



**RELATÓRIO DE GESTÃO/SETEMBRO 2021**

**QUANTITAS FIA MONTECRISTO BDR NÍVEL I**

**Quantitas**

## Comentários do Gestor

### QUANTITAS FIA MONTECRISTO BDR NÍVEL I

O Quantitas FIA Montecristo BDR Nível I apresentou **desvalorização de 10,9% em setembro de 2021**, resultado **4,3p.p. abaixo da queda de 6,6% do Ibovespa**. Em **2021**, o fundo acumula **ganho de 15,8%, 22,6p.p. acima do Ibovespa**. Nos **últimos 36 meses**, o qual entendemos ser o período adequado para medir o desempenho do trabalho de gestão, o Montecristo acumula **alta de 94,8%, 53,6p.p. acima da alta de 41,2% do Ibovespa**. **Desde o seu início (fev'11)**, o fundo **acumula ganho de 192,1% (126,1p.p. acima do Ibovespa)**.

**Hypera: o peso da governança no preço das ações de uma companhia que é líder, lucrativa, forte geradora de caixa e sob medida para o cenário atual.**

No trabalho de gestão de recursos de fundos de ações é comum a interação com equipes de análise de outras gestoras, momentos em que trocamos nossas opiniões e informações sobre as companhias que participam dos portfólios de cada instituição. Uma situação que nos chama a atenção nestes momentos – considerando que o Montecristo se caracteriza por investir em poucas empresas – é o fato de praticamente não recebermos comentários ou questionamentos sobre uma das principais posições do nosso portfólio: Hypera.

Carregamos há algum tempo uma posição expressiva do portfólio do Quantitas Montecristo em ações da Hypera. O que sempre nos chamou a atenção na companhia foi uma combinação de fatores como: i) ser uma das líderes do setor farmacêutico, um mercado resiliente e de crescimento estável no Brasil; ii) ter um portfólio de produtos diversificado, sendo a maior em medicamentos OTC (com 4 das 5 maiores marcas), uma das principais em genéricos (Neoquímica) e com importante exposição em medicamentos de prescrição; iii) ser uma empresa ativa em aquisições, inclusive, tendo agregado várias marcas recentemente, o que lhe permite adicionar ritmo de expansão de vendas ao desempenho orgânico; iv) trabalhar com generosas margens de lucro na sua operação, que se traduzem numa robusta geração de caixa e um ROIC estimado próximo a 15%. Além disso tudo, as ações da Hypera oferecem algo muito relevante para nossa alocação: são negociadas com preço bastante atrativo, oferecendo uma importante margem de segurança – atualmente com múltiplos próximos a 11x lucro líquido e 10x EV/EBITDA para 2022. Uma alternativa sob medida para um país instável, de crescimento duvidoso, juros em alta e que enfrentará eleições em breve.

Qual a resposta para uma companhia com essas características ser negociada por tão pouco? Por que os investidores deixam de lado uma companhia que reúne tantos predicados?

A resposta é simples: temores com a Governança. Independente das medidas já anunciadas pela empresa para corrigir os problemas verificados no passado (abril de 2018), e da expectativa de que um possível Acordo de Leniência com órgãos federais sirva como um “atestado de *compliance*” (viabilizando, inclusive, alguns portfólios hoje restritos para alocação nas suas ações), parece claro que uma parte relevante do mercado ainda não confia que os problemas de governança ficaram para trás.

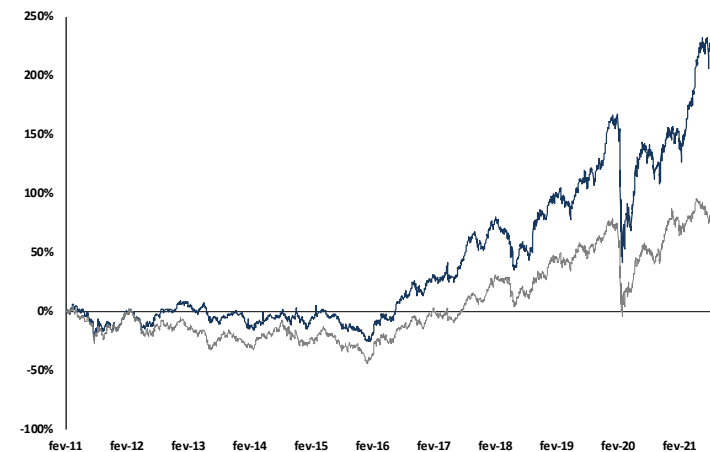
Negociando com um desconto de 30% para seus múltiplos históricos, Hypera é uma companhia que vale em Bolsa o mesmo que há 5 anos atrás (R\$ 19,2 bilhões), ainda que nossas estimativas apontem que em 2022 a companhia apresentará faturamento líquido (R\$ 6,5 bilhões) e EBITDA (R\$ 2,4 bilhões) 2,0x maiores que os registrados em 2016, com um resultado líquido de R\$ 1,7 bilhão que – se confirmado – será 2,5x superior ao lucro de 2016.

# QUANTITAS FIA MONTECRISTO BDR NÍVEL I DESEMPENHO

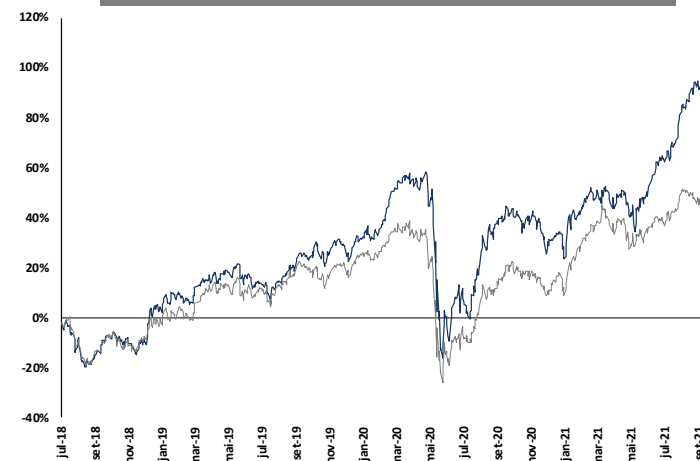
## TABELA DE RENTABILIDADES

		Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Acumulado
2011	Fundo		0,32%	4,59%	-1,82%	-1,46%	-3,84%	-6,30%	-1,72%	-5,80%	6,28%	-3,47%	-2,25%	-15,09%	-15,09%
	p.p Ibov		-0,40%	2,81%	1,76%	0,82%	-0,41%	-0,57%	2,24%	1,58%	-5,21%	-0,96%	-2,04%	0,08%	0,08%
2012	Fundo	10,11%	6,65%	-1,69%	-3,74%	-6,49%	1,10%	4,36%	3,20%	2,91%	2,19%	0,29%	6,12%	26,62%	7,52%
	p.p Ibov	-1,02%	2,31%	0,28%	0,43%	5,36%	1,35%	1,15%	1,48%	-0,80%	5,75%	-0,42%	0,07%	19,23%	16,41%
2013	Fundo	0,17%	-2,31%	-3,61%	1,57%	-0,40%	-6,91%	-0,09%	-3,26%	2,09%	4,04%	2,92%	-2,37%	-8,38%	-1,49%
	p.p Ibov	2,12%	1,60%	-1,74%	2,36%	3,90%	4,39%	-1,73%	-6,95%	-2,57%	0,37%	6,19%	-0,51%	7,12%	21,52%
2014	Fundo	-10,24%	-0,26%	1,94%	-0,96%	3,48%	3,05%	-0,48%	4,62%	-5,05%	2,59%	2,58%	-3,83%	-3,57%	-5,01%
	p.p Ibov	-2,73%	0,88%	-5,11%	-3,37%	4,23%	-0,72%	-5,48%	-5,16%	6,65%	1,64%	2,40%	4,79%	-0,66%	20,25%
2015	Fundo	-9,87%	11,35%	0,82%	5,80%	-6,35%	0,69%	-0,01%	-9,28%	-3,17%	-0,68%	-0,70%	-2,65%	-14,87%	-19,13%
	p.p Ibov	-3,67%	1,38%	1,66%	-4,13%	-0,18%	0,09%	4,17%	-0,95%	0,19%	-2,48%	0,93%	1,27%	-1,56%	16,07%
2016	Fundo	-3,40%	4,39%	10,88%	6,52%	-3,98%	4,01%	12,57%	3,34%	1,76%	10,05%	-3,56%	-1,49%	47,22%	19,05%
	p.p Ibov	3,39%	-1,52%	-6,09%	-1,18%	6,11%	-2,30%	1,35%	2,30%	0,96%	-1,18%	1,09%	1,22%	8,28%	29,03%
2017	Fundo	5,73%	1,57%	-1,38%	3,76%	-1,59%	1,12%	6,38%	8,56%	5,98%	1,87%	-6,11%	4,82%	34,17%	59,73%
	p.p Ibov	-1,65%	-1,51%	1,14%	3,12%	2,53%	0,82%	1,57%	1,10%	1,10%	1,85%	-2,96%	-1,34%	7,32%	45,53%
2018	Fundo	10,16%	0,30%	-3,19%	-1,38%	-11,55%	-5,49%	9,48%	-1,77%	0,59%	17,82%	2,83%	-0,66%	14,82%	83,40%
	p.p Ibov	-0,98%	-0,22%	-3,21%	-2,26%	-0,68%	-0,29%	0,61%	1,44%	-2,89%	7,64%	0,45%	1,15%	-0,22%	52,03%
2019	Fundo	7,71%	-0,09%	-0,41%	-2,67%	0,64%	5,96%	3,06%	1,46%	2,06%	2,06%	2,40%	12,18%	39,18%	155,25%
	p.p Ibov	-3,10%	1,77%	-0,23%	-3,65%	-0,06%	1,90%	2,23%	2,13%	-1,51%	-0,31%	1,45%	5,33%	7,59%	82,39%
2020	Fundo	0,89%	-5,14%	-33,03%	10,99%	8,82%	15,77%	4,19%	-2,73%	-7,06%	-3,26%	14,06%	6,06%	-1,23%	152,12%
	p.p Ibov	2,52%	3,29%	-3,13%	0,73%	0,25%	7,01%	-4,08%	0,72%	-2,26%	-2,57%	-1,85%	-3,24%	-4,14%	74,22%
2021	Fundo	-3,93%	-1,54%	5,47%	9,39%	9,97%	8,27%	-1,27%	1,29%	-10,85%				15,84%	192,05%
	p.p Ibov	-0,61%	2,83%	-0,52%	7,45%	3,81%	7,80%	2,67%	3,77%	-4,28%				22,59%	126,16%

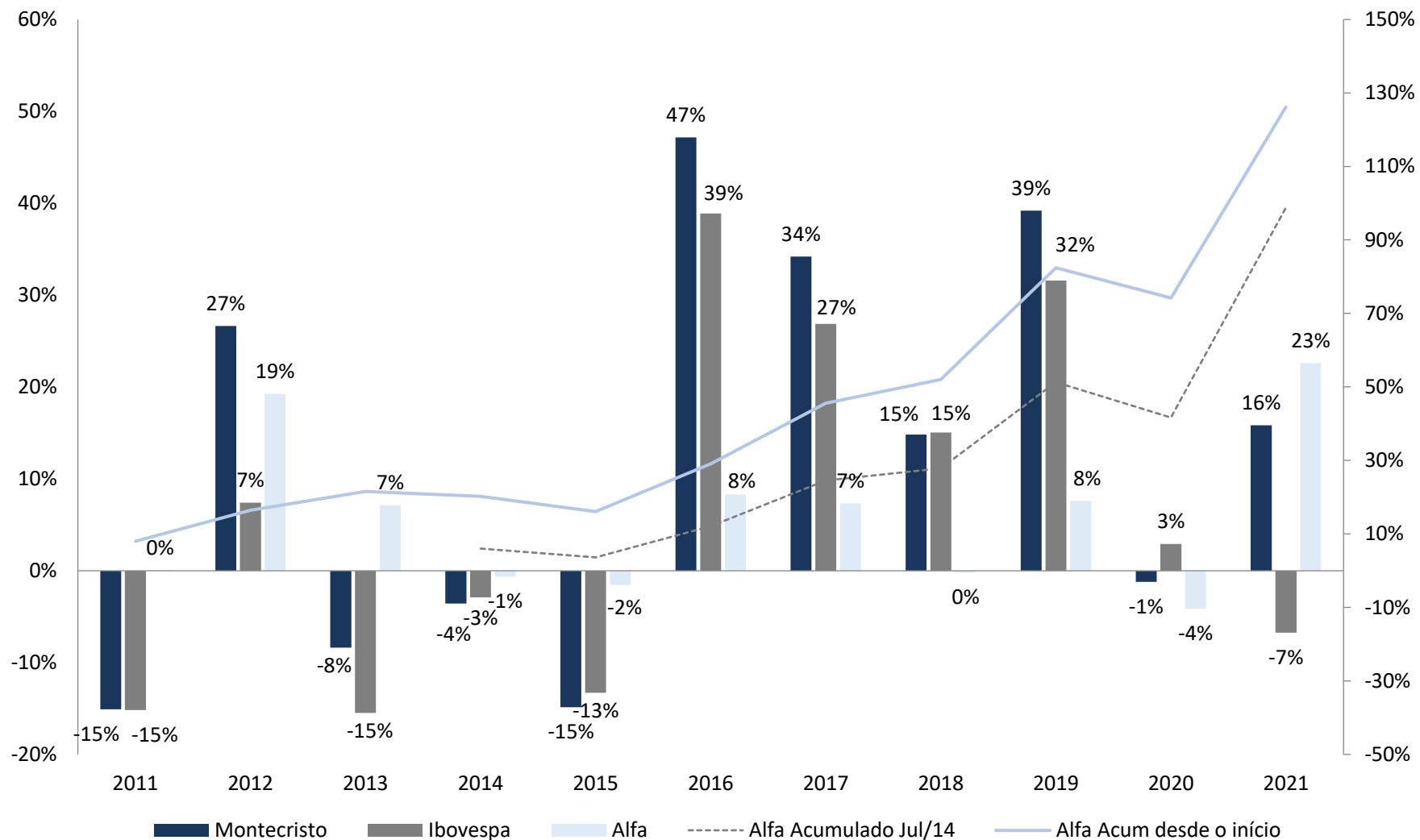
## GRÁFICO DE EVOLUÇÃO | DESDE O INÍCIO



## GRÁFICO DE EVOLUÇÃO | 36 MESES



# QUANTITAS FIA MONTECRISTO BDR NÍVEL I X IBOVESPA



**RETORNO DESDE FEV'11  
(INÍCIO DO FUNDO):**

**MONTECRISTO: +192,0%,  
IBOVESPA: +65,9%**

**126,1 p.p. ACIMA DO  
BENCHMARK**

**RETORNO DESDE JUN'14  
(ATUAL GESTÃO):**

**MONTECRISTO: +207,6%,  
IBOVESPA: +108,7%**

**98,9 p.p. ACIMA DO  
BENCHMARK**

POSIÇÃO	DISTRIBUIÇÃO DAS ALOCAÇÕES	% PL DO FUNDO	% PL FUNDO	RACIONAL
#1	AMBIPAR	19%	54%	POSIÇÕES PRINCIPAIS: MAIORES UPSIDES DO PORTFÓLIO GRANDES ASSIMETRIAS RISCO E RETORNO
#2	HYPERA PHARMA	19%		
#3	GUARARAPES (LOJAS RIACHUELO)	16%		
#4	BLAU FARMACÊUTICA	9%	28%	POSIÇÕES INTERMEDIÁRIAS: ATRATIVAS RELAÇÕES RISCO/ RETORNO
#5	MARCOPOLO	6%		
#6	BTG PACTUAL	5%		
#7	KEPLER WEBER	4%		
#8	GRENDENE	4%		
#9	B3	4%	10%	POSIÇÕES COMPLEMENTARES: CIAS DE BAIXA LIQUIDEZ INÍCIO/FIM DE POSICAO
#10	GRUPO GRAZZIOTIN	3%		
#11	GRUPO SBF (CENTAURO + NIKE + NWB)	3%		
-	DISPONIBILIDADES	8%	8%	PERÍODOS ENTRE INVESTIMENTOS/ BAIXO UPSIDE PORTFÓLIO

\*CARTEIRA DISPONÍVEL NA CVM | DATA-BASE: 30/06/2021

**EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO**

\*12 MESES

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL <b>R\$ 183.455.500,79</b>	PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO <b>R\$ 164.215.242,98</b>
<b>CNPJ: 11.451.917/0001-29</b>	
<b>CÓDIGO ANBIMA: 268755</b>	
<b>CÓDIGO ISIN: BRVAL4C1F006</b>	
<b>CÓDIGO BLOOMBERG: QTTSFIA BZ EQUITY</b>	
<b>EQUIPE DE RENDA VARIÁVEL DA QUANTITAS</b>	
Wagner Faccini Salaverry, Marcel Mitsuo Kussaba, Vinicius Piccinini, Matheus Brack, Gabriel Zanette e Nicolas Hendges.	
Contato com a equipe do Montecristo: <b>montecristo@quantitas.com.br</b>	

**ASPECTOS OPERACIONAIS**

APLICAÇÃO MÍNIMA: R\$ 1.000,00
MOVIMENTAÇÃO MÍNIMA: R\$ 1.000,00
VALOR DE PERMANÊNCIA NO FUNDO: R\$ 1.000,00
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO: 2,00% A.A.
TAXA DE PERFORMANCE: 20% SOBRE O QUE EXCEDER 100% DO IBOVESPA
COTIZAÇÃO DA APLICAÇÃO: D+1
LIQUIDAÇÃO DA APLICAÇÃO: D+0
COTIZAÇÃO DO RESGATE: D+1 DIAS ÚTEIS
LIQUIDAÇÃO DO RESGATE: D+4 DIAS ÚTEIS APÓS A COTIZAÇÃO

**Quantitas**

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



As informações contidas neste documento foram produzidas pela Quantitas Gestão de Recursos, dentro das condições atuais de mercado e conjuntura. Todas as recomendações e estimativas aqui apresentadas derivam do nosso julgamento e podem ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio.\*\* A rentabilidade divulgada não é líquida de imposto. 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 investimento não constam com a garantia do administrador, gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. A Quantitas Gestão de Recursos, não se responsabiliza por decisões de investimentos 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. Ouvidoria Corporativa Itaú (0800 570 0011), em dias úteis, das 9 às 18h. Caixa Postal 67.600, CEP 03162-971. Deficientes auditivos ou de fala, dias úteis, das 9 às 18h, 0800 722 1722.