

São Paulo, 11 de dezembro de 2007.

Prezado Investidor,

Temos a satisfação de apresentar os resultados de nossos fundos no mês de novembro.

Em novembro o Fundo Quest Long Short 30 FIM foi fechado para captação após atingir patrimônio sob gestão de R\$ 400 milhões. A decisão de fechar o fundo visa preservar a capacidade de gestão e a rentabilidade do produto, uma vez que a liquidez do mercado de aluguel de ações ainda é restrita e limita seu crescimento.

Com o objetivo de atender à demanda de nossos investidores por fundos *long short* lançamos em 30 de novembro o Fundo Quest Equity Hedge 60 FIM. O Quest Equity Hedge 60 FIM é um fundo *long short* que pode ter exposição direcional, *long* ou *short*. A meta de volatilidade do fundo é superior à do Quest Long Short 30 FIM (9% a.a. vs 5% a.a.), assim como deverá ser sua exposição bruta média. O prazo de resgate de 60 dias também nos permitirá dar continuidade ao crescimento desta estratégia sem pressionar a capacidade de gestão.

Entendemos que o lançamento do Quest Equity Hedge 60 FIM é mais um investimento que fizemos ao longo de 2007 seguindo nossa meta de expandir a prateleira de fundos e disponibilizar aos nossos investidores produtos com diferentes estratégias e perfis de risco. Estão hoje abertos para captação os fundos: Quest Macro 30 FIM, Quest 90 FIM, Quest Equity Hedge 60 FIM e Quest Ações FIA.

Permanecemos à disposição para maiores informações.

Atenciosamente,



Walter Maciel Neto  
Responsável pela Relação com Investidores  
Quest Investimentos Ltda

## Relatório Mensal – Novembro de 2007

### *Fundos Locais*

#### **1. Cenário Macroeconômico**

Em novembro, as incertezas em relação aos efeitos da crise de crédito nos países desenvolvidos e à magnitude da desaceleração da economia norte-americana foram intensificadas pelo discurso mais conservador do Federal Reserve. Os riscos crescentes para a atividade nos EUA a partir do quarto trimestre e a ausência de sinais mais preocupantes em relação à inflação no país contrastaram com a postura do Fed. Na última semana do mês, no entanto, houve uma mudança no tom dos discursos, com importantes autoridades monetárias, como o vice-presidente e o presidente do Fed, ressaltando a preocupação em relação à crise de crédito e ao crescimento. Isso diminuiu o receio de que a autoridade monetária poderia ficar “atrás da curva”, o que aumentaria os riscos para a atividade no médio prazo. Mantemos nosso cenário básico de desaceleração da economia norte-americana e crescimento de 1,5% a.a. em média até meados de 2008, o que dele levar o Fed a reduzir os juros a 4% a.a. no período. Porém, reconhecemos que aumentaram os riscos de uma desaceleração mais forte da atividade, o que poderia levar os fed funds a 3,5% a.a..

Apesar dos riscos crescentes de desaceleração dos países centrais, os países emergentes, liderados pela China, continuam mostrando crescimento robusto, fortalecendo a tese de descolamento do crescimento global em relação à economia norte-americana. Esse cenário deve se manter no médio prazo, sustentado cada vez mais pelo desenvolvimento da demanda doméstica desses países. Sabemos, entretanto, que essa hipótese ficaria comprometida no caso de uma recessão nos EUA. Outra fonte de incerteza que poderia comprometer nosso cenário positivo para o crescimento mundial seria o aumento das pressões inflacionárias nos países emergentes. Temos acompanhado esse risco com cuidado, mas até o momento a desvalorização do dólar e a pressão baixista dos preços dos produtos industrializados têm ajudado a evitar que o aumento dos preços de *commodities* se traduza em um risco maior para a inflação mundial.

No Brasil, permanece o cenário de crescimento robusto da demanda interna e da produção industrial. Não há grandes pressões inflacionárias fora do setor de alimentos, mas os riscos de elevação mais consistente da inflação aumentaram, mesmo tendo em vista o forte crescimento dos investimentos e o contínuo aumento da penetração de importações. Esperamos que os investimentos tenham efeitos mais fortes para conter o aumento na utilização da capacidade industrial a partir de 2008. No curto prazo, a cautela da política monetária deve ser mantida e esperamos que os juros permaneçam estáveis em 11,25% por vários meses. No médio prazo, talvez a partir de meados de 2008, acreditamos ser possível uma nova etapa de convergência das taxas de juros para padrões mais próximos dos internacionais. Mas isto vai depender da evolução do cenário global, que esperamos ser favorável, e das interações entre o crescimento da demanda e oferta agregadas.

#### **2. Estratégia dos Fundos Multimercado**

No mês de novembro, apesar da manutenção do nosso cenário de investimento, adotamos uma estratégia mais cautelosa, variando nosso estoque de risco ao longo do mês conforme a volatilidade dos mercados.

Iniciamos o mês com uma parcela maior do risco sendo alocada em ativos mais dependentes do crescimento local e que, portanto, estariam mais protegidos das incertezas globais. Como consequência da retórica mais agressiva dos bancos centrais e do aumento da incerteza em relação ao crescimento das economias centrais, aumentamos os hedges nos mercados externos, montando posições defensivas no mercado de renda variável norte-americano e europeu.

No mercado de renda fixa, montamos uma posição comprada em inflação, estratégia que tem se mostrado acertada em momentos de aumento de volatilidade, porém a reduzimos aos poucos, conforme as taxas de inflação implícitas nos contratos superaram nossas expectativas. Como consequência da retomada dos fluxos de IPOs, da alta dos preços das commodities, da pausa no processo de flexibilização da política monetária no Brasil e do movimento de enfraquecimento global do dólar, mantivemos nossa posição vendida em dólar, mas a fizemos através de opções, de modo a nos proteger no caso de um aumento da volatilidade. Além disso, mantivemos nossa posição comprada no GCC (Conselho de Cooperação do Golfo) contra o dólar, em linha com nossa hipótese de descolamento.

Acreditamos que o mercado de renda fixa americano precifica um cenário de economia em recessão e iniciamos uma posição vendida na parte curta da curva, pois acreditamos em um cenário mais benigno para os Estados Unidos.

Em consequência da incerteza em relação ao mercado de crédito e a novas perdas nas instituições financeiras americanas, os mercados de risco sofreram uma piora maior que o esperado pela Quest. Apesar dos fundamentos estarem robustos e do forte fluxo de capital, o mercado de câmbio dos países emergentes tiveram elevadas perdas enquanto o dólar continua sua trajetória de depreciação contra as economias do G10. O diferencial de juros americano perante o resto do mundo teve um aumento significativo devido à busca excessiva por ativos livre de risco, levando o diferencial entre o “Fed Funds” e o juros de 2 anos para a máxima histórica.

No mercado de renda variável, diminuímos as nossas posições em cíclicos globais em virtude do aumento da incerteza quanto ao crescimento mundial. Aumentamos a exposição da carteira nos setores imobiliário, instituições financeiras e consumo, que se beneficiam do crescimento da demanda interna via renda e crédito.

### **3. Estratégia do Fundo Quest Ações FIA**

Diferentemente dos meses de setembro e outubro, o Ibovespa médio de novembro inverteu a trajetória de alta e encerrou o mês com queda de -2,9%, acumulando alta de 42,5% no ano. O Quest Ações FIA registrou desempenho no mês de -1,8% e acumula alta de 65,1% no ano.

Em virtude do aumento das incertezas quanto ao crescimento global fizemos uma rotação de risco de nossas posições de cíclicos globais para setores expostos ao crescimento da demanda doméstica como imobiliário, instituições financeiras e consumo.

Mais uma vez, o desempenho das ações da Petrobrás (PETR4) contribuiu positivamente para o desempenho do fundo. A confirmação da existência de 5,0/8,0 bilhões de barris equivalente no campo de Tupi, na Bacia de Santos, causou forte apreciação dos ativos, superior a 15% em dois dias, porém parcialmente anulada com a divulgação do resultado do 3Q07 abaixo das expectativas, sob o impacto de provisão não-recorrente relativa aos ajustes no fundo de pensão dos funcionários. Adicionalmente, a conjuntura macroeconômica externa, com maiores incertezas acerca da magnitude do desaquecimento da economia norte-americana e retração no preço internacional do petróleo, catalisou o movimento de realização de lucros no papel, que encerrou o mês estável em relação ao mês anterior (-0,2%). O setor de instituições financeiras contribuiu positivamente através de bancos de primeira linha, além de uma pequena participação da oferta pública inicial de BMF.

Os setores que mais contribuíram negativamente para a performance do fundo foram: logística & transporte, telefonia & mídia e, sobretudo, consumo. As ações da empresa de comércio eletrônico Submarino (BTOW3) por exemplo tiveram queda de 13,7% no mês, o que consideramos uma reação exagerada ao resultado do terceiro trimestre, que revelou um crescimento de vendas abaixo das expectativas de mercado, apesar de terem sido acima das indicações da empresa juntamente com melhoria de margem. Avaliamos que ainda há espaço para crescimento robusto do comércio eletrônico no Brasil, principalmente sob o contexto de inclusão digital da população brasileira, que vem crescendo a taxas expressivas nos últimos anos.

Mereceu destaque em novembro a operação de IPO da Bolsa de Mercadorias & Futuros – BM&F (BMEF3), de montante próximo a seis bilhões de reais, com valorização expressiva no primeiro dia de negociação, a exemplo da Bovespa, no mês anterior. Ambas classificam-se entre as bolsas de capital aberto mais caras do mundo, com base no lucro esperado para 2008.

#### 4. Estratégia do Fundo Quest Long Short 30 FIM

Em novembro, o Fundo Quest Long Short 30 apresentou rentabilidade de 0,58% e no ano acumula 25,99%. A estratégia de investimento do Fundo Long Short 30 se manteve inalterada e continua alinhada com os temas de investimentos do Fundo Quest Ações FIA.

Dando continuidade à política de manutenção da capacidade de gestão e consistência de rentabilidade estabelecida pela Quest Investimentos, o Fundo Quest Long Short 30 fechou para captação no final de novembro, após 11 meses de sua abertura, com patrimônio próximo a R\$ 430 milhões.

As maiores contribuições positivas para o desempenho do fundo em novembro vieram dos setores de mineração e petróleo. Outros setores positivos foram Instituições Financeiras e Construção Civil. Por outro lado, as principais contribuições negativas vieram dos setores de Consumo e Energia Elétrica.

A exposição bruta média do Fundo no mês ficou em torno de 95%, um pouco abaixo do mês anterior e abaixo da média do primeiro semestre de 120%, de forma a ajustar o risco do fundo ao aumento de volatilidade do mercado observado desde o início de agosto. Já em relação aos pares, trabalhamos com uma exposição bruta média pouco abaixo dos 30%, especificamente em pares intrasetoriais: Consumo, Instituições Financeiras, Energia Elétrica e Construção Civil.

#### 5. Atribuição de Performance – Novembro de 2007

Quest 1 FIM		Quest 30 FIM	
Bolsa	-0,32%	Bolsa	-0,78%
Bolsa ex-Brasil	0,08%	Bolsa ex-Brasil	0,12%
Dólar	-0,24%	Dólar	-0,46%
Outras moedas	0,08%	Outras moedas	0,18%
Outros ativos ex-Brasil	-0,13%	Outros ativos ex-Brasil	-0,21%
Inflação Brasil	0,14%	Inflação Brasil	0,21%
Juros Brasil	-0,09%	Juros Brasil	-0,23%
Caixa	0,52%	Caixa	0,36%
Despesas	-0,10%	Despesas	-0,06%
Custos	0,00%	Custos	0,07%
<b>Rentabilidade Líquida</b>	<b>-0,06%</b>	<b>Rentabilidade Líquida</b>	<b>-0,80%</b>

Quest Ações FIA		Quest Long Short 30 FIM	
Agronegócio	-0,02%	Agronegócio	-0,14%
Bens Capital	-0,02%	Bens Capital	0,09%
Construção Civil	-0,08%	Construção Civil	0,15%
Consumo	-2,19%	Consumo	-0,91%
Elétricas e Saneamento	-0,54%	Elétricas e Saneamento	-0,27%
Inst., Financeiras e Seguros	0,40%	Inst., Financeiras e Seguros	0,61%
Logística e Transportes	-0,16%	Logística e Transportes	0,04%
Mineração e Siderurgia	-0,09%	Mineração e Siderurgia	0,56%
Papel e Celulose	-0,02%	Papel e Celulose	-0,06%
Petróleo, Gás e Petroquímica	0,51%	Petróleo, Gás e Petroquímica	0,32%
Telefonia, Mídia e Tecnologia	-0,13%	Telefonia, Mídia e Tecnologia	0,01%
Caixa	0,07%	Caixa	0,51%
Despesas / Custos / Juros	0,42%	Despesas / Custos / Juros	-0,34%
<b>Rentabilidade Líquida</b>	<b>-1,84%</b>	<b>Rentabilidade Líquida</b>	<b>0,58%</b>

itens que compõem Despesas: corretagem, taxas (exceto taxas referidas em custo), cartório, impressos e demais despesas; e Custos: taxas administração, performance e custódia.

---



---

Para mais informações entrar em contato com:

Fone: 55 11 3526-2250 email: comercial@questinvest.com.br

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 política 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,