

CARTA MENSAL – JUNHO DE 2012

Prezado Investidor,

Os Fundos da Quest, nas diversas estratégias, apresentaram retorno consistente em junho, e fecharam o semestre com performance superior aos respectivos benchmarks.

Deve-se destacar o acerto em nosso cenário de investimentos, que aposta na gradual remoção do risco de ruptura na Europa e na retomada gradual do crescimento econômico no mundo emergente. Ainda precisamos de muito mais dados positivos ao longo dos próximos meses para termos convicção em um cenário de recuperação global.

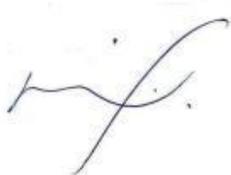
Os Fundos da Estratégia Long Short apresentaram excelente desempenho no mês e o Quest Equity Hedge FIC FIM rendeu 288% CDI (193% CDI em 3 meses e 122% no ano). A partir de 20 de julho o Fundo Quest Long Short FIC FIM estará incorporado ao Fundo Equity Hedge FIC FIM e poderemos divulgar a lâmina do Fundo Quest Total Return FIA.

Os Fundos da Estratégia Long Only também obtiveram ótima performance em junho. O Quest Small Caps rendeu 2,63% e acumula 12,17% no ano. O Quest Top rendeu 3,01% e acumula 5,84% no ano. O Quest Ações rendeu 0,89% no mês e acumula -1,44% no ano.

A Estratégia Macro continua a apresentar desempenho consistente. O Quest Absoluto rendeu 131% CDI no mês e acumula 139% no ano. O Quest Macro rendeu 112% CDI e acumula 105% no ano.

Seguem, a seguir, nossos comentários a respeito do desempenho de nossos fundos e o detalhamento da estratégia para o próximo mês.

Atenciosamente,



Walter Maciel
Quest Investimentos Ltda.

FUNDOS ESTRATÉGIA MACRO

Ao longo de junho, obtivemos ganhos nas estratégias de juros nominais e opções de juros. As estratégias de bolsa, moedas e CDS apresentaram perdas, enquanto que a exposição à inflação teve resultado neutro.

Na estratégia de juros locais, permanecemos aplicados nos vértices mais curtos de DI, por acreditar que os números fracos de atividade e a trajetória benigna da inflação permitirão ao Banco Central prosseguir com o ciclo de corte de juros. Também mantivemos posição comprada em NTN-B 2016, buscando explorar a convergência da taxa de juros real para patamares internacionais. Finalmente, adicionamos às carteiras, no início do mês, uma estratégia de opções de IDI com bastante assimetria para o caso do BC interromper o ciclo de queda da Selic entre 7,25% e 7,50% até o final do ano.

Passamos boa parte do mês pouco expostos ao Real, dada a pouca visibilidade na moeda. Apesar da *underperformance* em relação aos principais *peers*, a comunicação ruim com o mercado e as intervenções erráticas não permitiram que o Real adquirisse uma tendência clara ao longo do mês, permanecendo boa parte do mês acima dos níveis onde o BC atuou em maio. Na última semana montamos uma posição tática comprada em BRL, em resposta aos Swaps colocados pelo BC nos dias 27 e 28 de Junho.

Na segunda semana do mês adicionamos posição comprada em calls de Ibovespa e de Euro visando nos beneficiar de uma melhora de mercado em antecipação às eleições na Grécia e ao *Summit* europeu.

Continuamos com a posição comprada em CDS 5Y de Austrália, como hedge para uma eventual desaceleração da economia chinesa.

O segundo semestre de 2012 se inicia com um ligeiro afastamento do chamado *tail risk* vindo de Europa, dados os avanços políticos no sentido da união bancária e supervisão única do ECB. No caso de o risco de ruptura ser removido, o tema de recuperação global poderá entrar em cena, em função dos inúmeros estímulos já dados em diversas partes do mundo, como China e Brasil. Também não se pode desprezar a possibilidade do QE3, caso os dados de emprego americano não demonstrem uma tendência saudável. Assim, poderemos ter um movimento mais amplo de recuperação dos ativos cíclicos, principalmente de moedas e ações de emergentes. Entretanto, para termos maior grau de confiança neste tema, será necessário algumas rodadas de dados mais positivos á frente.

FUNDOS ESTRATÉGIA AÇÕES

O mês de junho apresentou como destaque, o desfecho positivo em relação às eleições gregas e o anúncio de resgate dos bancos espanhóis com uma injeção de 100 bilhões de Euros, retirando um pouco da pressão relacionada à crise de da zona do euro. O Ibovespa encerrou o mês com queda de apenas 0,25%. Apesar da pequena variação do índice, alguns setores apresentaram grande volatilidade. O setor de Petróleo caiu 17%, com grande destaque para as ações da OGX (que encerraram o mês com - 46,60%) após a divulgação de dados bem mais fracos de produção de petróleo. Outro setor que contribuiu negativamente foi Bens de Capital, com queda de 6,35%. Na contramão, o setor de Bancos prosseguiu com o bom desempenho apresentado em maio, *outperformando* o Ibovespa em 7%.

Em relação ao nosso cenário de investimentos, seguimos não acreditando num cenário de ruptura e com visão mais construtiva para o 2º semestre, justificada por uma melhora nos dados de atividade global, inclusive no Brasil. Do lado micro, iniciaremos a temporada de divulgação de resultados do 2º tri, que ainda deverá demonstrar as dificuldades das empresas brasileiras no desafiador cenário atual da economia local.

Diante desse cenário, manteremos a estratégia dos nossos fundos de ações, adotando uma carteira com exposição maior nos setores cíclicos.

Os fundos Long-Short obtiveram resultado positivo com o posicionamento direcional, assim como no mês passado, e foram bastante eficientes nos pares intra-setoriais, o que acabou resultando em excelente rentabilidade. Obtivemos contribuição positiva no setor de Varejo, principalmente na ponta short em empresas de vestuário. As maiores perdas vieram de Bens de Capital e Energia Elétrica.

No caso dos fundos Long-Only, obtivemos resultados positivos nas ações de Gerdau (+11,6%) e Cosan (+3.5%), posições destacadas na última carta mensal, bem como em Fibria (+12,5%) e Duratex (+10,0%).

Em relação à Fibria, após a oferta de ações realizada em maio, pensamos que a empresa sanou um de seus principais problemas: a alta alavancagem. A empresa é uma das mais eficientes empresas de celulose do mundo, com custo caixa entre USD250-USD300 e spread relevante para os preços de celulose atuais, entre USD750-USD800. Operacionalmente, gostamos do setor (especialmente com o câmbio ao redor de R\$2/USD). Quanto à Duratex, seguimos gostando da empresa pela benéfica combinação de *valuation* interessante, geração de caixa, excelente posicionamento estratégico, com 40% de participação de mercado em ambos os setores em que atua (louças sanitárias e madeira), estar em um setor com exposição à construção civil no Brasil, que deve continuar crescendo acima do PIB médio, ser consolidadora (recentemente anunciou sua entrada no mercado colombiano por meio de uma aquisição marginal), ter boa governança e balanço desalavancado.

RENTABILIDADES

Fundos	Início	Rentabilidades		% do Benchmark	
		junho	2012	junho	2012
QUEST MACRO FIC FIM	02-jul-01	0,72%	4,82%	112%	105%
QUEST ABSOLUTO FIC FIM	17-jul-07	0,84%	6,38%	131%	139%
QUEST INSTITUCIONAL FIM	02-mai-05	0,68%	5,16%	106%	112%
QUEST AÇÕES FIC FIA	01-jun-05	0,89%	-1,44%	1,1 p.p.	2,8 p.p.
QUEST AÇÕES INSTITUCIONAL FIC FIA	13-mar-09	0,92%	-0,89%	0,0 p.p.	-1,4 p.p.
QUEST TOP NY FIC FIA	18-out-11	3,01%	5,84%	2,1 p.p.	5,3 p.p.
QUEST SMALL CAPS FIC FIA	30-dez-09	2,63%	12,17%	1,8 p.p.	4,3 p.p.
QUEST TOTAL RETURN	29-jun-12	1,83%	5,95%	2,9 p.p.	1,3 p.p.
QUEST LONG SHORT 30 FIM	28-dez-06	1,22%	4,71%	192%	102%
QUEST EQUITY HEDGE FIM	30-nov-07	1,84%	5,61%	288%	122%
QUEST QUANT FIC FIM	04-mar-09	0,55%	4,96%	86%	108%

Índices	junho	2012
CDI	0,64%	4,60%
Dólar (Ptax)	-0,05%	7,76%
Ibovespa - Fech	-0,25%	-4,23%
IGPM	0,66%	1,41%
IBX-100	0,88%	0,54%
Índice Small Caps	0,86%	7,83%

As informações contidas neste material são de caráter meramente e exclusivamente informativo, não se tratando de qualquer recomendação de compra ou venda de qualquer ativo negociado nos mercados financeiro e de capitais. A QUEST não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste material. A Quest Investimentos Ltda. não comercializa nem distribui quotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. É fundamental a leitura do regulamento dos fundos antes de qualquer decisão de investimento. Rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de impostos. Todos os fundos de investimento geridos pela Quest Investimentos Ltda. utilizam estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Nenhum fundo conta com garantia da instituição administradora, da gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Para avaliação da performance do fundo de investimentos, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Riscos gerais: em função das aplicações do fundo, eventuais alterações nas taxas de juros, câmbio ou bolsa de valores podem ocasionar valorizações ou desvalorizações de suas cotas. Para obtenção do Regulamento, Histórico de Performance, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato com a administradora dos fundos da Quest Investimentos Ltda.