

Comentário Mensal

Outubro | 2010



São Paulo, 04 de novembro de 2010.

Prezado Investidor,

Nossos gestores tiveram que enfrentar algumas incertezas durante o mês de outubro: a expectativa de uma nova rodada de Afrouxamento Quantitativo nos EUA, a possível confirmação de aceleração econômica na China e o 2º turno das eleições presidenciais no Brasil. As enérgicas medidas tomadas para coibir o fortalecimento do Real também trouxeram insegurança para os mercados, especialmente o de câmbio.

Como pano de fundo, nossa convicção na recuperação da atividade industrial global serviu como norte para uma alocação mais construtiva em nossas carteiras. Os resultados foram muito satisfatórios, conforme comentamos abaixo.

Permanecemos construtivos em relação à possibilidade de retomada no crescimento global, após meses de desaceleração. Em conjunto com o QE2, ficou reforçado o ambiente positivo para ativos de risco, commodities e moedas de países emergentes. Mas há obstáculos a serem ultrapassados. Por exemplo, nos EUA há incertezas em relação à política fiscal em 2011 que precisam ser dirimidas até o fim do ano.

A eleição de Dilma Roussef já era esperada e não traz mudanças imediatas para nossos cenários de investimento. Um possível aperto nos gastos públicos em 2011 seria bastante saudável, mas ainda precisa ser confirmado, enquanto a continuidade do modelo de utilização das empresas estatais para garantir os investimentos em infraestrutura traz algumas incertezas para ações de empresas controladas pelo governo. No médio prazo os desafios fiscais e de competitividade são sérios e demandam ações firmes. Estaremos prontos para ajustar nossos cenários dependendo das escolhas do novo governo nos próximos meses.

Ao longo do mês de novembro enviaremos aos nossos investidores uma apresentação econômica que discutirá os riscos e desafios para a nova administração federal.

MACRO

Os fundos da Estratégia Macro apresentaram sólidos retornos em outubro. O Quest Absoluto FIM rendeu 1,41%, o Quest 30 FIC FIM 0,95%, o Quest Institucional FIM 1,32% e o Quest 1 FIM 0,94%, para um CDI de 0,81%. Na tabela que apresentamos abaixo dos comentários, podem-se verificar os bons resultados da Estratégia no 2º semestre.

O principal destaque veio da posição internacional: posições compradas no Yuan chinês e na Lira turca. O IOF inibe maior apreciação do Real e nos leva a buscar outros ativos que se beneficiem da fragilidade do Dólar. Também destacamos os ganhos em *bonds* de bancos brasileiros com hedge no CDS Brasil e a posição vendida em CDS da Turquia. No fundo Quest Institucional FIM, respeitando a 3792, não mantivemos quaisquer posições internacionais.

Comentário Mensal

Outubro | 2010



Outra posição vencedora no mês foi a posição aplicada em juros no vértice Jan-13 (no Absoluto e no Institucional também no Jan-14). Ainda em setembro o mercado precificava 180 bps de alta em 2011, prêmio este que considerávamos por demais elevado.

Mantivemos em Outubro posições relevantes em ações (em torno de 8% no Quest 30 e 20% no Absoluto). Estas posições, no entanto, tiveram contribuição irrelevante no mês, para os fundos Quest 1 FIM e Quest 30 FIC FIM, principalmente em função do desempenho da Petrobrás. Já nos fundos Quest Absoluto FIC FIM e Quest Institucional FIM os ganhos nas posições maiores em Vale mais do que compensaram as perdas em Petrobrás. Ambos os fundos tiveram contribuição positiva em bolsa de cerca de 10% do resultado do mês.

Ainda mantemos em nossos fundos uma alocação relevante em ações cíclicas globais, majoritariamente, e locais. Também ficamos com as posições internacionais, com exceção do CDS da Turquia. Acreditamos que as moedas têm potencial de uma apreciação ainda mais expressiva, especialmente o Yuan.

TRADING

Os fundos da Estratégia Trading apresentaram resultados abaixo da meta em outubro. O Quest Iporanga FIM rendeu 0,54% e o Quest Iporanga Plus FIM rendeu 0,48%, para um CDI de 0,81%.

Os destaques positivos foram as posições compradas de OGX, Braskem, PDG e Vale. Ainda em bolsa, o fundo obteve perdas nas posições compradas em Petrobras e em uma figura de opções com miolo nos 73 mil pontos.

No mercado de juros, o resultado positivo foi obtido em posições aplicadas no DI com vencimento em Jan-13.

O resultado no câmbio foi negativo devido a perdas em posições de opções visando proteger o fundo a uma eventual alta do Dólar.

AÇÕES

O mês de outubro foi influenciado pela reta final das eleições presidenciais e várias ações de empresas estatais tiveram suas performances variando conforme as especulações das pesquisas de intenção de votos iam sendo jogadas nos monitores dos participantes do mercado. Passada a eleição, estamos aguardando maior clareza na definição do gabinete executivo do governo Dilma. Há especulações sobre um momento positivo na política fiscal, é esperar para ver, mas com comentários sobre trem bala, aumento no bolsa-família e no salário mínimo e retomada da CPMF fica difícil de acreditar...

Outro fator que influenciou a performance dos mercados neste mês foi a expectativa da ação do Banco Central Americano nas compras de ativos do Tesouro alimentando o apetite a risco e fazendo com que as bolsas se valorizassem no mundo inteiro, é compra no rumor e venda no fato?

Comentário Mensal

Outubro | 2010



Os maiores riscos de curto prazo nos mercados podem vir da Europa periférica, de inflação na China e, no caso de Brasil, tais como tendências crescentes de inflação, possível adoção de alguma medida heterodoxa no campo de defesa do Real e definição do gabinete do governo Dilma, que podem gerar volatilidade e diminuir a visibilidade de algumas teses de investimento.

O Quest Long Short rendeu 1,30% e o Quest Equity Hedge 1,50% contra um cdi de 0,81% no mês. Há vários meses montamos uma posição comprada em mineração e vendida em siderurgia e tomamos lucro, tendo sido uma das principais contribuições para o resultado no mês. Apesar de acreditarmos numa mudança estrutural no setor siderúrgico, onde as importações de aço acharam seu espaço no mercado doméstico, o risco de medidas protecionistas aumentou desde que o governo implementou a valoração aduaneira e vem-se comentando sobre a possibilidade de elevação da tarifa de importação. Os principais resultados do mês viram dos setores de varejo e alimentos e no setor de transporte e logística.

O Quest Ações FIA rendeu 4,04% em outubro e acumula alta de 11,49% no ano contra uma valorização de 3,04% do Ibovespa no ano. O setor de consumo foi o grande destaque positivo do mês. Como comentado acima, algumas empresas do varejo e de alimentos, além de infraestrutura, performaram muito bem.

O Quest Small Cap FIA rendeu 5,62% em outubro e acumula alta de quase 45% no ano. Os grandes destaques do fundo no mês foram novamente os setores de consumo, bens de capital e transportes com desempenhos superiores aos comparáveis de maior valor de mercado, nosso racional, em razão de resultados melhores e um diferencial de múltiplos que ainda não se justificava e, em muitos casos, a despeito do bom desempenho, ainda não se justificam. Aqui também aproveitamos que algumas empresas atingiram nosso preço objetivo e fizemos uma migração para companhias com maior visibilidade de caixa e múltiplos mais descontados, até porque existem riscos de curto prazo no Brasil como mencionado acima. Isso posto, é importante ressaltar que continuamos bastante otimistas com as teses de investimento hoje presentes no Small Cap FIA e seguimos confiantes que o desconto por liquidez deve seguir estreitando no Brasil seja porque a liquidez de algumas companhias tem aumentado bastante, fazendo com que o desconto seja descabido, o caso recente mais exemplar é Hering (HGTX3), cuja liquidez em alguns dias foi superior a expressivos R\$20mln, seja porque o desconto é ainda excessivo e, a nosso ver, dada a qualidade da empresa, da governança e do crescimento que projetamos, não se justifica.

Comentário Mensal

Outubro | 2010



RENTABILIDADES

Fundos	Rentabilidades				% do Benchmark		
	Início	Outubro	2S10	2010	Outubro	2S10	2010
QUEST1 FIM	02-jul-01	0,94%	3,69%	6,40%	116%	107%	81%
QUEST30 FIC FIM	19-out-04	0,95%	3,93%	4,96%	118%	114%	63%
QUEST ABSOLUTO FIC FIM	17-jul-07	1,41%	5,09%	3,81%	175%	148%	48%
QUEST INSTITUCIONAL FIM	02-mai-05	1,32%	5,25%	8,72%	164%	153%	111%
QUEST IPO RANGA FIM	21-nov-07	0,54%	3,29%	7,01%	67%	96%	89%
QUEST IPO RANGA PLUS FIM	11-ago-09	0,48%	3,60%	7,93%	59%	105%	101%
QUEST AÇÕES FIC FIA	01-jun-05	4,04%	21,73%	11,49%	2,3 p.p.	5,8 p.p.	8,4 p.p.
QUEST AÇÕES INSTITUCIONAL FIC FIA	13-mar-09	3,59%	19,44%	9,56%	2,3 p.p.	3,2 p.p.	8,7 p.p.
QUEST SMALL CAPS FIC FIA	30-dez-09	5,62%	29,35%	43,41%	3,8 p.p.	13,4 p.p.	40,4 p.p.
QUEST LONG SHORT 30 FIM	28-dez-06	1,36%	4,39%	9,40%	169%	128%	120%
QUEST EQUITY HEDGE FIM	30-nov-07	1,50%	4,79%	10,22%	186%	139%	130%
QUEST QUANT FIC FIM	04-mar-09	1,04%	3,95%	9,75%	129%	115%	124%

Índices	Outubro	2S10	2010
CDI	0,81%	3,44%	7,87%
Dólar (Ptax)	0,42%	-5,56%	-2,29%
Ibovespa - Fech	1,79%	15,98%	3,04%
IGPM	1,01%	3,11%	8,98%
IBX-50	1,29%	16,28%	0,85%

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.