

ECONOMIA E POLÍTICA

O que esperar de um 2022 com eleições e aperto das condições financeiras?

O mês de dezembro costuma ser um período em que os agentes de mercado fazem um balanço do ano que passou e começam a vislumbrar o que nos espera para o ano que está por vir. Dessa vez não foi diferente. Não tivemos nenhuma grande novidade no mês passado que tenha alterado a narrativa de 2022, ou seja, determinante para o cenário à frente. Houve sim a consolidação, o desmembramento de alguns roteiros que já estavam sendo escritos por todo o semestre como um aperto nas condições monetárias por parte do BC americano, ruído fiscal no governo Bolsonaro, dessa vez com a pressão de servidores públicos por reajustes salariais.

O ano de 2022 abriga importantes eventos que vão definir o cenário econômico para os próximos anos. Eleições e política monetária no Brasil e nos Estados Unidos estão no centro das nossas atenções.

Sobre o pleito eleitoral, o grande embate deve acontecer entre Sergio Moro e Bolsonaro pela vaga no 2º turno contra o candidato petista, Lula. As inúmeras pesquisas divulgadas mostram de maneira inequívoca o ex-presidente como líder de preferência, tornando muito difícil desenhar um cenário em que ele não seja o representante da esquerda no 2º turno. Para rivalizar com Lula, o presidente Bolsonaro tem adotado estratégia de aproximação com partidos do centrão, se filiando ao PL de Waldemar da Costa Neto, e adotando políticas fiscais mais populistas. O ex-juiz Sergio Moro tem tentado interditar a 3ª via se mantendo como único candidato viável com alguma chance de bater os favoritos, Lula e Bolsonaro. No momento, ele segue apenas costurando acordos políticos e adotando um discurso econômico pró-mercado. A única convicção que temos é que, a despeito dos envolvidos estarem tentando antecipar o debate eleitoral, não acreditamos em nenhuma grande definição ou visibilidade antes de abril-maio. O fato é que Moro começou bem e promete ser um oponente forte contra um Bolsonaro que não terá um ano muito bom do ponto de vista econômico.

Em relação à política monetária, temos eventos relevantes já no começo do ano. Nos EUA, o Fed acelerou a retirada de estímulo em dezembro e terminará o *tapering* em março, levando uma parte do mercado a projetar a primeira alta de juros no mesmo mês. Não estamos nesse grupo, e acreditamos que o Fed continuará apostando em uma trajetória mais parcimoniosa na política de juros, adotando a 1ª alta em junho e depois mais duas ao longo do segundo semestre. O risco para esse cenário é, naturalmente, uma grande surpresa positiva no campo inflacionário, com atenuação dos efeitos do Covid nas cadeias de produção. Neste caso, é possível que o Fed seja ainda mais cauteloso.

No Brasil, o cenário macro sofreu pouca oscilação e seguimos projetando uma Selic terminal de 11,75%. Um debate que já começou a ser travado diz respeito à política monetária após as eleições, se o BC terá ou não espaço para afrouxar um pouco as condições financeiras. Apesar de estarmos pessimistas quanto à atividade nesse ano que se inicia, projetando uma contração de 0,4%, nós somos céticos sobre o espaço de redução dos juros pelo BC, pelo menos até o 2Q23. Isso porque a trajetória de inflação convergirá à meta de maneira bastante lenta, encerrando 2022 em 5,8% (vs. meta de 3,50%) e 2023 em 3,5% (vs. meta de 3,25%). O ambiente externo, com Fed subindo juros, e a incerteza sobre a política econômica do novo presidente também não deve encorajar nossa autoridade monetária a dar grandes saltos no curto prazo.

MERCADOS

No último mês do ano, tivemos a continuidade da dinâmica que prevaleceu em novembro: (i) Banco Central americano cada vez mais *hawk* (sinalizando aceleração no cronograma de aperto monetário); (ii) fluxo de resgates nos fundos locais com renda variável mantendo o mercado acionário local sob pressão; e (iii) nova variante do Covid exercendo impacto limitado nos mercados. Consideramos que o driver mais relevante para os mercados globais em 2022 é o primeiro item citado. Localmente, na medida que o tempo passe, o processo eleitoral no Brasil deve ir ganhando peso (acelerando a partir do segundo trimestre) em detrimento do fluxo de notícias relacionado ao governo atual.

Conforme temos mencionado, consideramos o nível atual de preços atrativo em vários segmentos da bolsa local, mesmo considerando o aperto monetário global e eleições locais. Porém, em um contexto de elevação das curvas globais, preferimos teses de valor *vs* teses de crescimento (mais expostas à curva de juros).

Na curva de juros, não visualizamos grandes assimetrias nos preços atuais. O mercado precifica a Taxa Selic indo até 12,75% este ano, que consideramos um patamar “justo” quando incorporamos o prêmio de risco ao cenário esperado, e recuando para 11% em 2023, que sinaliza certa tranquilidade do mercado de juros com o processo eleitoral. A curva de inflação implícita cedeu no mês, mas ainda está em patamar superior a 5,5%, sendo assim uma alternativa de hedge não tão atrativa em nossa opinião (a exceção é para vencimentos bem curtos, onde consideramos que o IPCA precificado se aproxima de patamares atrativos para compra).

Em moedas, consideramos que o carregamento de posições compradas em BRL está em patamar atrativo, mas preferimos moedas de países emergentes na ponta vendida.

POSICIONAMENTO

Bolsa: Mantivemos a posição comprada em bolsa local em 19% do PL, gerenciando ativamente a composição do book.

Juros: Em juros locais, zeramos a posição pré curta (expostas nas 3 primeiras reuniões do Copom) e estamos sem posição direcional. Temos posições estruturadas de valor relativo na curva intermediária. Nos EUA, mantivemos a posição comprada em taxa de 10 anos.

Inflação: Sem posições relevantes em inflação implícita ou juros reais.

Câmbio: Temos posição pequena na compra de Real e na venda de Peso Mexicano.

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIC FIM MALLORCA

O Quantitas FIC FIM Mallorca apresentou um resultado de **2,32% em dezembro**.

Resultados/Posicionamento:

Em dezembro, tivemos resultados positivos relevantes nos books de ações, quantitativo e juros americanos. Também contribuíram positivamente, ainda que em magnitude menor, o book long-short de ações e a carteira de títulos. Em moedas, tivemos resultado marginalmente negativo na posição de BRL x MXN. Os demais books contribuíram com resultados próximos ao neutro.

ATTRIBUTION | DEZEMBRO

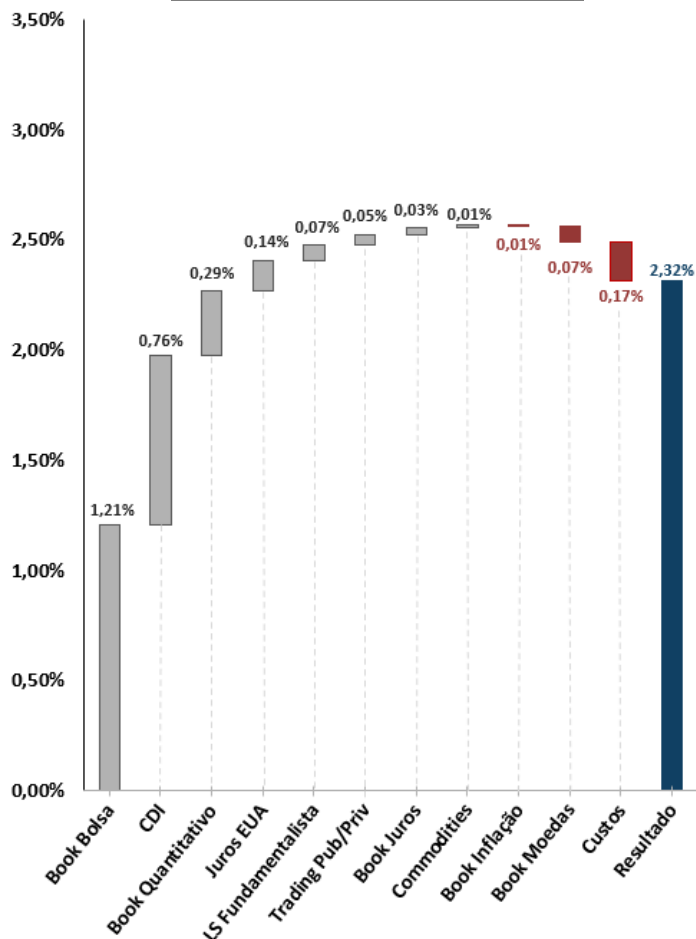


TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	0,19%	0,10%	-1,49%	0,17%	2,32%	7,27%	87,93%
	% CDI	271,46%	691,13%	598,93%	739,61%	453,00%	215,84%	-35,20%	45,12%	22,26%	-311,08%	28,78%	303,64%	165,32%	179,53%
	DI +	0,26%	0,80%	0,99%	1,33%	0,94%	0,35%	-0,48%	-0,23%	-0,34%	-1,97%	-0,42%	1,55%	2,87%	38,95%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM GALÁPAGOS

O Quantitas FIM Galápagos apresentou um resultado de **0,79% em dezembro**.

Resultados/Posicionamento

Em dezembro, tivemos resultados positivos na posição pré-fixada curta e na carteira de títulos públicos pós-fixados longos. As posições de valor relativo na curva de juros e de inflação implícita tiveram contribuição próxima ao neutro.

Em juros, zeramos nossa posição pré-fixada curta, auferindo resultados positivos; permanecemos com posições de valor relativo na curva intermediária de DI Futuro. Em inflação, zeramos a posição comprada em IPCA de curto prazo e estamos neutros no momento.

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%	0,46%	0,48%	-1,50%	1,47%	0,79%	6,59%	47,61%
	% CDI	160,67%	30,25%	904,28%	127,12%	302,90%	224,14%	256,56%	108,71%	108,61%	-312,89%	250,24%	103,55%	149,94%	195,23%
	DI +	0,09%	-0,09%	1,59%	0,06%	0,54%	0,38%	0,56%	0,04%	0,04%	-1,98%	0,88%	0,03%	2,20%	23,22%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM MALDIVAS LS

O Quantitas FIM Maldivas LS apresentou um resultado de **2,19% em dezembro**.

Resultados

Dezembro foi um mês de correção dos preços de várias ações listadas no mercado brasileiro. Depois de uma sequência de fortes quedas no mercado como um todo, especialmente em outubro, por razões apontadas em relatórios anteriores, o que percebemos neste foi uma estabilização de preços. Os ganhos para o fundo foram distribuídos em 37 ativos, sem um grande destaque individual. Além disso, foram registrados ganhos em posições vendidas em empresas que tinham em comum uma esperança de recuperação relevante de seus resultados financeiros em 2022, que decepcionaram em 2021. A expectativa de virada, arrefeceu.

As posições compradas foram em ações que sofreram, em nossa opinião, demasiadamente durante a queda da bolsa, aproveitamos para comprar aquelas que tinham uma combinação de resultados fortes de final de ano combinados com preços muito baixos, o que se provou acertado.

Posicionamento

Para janeiro, estamos posicionados de uma maneira similar ao início de janeiro de 2021. Otimistas com o varejo, mas protegidos para os efeitos da variante Omicron que pode novamente retardar a já fraca retomada da economia. Estamos novamente comprados em Petrobras, um papel que depende mais do crescimento global que nacional. Riscos políticos estão precificados em um patamar de preços abaixo das produtoras Russas e somente acima das Argentinas, estamos convictos neste início de ano que as ações da Petrobras devem outperformar o índice.

ATTRIBUTION | DEZEMBRO

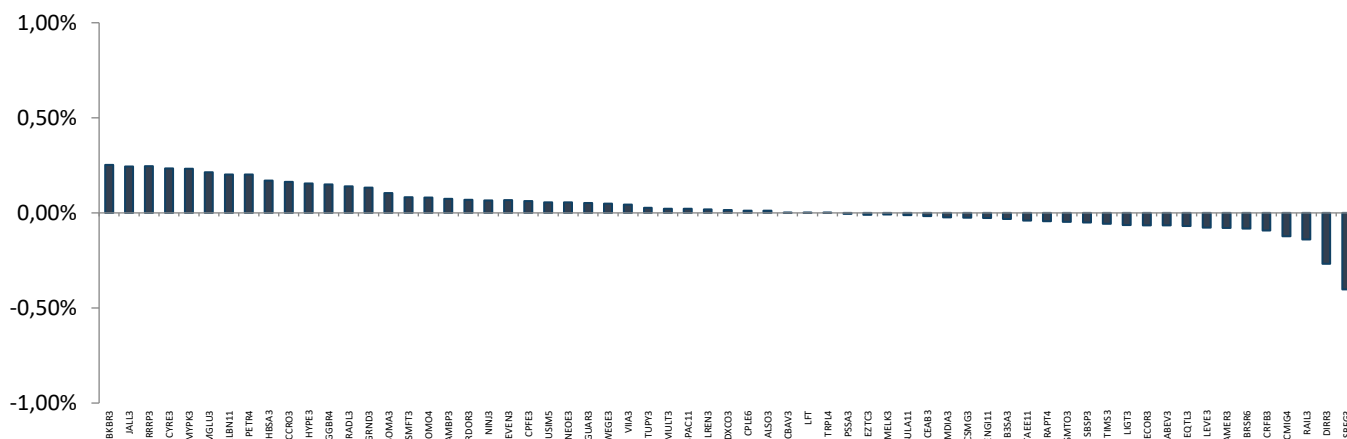


TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	-0,48%	0,53%	-0,89%	1,47%	2,19%	8,50%	18,25%
	% CDI	69,96%	-570,64%	271,32%	667,62%	687,89%	839,95%	-57,77%	-113,61%	121,45%	-186,21%	249,82%	286,36%	193,47%	148,44%
	DI +	-0,04%	-0,90%	0,34%	1,18%	1,57%	2,26%	-0,56%	-0,91%	0,09%	-1,37%	0,88%	1,42%	4,11%	5,96%

FUNDOS MULTIMERCADOS

Comentários do Gestor

QUANTITAS FIM ARBITRAGEM

O Quantitas FIM Arbitragem apresentou um resultado de **-0,14% em dezembro**.

Resultados/Posicionamento

O resultado no mês teve impacto negativo ocasionado por oscilações de preço no último dia do mês. Este movimento de preços se reverteu já nos primeiros dias de janeiro e algumas de nossas posições de longo prazo, que estamos montando há alguns meses, passaram a contribuir positivamente para o resultado do fundo.

Zeramos as posições de curto prazo e fizemos algumas alterações nas posições nos trechos intermediários. As maiores posições de valor relativo ainda estão nos trechos mais longos.

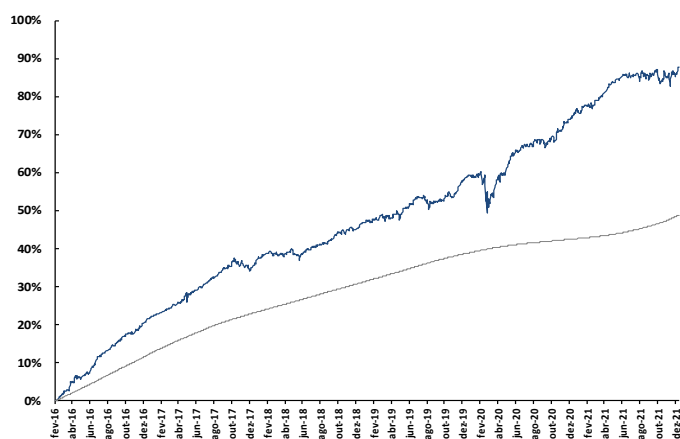
TABELA DE RENTABILIDADES

		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%	0,18%	0,37%	-1,33%	1,47%	-0,14%	4,43%	130,40%
	% CDI	1035,88%	-309,48%	483,36%	-124,08%	224,87%	166,85%	248,00%	42,33%	84,45%	-276,61%	251,38%	-18,56%	100,76%	165,99%
	DI +	1,40%	-0,55%	0,76%	-0,47%	0,33%	0,20%	0,53%	-0,24%	-0,07%	-1,81%	0,89%	-0,91%	0,03%	51,84%

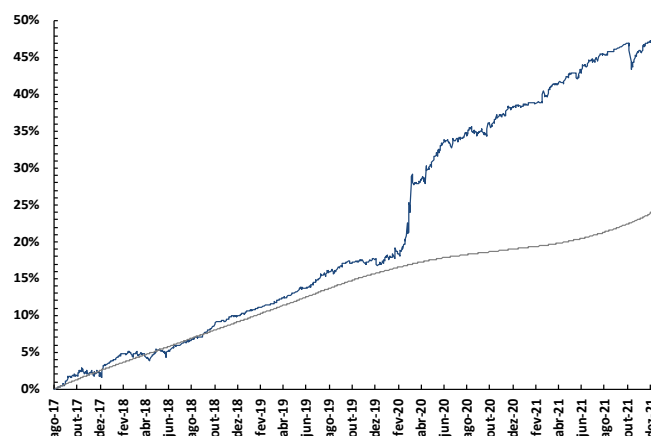
VISÃO GERAL DOS FUNDOS MULTIMERCADOS

FUNDO DE INVESTIMENTO		DEZEMBRO	2020	12 Meses	24 Meses
Quantitas FIM Arbitragem	Fundo	-0,14%	4,43%	4,43%	12,21%
	% do CDI	-18,56%	100,76%	100,76%	168,88%
	CDI+	DI -0,91%	DI+ 0,03%	DI+ 0,03%	DI+ 4,98%
Quantitas FIC FIM Mallorca	Fundo	2,32%	7,27%	7,27%	18,03%
	% do CDI	303,64%	165,32%	165,32%	249,43%
	CDI+	DI+ 1,55%	DI+ 2,87%	DI+ 2,87%	DI+ 10,80%
Quantitas FIM Galápagos	Fundo	0,79%	6,59%	6,59%	25,78%
	% do CDI	103,55%	149,94%	149,94%	356,59%
	CDI+	DI+ 0,03%	DI+ 2,20%	DI+ 2,20%	DI+ 18,55%
Quantitas FIM Maldivas LS	Fundo	2,19%	8,50%	8,50%	10,28%
	% do CDI	286,36%	193,47%	193,47%	142,15%
	CDI+	DI+ 1,42%	DI+ 4,11%	DI+ 4,11%	DI+ 3,05%

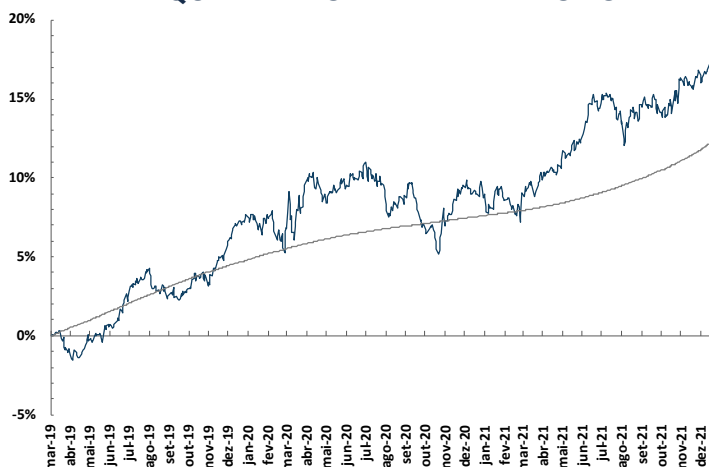
QUANTITAS FIC FIM MALLORCA



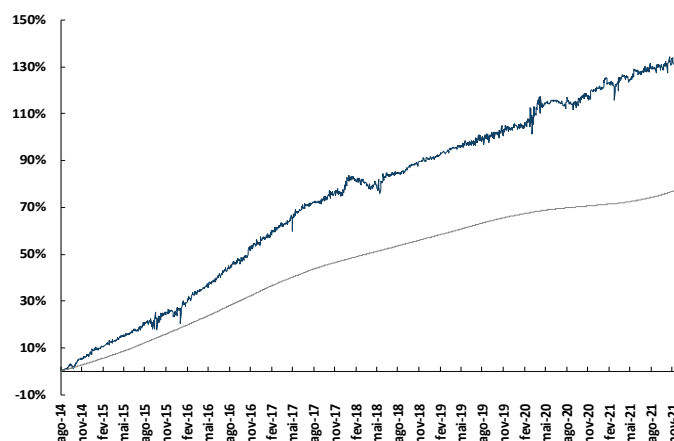
QUANTITAS FIM GALÁPAGOS



QUANTITAS FIM MALDIVAS LS



QUANTITAS FIM ARBITRAGEM



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.