +	0,09%	-0,09%	1,59%	0,06%	0,54%	0,38%	0,56%	-	-	-	-	-	3,20%	24,08%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM MALDIVAS LS

O Quantitas FIM Maldivas LS apresentou um resultado de **-0,21% em julho**.

Resultados

Julho foi um mês em que as nossas posições vendidas em setores ligados à economia doméstica, com alto nível de crescimento embutido – como Localiza, Natura, Duratex e Arezzo, foram as que mais contribuíram para o desempenho do fundo. Nossa cautela quanto aos movimentos de aumento de juros, que inclusive foram mais fortes que o esperado, se provou correta.

Na parte detratora de desempenho, reduzimos nossas compras em Guararapes e Petrobras, mas não em magnitude suficiente. Aumentamos a posição comprada nas ações da B3 na medida em que performaram mal. Um destaque setorial negativo foram as ações compradas em empresas de construção civil residencial, que sofreram muito com a combinação de alta de juros e uma inflação da construção civil extremamente elevada, levando a uma grande preocupação com o preço de venda necessário para rentabilizar as construtoras.

Posicionamento

Com a temporada de resultados em curso, estamos claramente preferindo empresas que combinam um resultado forte com valuation atuais abaixo de suas médias históricas. Nesse bloco, destacamos a indústria lochpe-Maxion e Gerdau. Também voltamos a estar posicionados em empresas de propriedades comerciais, cuja renda depende de aluguéis de escritórios, como BR Properties e SYN (ex CCP). Aumentamos nosso posicionamento comprado, em ações de construção civil residencial, nas ações da Tenda e Eztec. Voltamos a aumentar Guararapes e Hypera Pharma. Na parte vendida, estamos vendidos em hospitais e plano de saúde. Em comum, nossa carteira short ainda tem como base valuation altíssimos para historias excelentes de longo prazo, que entendemos que tem menos a ganhar neste segundo momento, pós-covid.

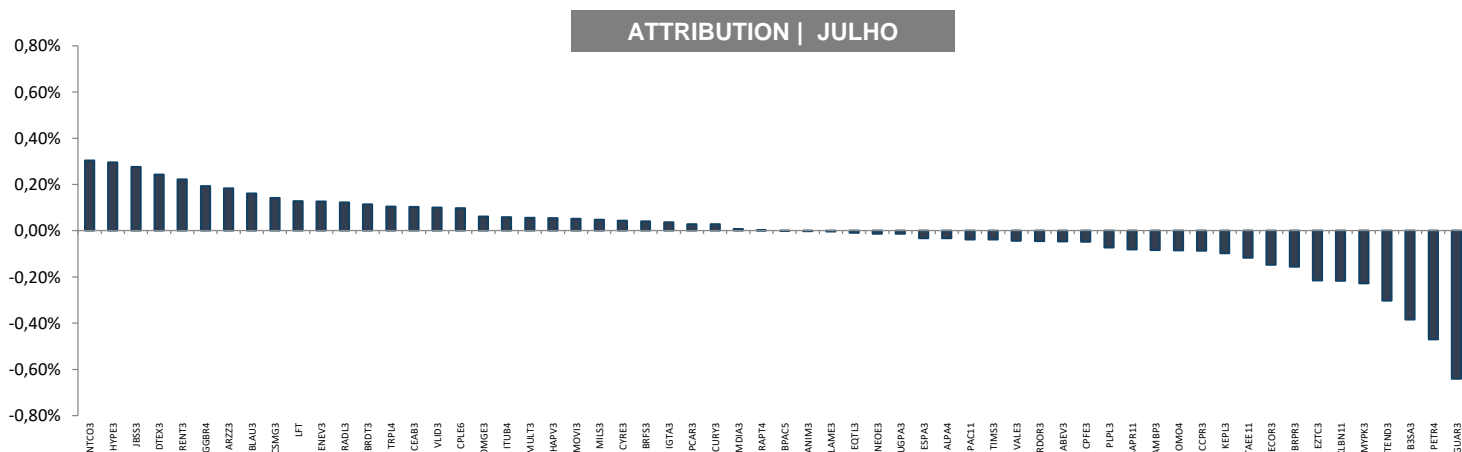


TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	-0,21%	-	-	-	-	-	5,54%	15,02%
	% CDI	69,96%	-570,64%	271,32%	667,62%	687,89%	839,95%	-57,77%	-	-	-	-	-	340,21%	161,20%
	DI +	-0,04%	-0,90%	0,34%	1,18%	1,57%	2,26%	-0,56%	-	-	-	-	-	3,91%	5,70%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM ARBITRAGEM

O Quantitas FIM Arbitragem apresentou um resultado de **0,88% em julho**.

Resultados

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

Posicionamento

Efetuamos ajustes e alterações pontuais na carteira, sem mudança nas posições mais relevantes. As principais posições do fundo concentram-se no trecho longo da curva nominal.

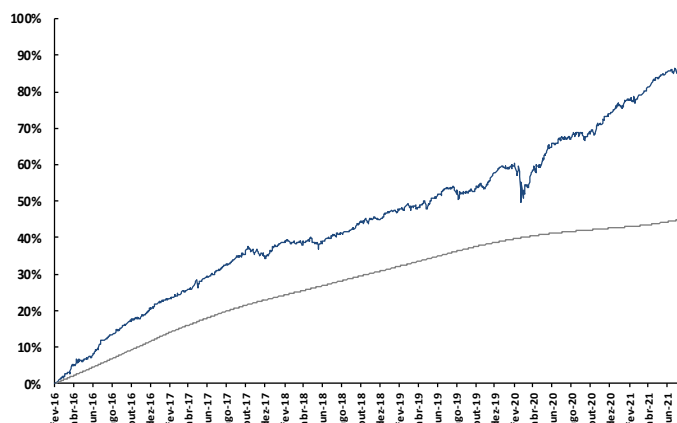
TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	0,88%	-	-	-	-	-	3,87%	129,17%
	% CDI	1035,88%	-309,48%	483,36%	-124,08%	224,87%	166,85%	248,00%	-	-	-	-	-	237,74%	174,97%
	DI +	1,40%	-0,55%	0,76%	-0,47%	0,33%	0,20%	0,53%	-	-	-	-	-	2,24%	55,35%

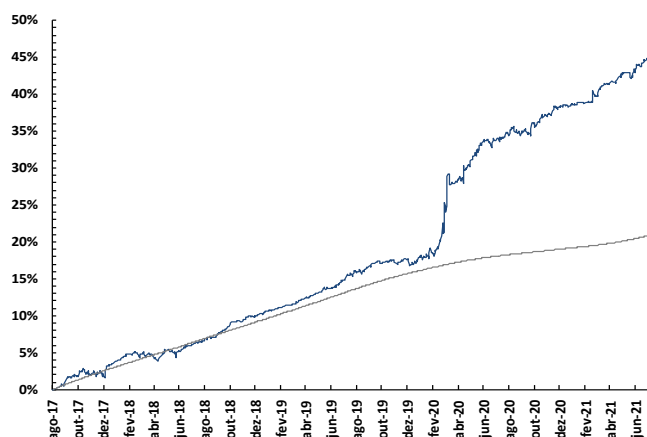
VISÃO GERAL DOS FUNDOS MULTIMERCADOS

FUNDO DE INVESTIMENTO		JULHO	2021	12 Meses	24 Meses
Quantitas FIM Arbitragem	Fundo	0,88%	3,87%	6,81%	14,74%
	CDI+	DI+ 0,53%	DI+ 2,24%	DI+ 4,38%	DI+ 8,03%
	% do CDI	248,00%	237,74%	280,06%	219,71%
Quantitas FIC FIM Mallorca	Fundo	-0,13%	5,94%	11,15%	20,79%
	CDI+	DI -0,48%	DI+ 4,31%	DI+ 8,72%	DI+ 14,08%
	% do CDI	-35,20%	364,65%	458,25%	309,76%
Quantitas FIM Galápagos	Fundo	0,91%	4,83%	8,26%	25,55%
	CDI+	DI+ 0,56%	DI+ 3,20%	DI+ 5,82%	DI+ 18,84%
	% do CDI	256,56%	296,48%	339,38%	380,75%
Quantitas FIM Maldivas LS	Fundo	-0,21%	5,54%	4,77%	11,07%
	CDI+	DI -0,56%	DI+ 3,91%	DI+ 2,34%	DI+ 4,36%
	% do CDI	-57,77%	340,21%	196,25%	165,03%

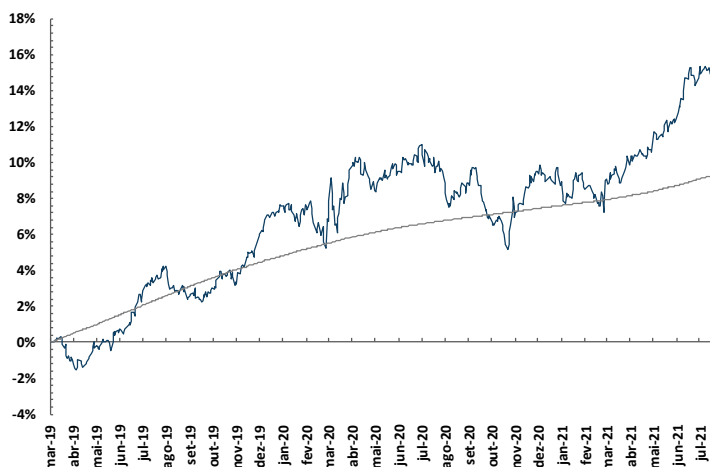
Quantitas FIC FIM Mallorca



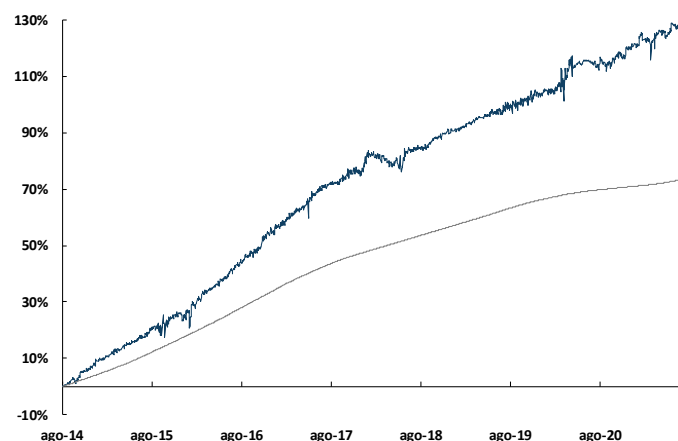
Quantitas FIM Galápagos



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.