



RELATÓRIO DE GESTÃO/OUTUBRO 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 14,2% em outubro de 2021**, resultado **7,4p.p. abaixo da queda de 6,7% do Ibovespa**. Em 2021, o fundo acumula queda de **0,6%, 12,5p.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 39,6%, 21,2p.p. acima da alta de 18,4% do Ibovespa**. **Desde o seu início (fev'11)**, o fundo **acumula ganho de 150,7% (96,0p.p. acima do Ibovespa)**.

Grendene: não acreditamos que a JV com a 3G foi feita apenas para o mercado externo. Nós achamos que é um “namoro”, que pode virar “casamento”.

Em nosso Relatório de Gestão de julho'21 comentamos, resumidamente, sobre nosso retorno ao investimento em Grendene, uma velha conhecida do portfólio, com permanência na carteira em mais de 50% do nosso período de gestão. A principal razão de nosso retorno foi o anúncio, pela companhia, da constituição de uma joint venture com a gestora 3G Radar (ligada ao grupo 3G), oficialmente visando a exploração das oportunidades de negócios nos mercados externos, bem como servindo de veículo de M&A da Grendene.

De forma objetiva, nós visualizamos essa aproximação entre Grendene e 3G de uma forma diferente, muito mais ampla do que o anúncio feito pelas participantes sugere, num movimento que nos parece transformacional. Para que fique mais clara nossa visão sobre o negócio, listamos a seguir alguns fatores que justificam esse nosso posicionamento:

- Uma JV com aporte de US\$ 50 milhões para explorar distribuição de calçados no exterior parece uma solução incomum para endereçar um problema de vendas. Nossa primeira reação sobre o anúncio da operação foi de surpresa. Apesar de fazer todo sentido a Grendene focar no aumento das vendas no exterior, absorvendo os distribuidores e focando em países ricos com preços médios maiores, não parecia claro o porquê executar com a 3G Radar (sócia da 3G Capital) como sócia e operadora, uma solução pouco comum em grandes empresas, de “terceirizar” o core da operação. A resposta parecia ser: acessar o capital intelectual da 3G Capital em vendas e gestão de negócios de consumo no exterior, para acelerar e potencializar resultados. Era ver o “copo meio cheio”, em que o comando da 3G na distribuição no exterior elevará o patamar das operações de tal forma e num ritmo tão mais rápido do que a própria Grendene poderia executar, que deter 50% deste negócio seria a melhor solução – pergunta: quantas empresas teriam a 3G como parte interessada?
- Os valores anunciados da operação deixam claro que a opção de ampliar futuramente a participação da 3G no capital da Grendene é muito maior que o aporte atual na JV. Após o anúncio final dos detalhes da JV (cerca de 90 dias após o Fato Relevante inicial), aumentou para nós a possibilidade de que a JV seja apenas o “aperitivo” para ambas as empresas. Para a 3G, os US\$ 50 milhões aportados na JV são uma parte menor frente ao valor de 12% do capital da Grendene (atualmente avaliado em R\$ 1 bilhão) que ela poderá acessar futuramente, via exercício de opções (sem detalhes quanto a preços, prazos e condições). Por outro lado, ficamos pensando nos motivos que levaram o controlador da Grendene a concordar em alienar futuramente 12% de sua participação na empresa, e nos pareceu claro que para isso ocorra o desempenho das vendas no exterior, e por consequência, da própria Grendene como um todo, deverão ser substancialmente maiores. Alexandre Grendene naturalmente sabe fazer negócios. Sua participação futura de 57% na empresa deverá ser muito mais valiosa que os 69% atuais.

FUNDO DE AÇÕES - LONG-ONLY

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIA MONTECRISTO BDR NÍVEL I

- O controle e a gestão da JV serão da 3G, e a Governança da mesma parece um “teste” para o modelo que imaginamos que funcionará no futuro. Inicialmente, nos dedicamos a pensar por quais motivos a Grendene abriria mão da gestão da JV para a 3G. Logo após o anúncio dos detalhes da operação, contudo, a resposta pareceu mais clara: a 3G Radar acessou importantes executivos da 3G Capital, trazendo-os para o comando da JV, que passou a se chamar Grendene Global Brands (GGB). Gustavo Assumpção (CEO) tem na bagagem mais de 16 anos de AB Inbev, em várias funções gerenciais, tendo como mais recente função a presidência da operação da cervejeira no México. André Rossler (CFO e Operações) tem mais de 20 anos na AB Inbev com a passagem mais recente na ZX Ventures, o veículo de inovação da cervejeira. Além destes executivos de peso que comandarão o dia a dia da GGB, a JV funcionará com um Conselho de ADM próprio (mais uma medida atípica), formado por 5 a 9 membros, dos quais já estão definidos João Castro Neves (experiente e relevante sócio da 3G Capital), Mario Campos e Pedro Batista (ambos sócios da 3G Radar), além do CEO da Grendene Rudimar Dall’Onder e o Diretor da Melissa, Paulo Pedó. Entendemos que este modelo permitirá que 3G e Grendene interajam de forma organizada, aproximando as melhores práticas de cada lado, mantendo o comando da operação internacional com quem de fato a executará (3G). Conforme explicamos a seguir, esse “laboratório” de gestão conjunta pode servir para aproximar ainda mais as empresas, gerando frutos no futuro.
- Grendene precisa encaminhar a sucessão de seus executivos; acreditamos que o seu controlador visualize a 3G como uma alternativa possível para tocar a Grendene do futuro. Não há dúvidas que os atuais executivos da Grendene foram os principais responsáveis por sua excelente performance histórica e por levá-la à posição atual entre as maiores companhias de calçados do mundo. A “excelência fabril” da Grendene é evidente, mesmo nos períodos recentes, de cenários mais adversos, e representa bem a cultura da companhia, marcada por elevado lucro e rentabilidade, farta distribuição de proventos e uma vultuosa posição de recursos em caixa. Contudo, nos parece claro que pelo longo tempo de casa o caminho natural do “C-Level” atual será ocupar vagas no Conselho de ADM da própria Grendene. Não temos conhecimento quanto ao andamento e maturidade de um processo interno de sucessão na companhia, mas entendemos que uma alternativa natural seria acessar os talentos da 3G Capital para isso, mais à frente, após um período de convivência e de trabalho (“namoro”) que permita uma adequada avaliação dos mesmos pela gestão e acionistas da Grendene. Afinal de contas, se a 3G terá a possibilidade de elevar sua participação para 19% do capital da Grendene, e considerando que até o momento o atual controlador não trouxe sucessores diretos seus para o conselho ou gestão da empresa, é razoável intuir que um “casamento” entre ambas as partes ocorra, com a família Grendene mantendo o controle com 59% do capital, enquanto a 3G executa a gestão e mantém fatia representativa de 19% - fica aqui a dúvida se a própria JV não poderá ser absorvida no futuro, com um aumento de participação da 3G na Grendene pela troca de suas ações da GGB.

Por todos esses motivos, além do enorme potencial de geração de resultados da Grendene (antes, mas principalmente após a criação da GGB), e principalmente pelo baixo preço de suas ações na bolsa brasileira (a Alpargatas, sua par direta, e de porte semelhante, chegou a valer recentemente 3x mais que a Grendene), colocamos a companhia como uma de nossas principais posições no Montecristo. Esperamos que a cobertura de analistas *sell side* aumente a visibilidade da empresa, e que outros investidores reconheçam o valor da companhia.

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%	-14,16%			-0,57%	150,69%
	p.p Ibov	-0,61%	2,83%	-0,52%	7,45%	3,81%	7,80%	2,67%	3,77%	-4,28%	-7,42%			12,47%	95,99%

GRÁFICO DE EVOLUÇÃO | DESDE O INÍCIO

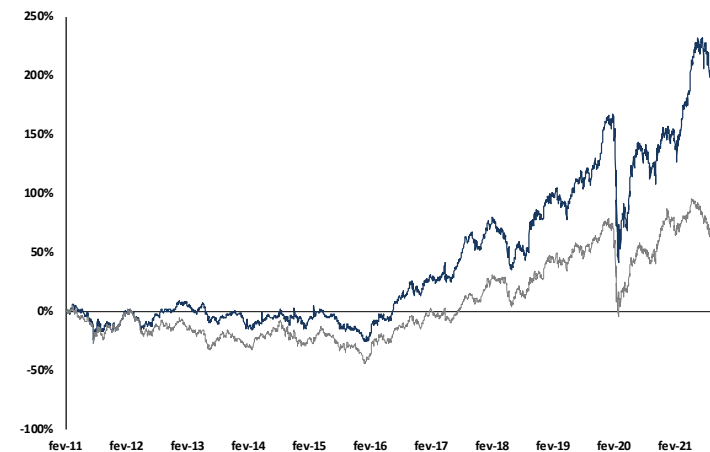
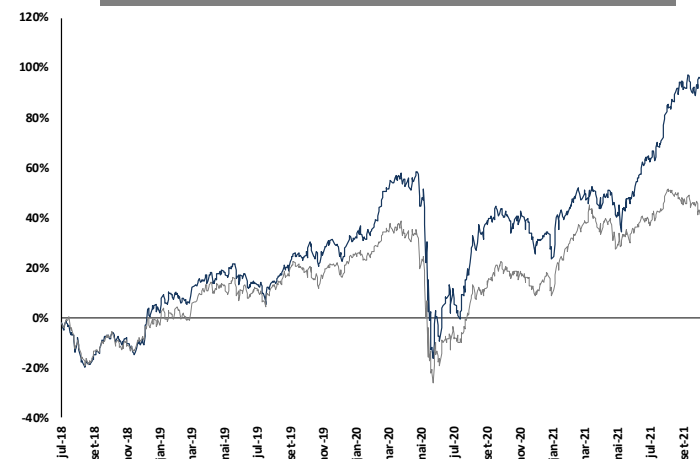
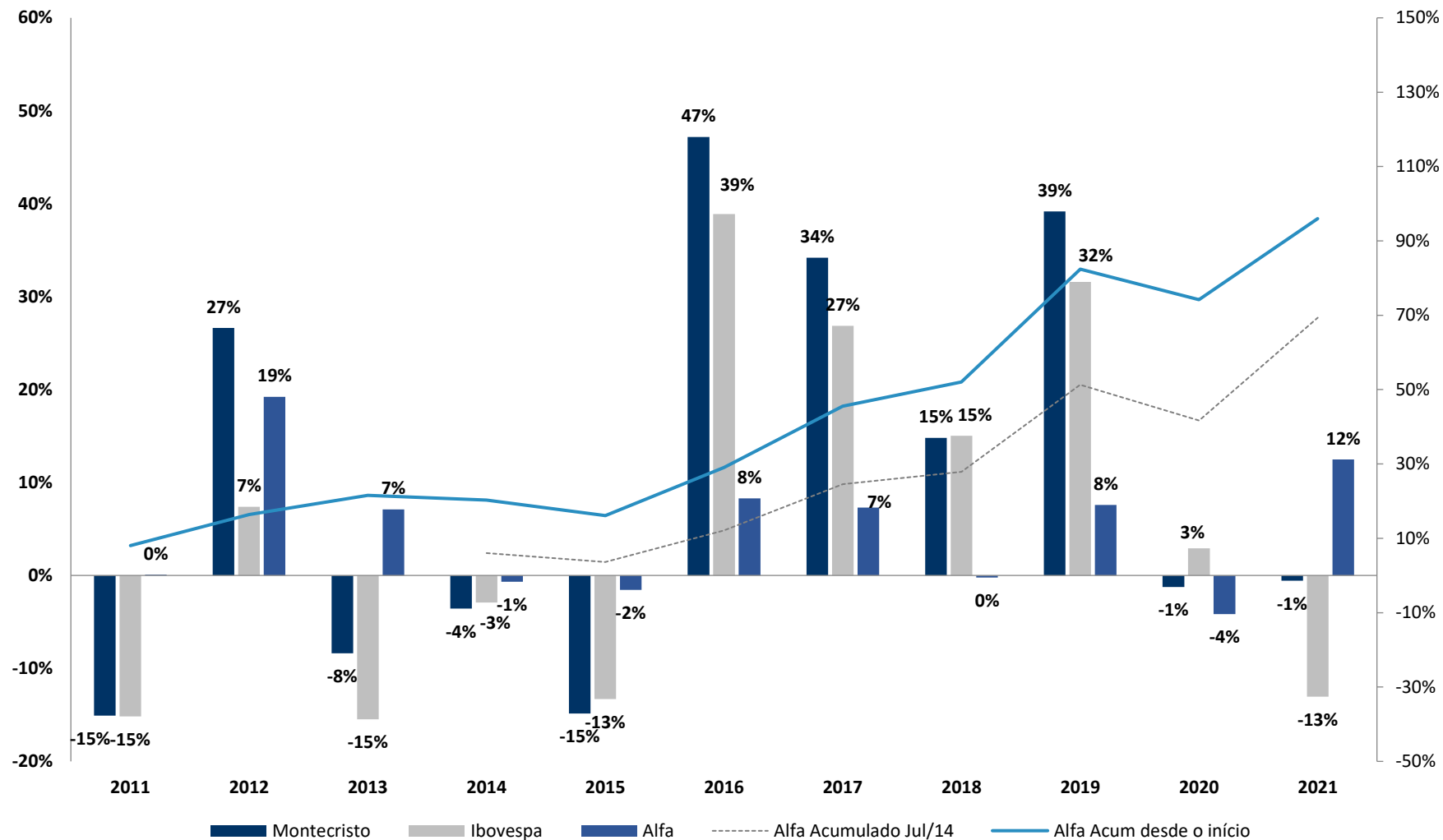


GRÁFICO DE EVOLUÇÃO | 36 MESES

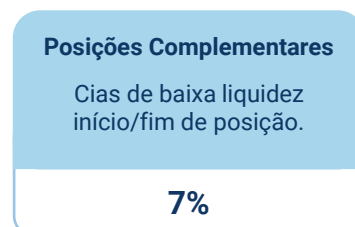
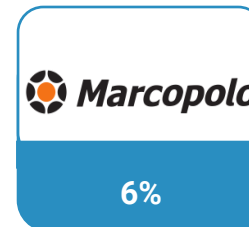
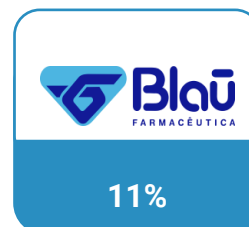
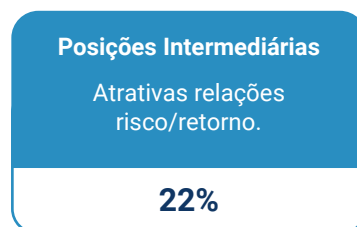
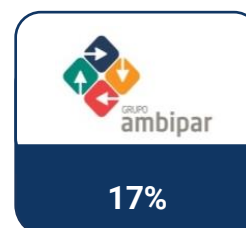
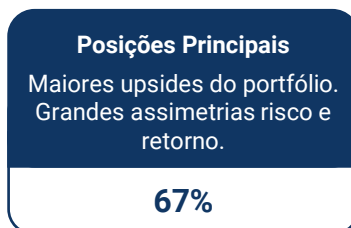


QUANTITAS FIA MONTECRISTO BDR NÍVEL I X IBOVESPA



**RETORNO DESDE FEV'11
(INÍCIO DO FUNDO):**
 MONTECRISTO: +150,7%,
 IBOVESPA: +54,7%
 96,0 p.p. ACIMA DO BENCHMARK

**RETORNO DESDE JUN'14
(ATUAL GESTÃO):**
 MONTECRISTO: +164,0%,
 IBOVESPA: +94,7%
 69,3 p.p. ACIMA DO BENCHMARK



*CARTEIRA DISPONÍVEL NA CVM: DATA-BASE: 30/07/2021

EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

*12 MESES

PATRIMÔNIO LÍQUIDO ATUAL R\$ 158.121.884,38	PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO R\$ 167.341.560,71
CNPJ: 11.451.917/0001-29	
CÓDIGO ANBIMA: 268755	
CÓDIGO ISIN: BRVAL4C1F006	
CÓDIGO BLOOMBERG: QTTSFIA BZ EQUITY	
EQUIPE DE RENDA VARIÁVEL DA QUANTITAS	
Wagner Faccini Salaverry, Marcel Mitsuo Kussaba, Vinicius Piccinini, Matheus Brack, Gabriel Zanette e Nicolas Hendges.	
Contato com a equipe do Montecristo: montecristo@quantitas.com.br	

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



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.