

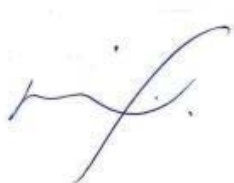
## CARTA MENSAL – MARÇO DE 2012

Prezado Investidor,

Segue nossa carta mensal.

Para acessá-la, clique aqui.

Atenciosamente,



Walter Maciel  
**Quest Investimentos Ltda.**

## FUNDOS ESTRATÉGIA MACRO

Os fundos da estratégia Macro obtiveram no mês de Março as seguintes rentabilidades: Quest Macro, 0,78%, Quest Absoluto, 1,09% e Quest Institucional, 0,88%.

As principais contribuições para o resultado foram os ganhos nas estratégias de juros locais, inflação, Real e juros alemães. As perdas se deram, principalmente, na alocação de bolsa local (com uma pequena contribuição negativa nas alocações de moedas ex-Brasil).

Observamos, em março, importantes movimentos de alguns ativos, na maior parte das vezes em função de intervenções de autoridades monetárias. Alguns exemplos são a abertura de 16bp das Treasuries de 5y, a desvalorização de mais de 6% do Real e a desvalorização de quase 5% do AUD contra o dólar.

O mercado trabalhou boa parte do mês com um cenário de USD forte, não pela precificação de aversão a risco, mas pelo tema de recuperação americana mais robusta do que na Europa. Dados econômicos mais encorajadores e declarações de membros do Fed colocaram em dúvida a possibilidade de estímulos adicionais (via QE3), impactando a curva de juros americana. A intensidade da desaceleração chinesa também foi foco dos mercados e os dados de produção industrial mais fracos, responsáveis pela piora de moedas e bolsas mais correlacionadas com a dinâmica chinesa, como o AUD (também afetado pelos comentários “dovish” do RBA). No caso do Real, este efeito foi maximizado pelas decisivas atuações do BCB nos mercados à vista e futuro, pelas mudanças no IOF e pelo o corte de 75bp na Selic.

Nosso livro de moedas buscou explorar a outperformance dos EUA frente à China e Europa, mantendo exposição em CAD e MXN, e adicionamos o AUD ao funding. Além disso, respeitando a atuação do BCB, revertemos a posição comprada em BRL e ficamos short no meio do mês, quando ficou clara a disposição do governo de defender um Real mais fraco.

Nos Juros, a surpresa do tom “hawkish” da Ata do Copom, decisiva para a elevação das taxas futuras ao reprecificar a parada na região dos 9%, reduziu nossos ganhos. Na parte externa, continuamos a operar ativamente o intervalo 0.80/0.95% no mercado de juros alemão de 5y (Bobl), onde obtivemos também ganhos no mês.

No que diz respeito ao mercado de ações, permanecemos construtivos do ponto de vista do top-down, pelo cenário macro para Brasil. A underperformance dolarizada do Ibovespa frente ao S&P ou ao Dax nos chama atenção. Estamos comprados em índice via opcionalidade.

## FUNDOS ESTRATÉGIA AÇÕES

Após dois meses de alta, o Ibovespa apresentou queda de 1,98% no mês de março, ainda mantendo valorização de 13,66% no ano. Pudemos constatar um forte retorno da overperformance dos papéis dos Setores Defensivos frente aos Cíclicos Globais e Cíclicos Locais, movimento amplamente observado em todo o ano de 2011. As ações mais correlacionadas às commodities apresentaram desempenho bastante fraco, refletindo a desaceleração nos dados de atividade dos Estados Unidos e da Europa.

O setor de Óleo e Petroquímico sofreu desvalorização significativa no mês, próxima a 6%, com destaque para OGX (-11,18%). Em Mineração, as preocupações em relação ao tamanho da desaceleração da economia chinesa seguem afetando negativamente as ações do Setor, que apresentaram queda de 2,5%.

Quanto aos papéis correlacionados com a economia doméstica, o destaque negativo foi o desempenho do Setor de Real Estate-Builders (-9,0%), desempenho justificado pelo fraco resultado reportado pelas companhias referente ao 4º trimestre de 2011. O setor de Bancos também segue com desempenho fraco, fruto do receio de futuras medidas macroprudenciais, dada a ampla queda na taxa de juros e a possível redução do spread bancário.

A carteira seguiu com exposição setorial similar à do final do mês de fevereiro. Em menor proporção, mas ainda com overweight em Cíclicos Domésticos (Bancos e Serviços Financeiros) e Cíclicos Globais (Petróleo e Mineração) e underweight em Defensivos (Telecom, Consumo e Elétricas).

Nos fundos Long Short, obtivemos contribuição positiva nos setores de Óleo e Petroquímico (pair trade entre PETR4 e BRKM5), Mineração (pair trade entre VALE5 e MMXM3), Real Estate (BISA3) e Varejo (PCAR4). As maiores perdas vieram de nossas posições vendidas em alguns papéis dos setores de Telecom e Consumer Goods. Já nos fundos Long-Only, os destaques positivos na carteira foram CSAN3, DTEX3 e ECOR3.

Terminado o primeiro trimestre de 2012, avaliamos que a performance dos nossos fundos Long Short ficou aquém do esperado. Após detalhada análise da performance attribution das nossas carteiras, avaliamos que a principal razão da nossa underperformance foi o desempenho de algumas de nossas principais posições vendidas. Apesar de nossa avaliação de já estarem muito bem precificadas, algumas delas apresentaram valorização expressiva. Em todos estes casos, utilizamos a nossa política de risco para interromper as perdas quando os stops foram atingidos.

Reiteramos a nossa total confiança no nosso processo de investimentos, já amplamente testado ao longo dos últimos anos, e temos convicção que, em breve, recolocaremos os fundos Long Short nos seus respectivos objetivos.

## RENTABILIDADES

Fundos	Rentabilidades		% do Benchmark		
	Início	março	2012	março	2012
QUEST MACRO FIC FIM	02-jul-01	0,78%	2,38%	96%	97%
QUEST ABSOLUTO FIC FIM	17-jul-07	1,09%	2,99%	135%	122%
QUEST INSTITUCIONAL FIM	02-mai-05	0,88%	2,60%	108%	106%
QUEST AÇÕES FIC FIA	01-jun-05	0,18%	12,13%	2,2 p.p.	-1,5 p.p.
QUEST AÇÕES INSTITUCIONAL FIC FIA	13-mar-09	0,15%	12,37%	0,4 p.p.	0,6 p.p.
QUEST TOP NY FIC FIA	18-out-11	0,89%	9,06%	2,9 p.p.	-4,6 p.p.
QUEST TOP TG FIC FIA	24-out-11	1,10%	9,30%	3,1 p.p.	-4,4 p.p.
QUEST SMALL CAPS FIC FIA	30-dez-09	2,34%	14,11%	0,4 p.p.	-6,6 p.p.
QUEST TOTAL RETURN	30-mar-12	-0,12%	1,26%	-0,2 p.p.	0,5 p.p.
QUEST LONG SHORT 30 FIM	28-dez-06	0,36%	1,60%	45%	65%
QUEST EQUITY HEDGE FIM	30-nov-07	0,03%	1,51%	4%	61%
QUEST QUANT FIC FIM	04-mar-09	0,94%	2,56%	116%	104%

Índices	março	2012
CDI	0,81%	2,46%
Dólar (Ptax)	6,61%	-2,86%
Ibovespa - Fech	-1,98%	13,67%
IGPM	0,43%	0,62%
IBX-100	-0,23%	11,82%
Índice Small Caps	1,90%	20,67%

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.