



# CARTA MENSAL

DEZEMBRO 2023

## Dezembro/2023 – Bancos centrais ajudam a alimentar a propensão ao risco

O grande impulso dos mercados de ações e títulos em dezembro teve origem na resposta do FED norte-americano à melhora dos índices inflacionários e nos sinais de arrefecimento da atividade econômica nos EUA.

Ademais, o banco central dos EUA, além de manter a taxa básica em 5,5% a.a. na reunião de dezembro, surpreendeu os investidores com um discurso bem mais *dovish* em relação ao que vinha sendo adotado anteriormente. Dois pontos chamaram a atenção: Primeiro, o afastamento da possibilidade de novas elevações do Fed *fund rate* no curto prazo (quase que sacramentando o fim do ciclo). Em segundo, os chamados “*dots*” revelaram que quinze presidentes regionais preveem a queda da taxa básica em 2024 para um intervalo entre 4,25% e 5% a.a. Música para os ouvidos dos investidores.

Essa foi a senha para que os mercados estendessem o seu rali iniciado em meados de outubro, com as curvas de juros internacionais continuando o seu processo de forte correção, conforme podemos ver na tabela a seguir:

**Figura 1 – Rendimento dos títulos de 10 anos das principais economias mundiais:**

Títulos de 10 anos a.a	31/10/23	30/11/23	28/12/23
EUA	4,91%	4,35%	3,84%
Alemanha	2,75%	2,46%	1,95%
Inglaterra	4,49%	4,22%	3,50%
Japão	0,96%	0,67%	0,59%
Brasil (DI 33)	11,83%	10,87%	10,36%

Fonte: CNBC

No campo de preços, a divulgação de bons índices de inflação de novembro nos EUA (sobretudo os números cheios) também contribuiu para reduzir a aversão a risco.

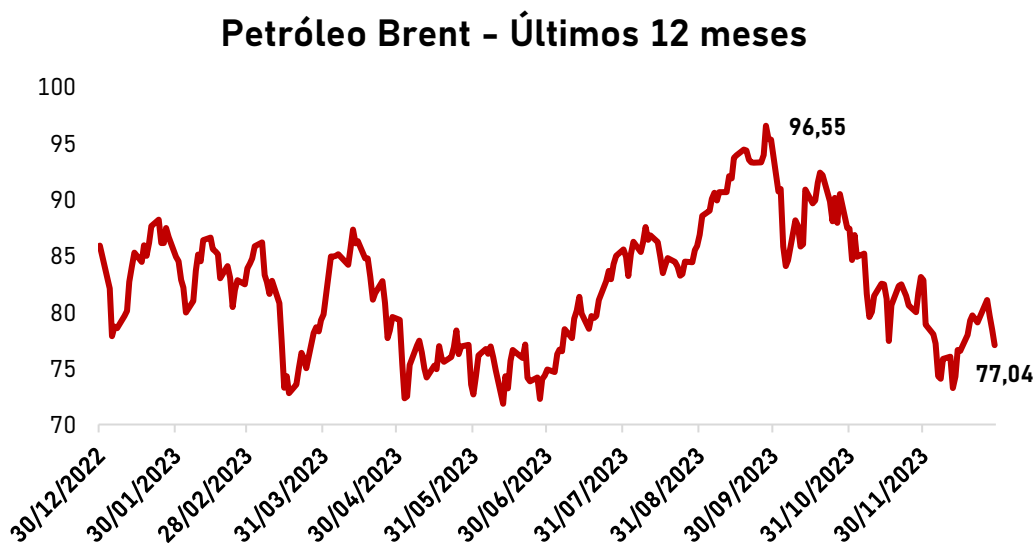
**Figura 2 – Índices inflacionários norte-americanos relativos ao mês de novembro:**

Índice	Dado efetivo	Expectativa
CPI (varejo)	0,0%	+0,1%
Núcleo do CPI	+0,3%	+0,3%
PPI (atacado)	-0,1%	+0,0%
Núcleo do PPI	+0,1%	+0,1%
PCE (indicador muito olhado pelo FED)	-0,1%	+0,0%
Núcleo do PCE	+0,1%	+0,1%

Fonte: Broadcast

Contribuiu também, para um melhor ambiente para a inflação, mais uma queda mensal do preço do petróleo que, tendo atingido o pico em setembro, caiu desde então. Tanto a guerra Israel x Hamas como a Rússia x Ucrânia não tiveram desdobramentos de contaminação pelos outros países no mês de dezembro, tirando ainda mais a pressão sobre a commodity, como mostra a Figura 3:

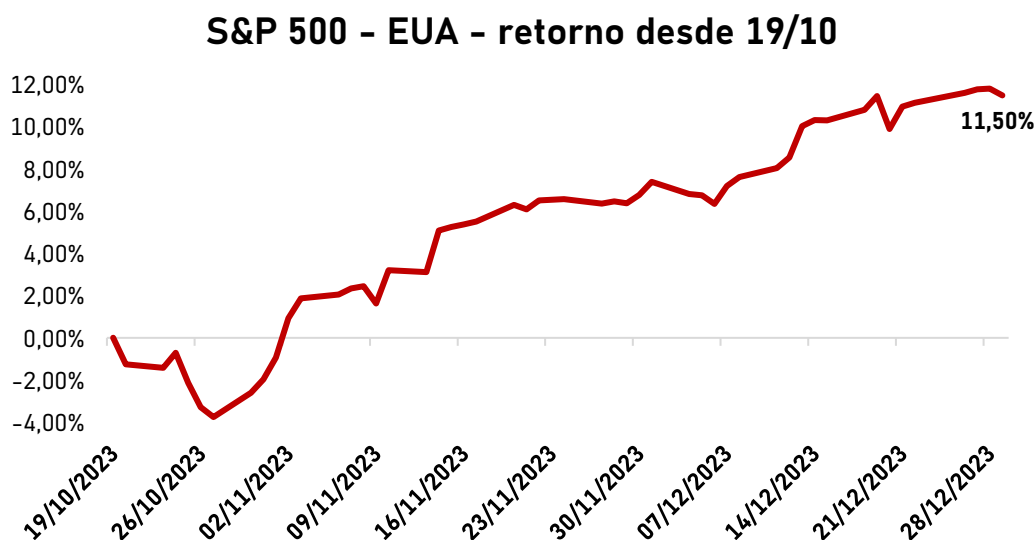
**Figura 3 – Evolução do preço do petróleo Brent nos últimos 12 meses**



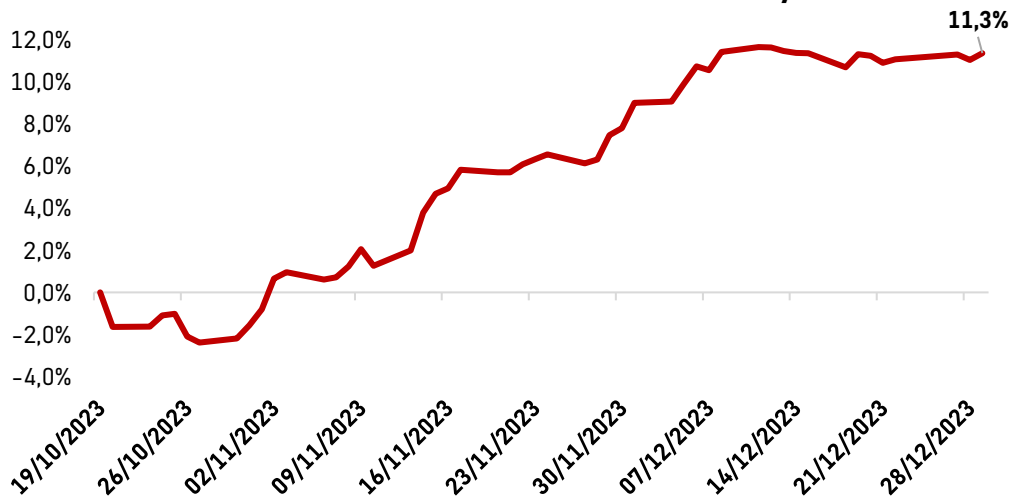
Fonte: Quantum Axis

As bolsas mundiais, como consequência da queda do custo de oportunidade desde meados de outubro, apresentaram forte performance, conforme figuras a seguir:

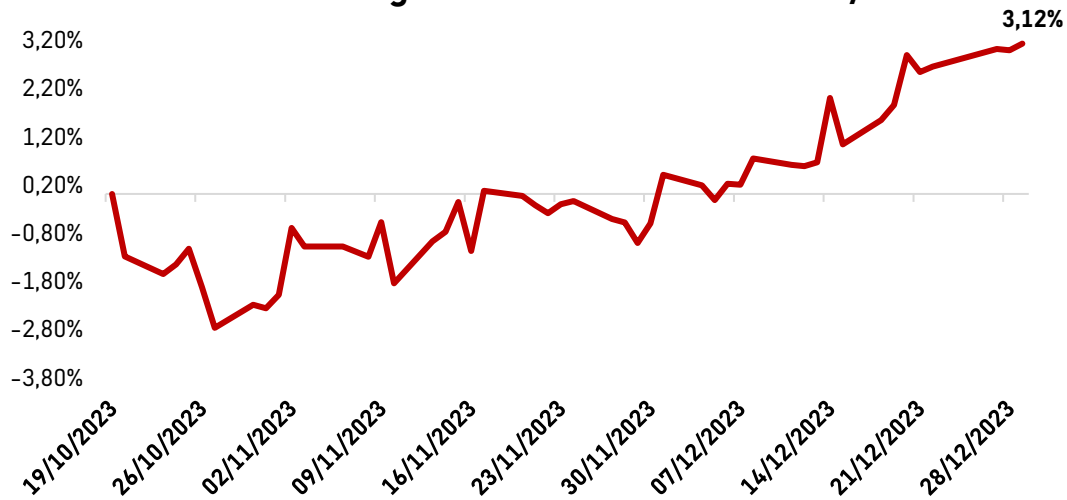
**Figura 4 – Bolsas mundiais – Forte otimismo entre 19/10 e 28/12/23.**



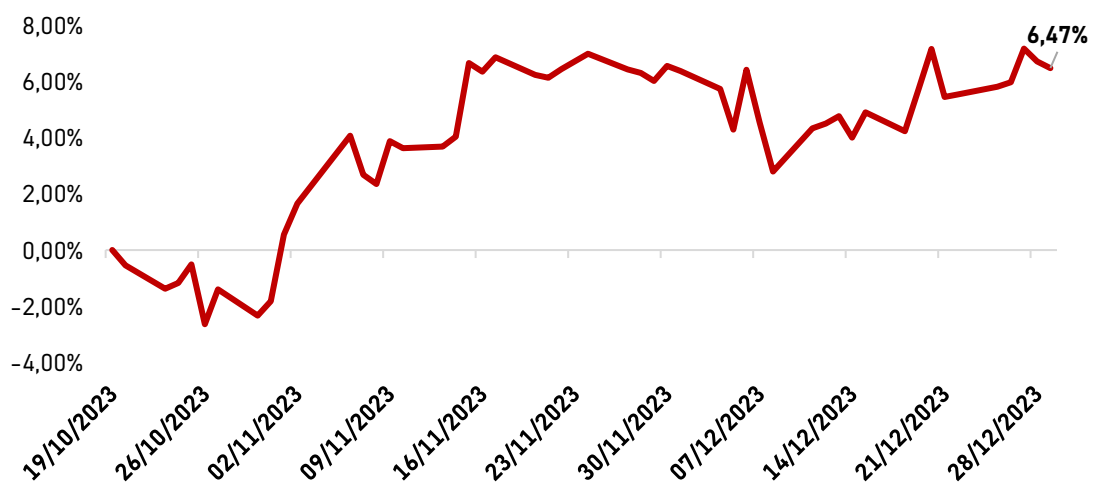
### DAX - Alemanha - retorno desde 19/10



### FTSE 100 - Inglaterra - retorno desde 19/10



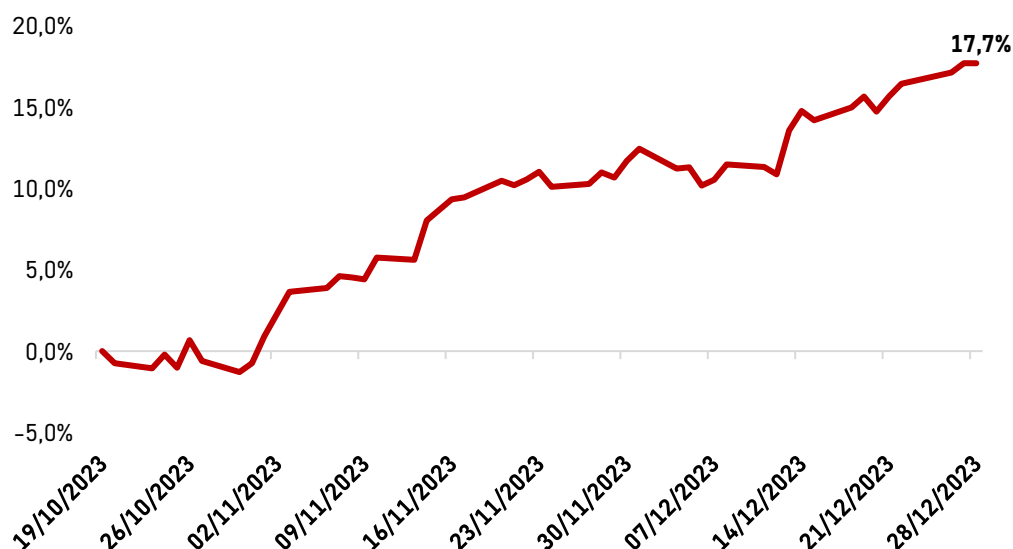
### Nikkei 225 - Japão - retorno desde 19/10



Fonte: Investing, Bloomberg

A Figura 5 mostra a forte valorização do Ibovespa no mesmo período:

**Figura 5 - Desempenho do Ibovespa entre 19/10 e 29/12/23**



Fonte: Quantum Axis

Já o mercado de trabalho (taxa de desemprego de 3,7%) nos EUA, principal fator de preocupação do FED no âmbito da atividade, não apresentou grandes novidades nos dados de novembro. O Relatório de Emprego apontou para a criação de 199 mil vagas contra a expectativa de 185 mil projetados pelos analistas. Citamos dois fatores importantes: Primeiro, a revisão baixista de números dos meses anteriores mais do que compensou a pequena alta de novembro; a seguir, a má notícia ficou por conta de uma elevação na pressão salarial, com o custo médio por hora trabalhada subindo apenas +0,4% contra uma estimativa de +0,30%.

Outros indicadores relativos a outubro vieram com sinais opostos: de um lado, de forma positiva, vendas no varejo (+0,3% vs est. de -0,2%); de outro, no âmbito negativo, produção industrial (+0,2% vs est. +0,3%) e os PMIs (industrial e serviços) ao redor de 50 (limiar entre a expansão e recessão).

#### **O nosso cenário para os EUA em 2024:**

- **Cenário base:** Pouso suave da economia, com o mercado de trabalho desacelerando (cenário bom para a bolsa). – A economia cresce 2,5% em 2023 e 1,5% em 2024.
- **FED: 8 reuniões (FED fund rate atual em 5,5% a.a.)** – Juro não sobe mais no curto prazo – Queda de 0,25% em junho, 0,25% em julho, 0,25% em setembro e 0,25% em novembro, terminando o ano em 4,5% a.a. **Cenário alternativo – O FED começar a cortar mais cedo.**

## Riscos:

- **Atividade:** Se a atividade não desaquecer (sobretudo o mercado de trabalho), a política monetária ficará mais apertada por mais tempo, gerando o risco de uma aterrissagem forçada da economia (o que certamente impactaria as bolsas).
- **Inflação:** Se não convergir, pelo menos progressivamente, para a meta informal de 2% a.a, a política monetária ficará mais apertada por mais tempo, também aumentando as chances de uma aterrissagem forçada.
- **Fiscal:** Também é um problema nos EUA, mas com maior permissividade dos investidores (maior facilidade de financiamento não inflacionário). Em dezembro, houve uma redução na emissão de títulos, o que melhorou a percepção fiscal.
- **Eleição presidencial e do Congresso em 2024** - O fator Trump pode mexer com os mercados, valorizando o dólar à luz da tendência ao protecionismo a favor dos produtos norte-americanos.

**Na Europa**, os indicadores PMI continuam seguindo o mesmo padrão. Enquanto o PMI Industrial tem se posicionado entre 47 e 48, o PMI Serviços vem sempre entre 50-51, denotando uma economia já frágil no continente. O PIB final do terceiro trimestre foi anunciado em -0,1%. Já o CPI de novembro veio em -0,6%. O conjunto da obra entre uma inflação melhorando a cada leitura e uma atividade pálida levou o BCE a manter a taxa básica em 4,50% a.a. Ainda não houve uma indicação mais clara de corte de juros, mas acreditamos que o início do afrouxamento da política monetária europeia virá antes do que o dos EUA.

### O nosso cenário para a Europa em 2024:

- **Cenário-base:** Queda de juros ao longo de 2024, com a economia começando a reagir no final do ano.
- **Inflação caindo e atividade fraca: Situação mais confortável que nos EUA** - Queda de juros pode começar em abril.

- **Atividade enfraquecida** - Cresce 1% em 2023 e 1,5% em 2024

**Já a China** manteve os juros básicos da economia - de 1 ano em 3,45% a.a e a de 5 anos em 4,20% a.a - pelo quarto mês consecutivo. Os PMIs de dezembro (Industrial: 50,7 e Serviços 51,5) apontam para uma atividade muito próxima de passar do campo da expansão para a recessão. Os investidores, decepcionados com o desempenho da economia e com certa inação da política monetária e fiscal, têm deixado o país. Além disso, a

alavancagem excessiva do setor de construção civil continua sendo ponto de debate e preocupação.

**No Brasil, a grande novidade foi a elevação do rating soberano do Brasil de BB- para BB pela Standard & Poor's.** As razões apontadas foram a melhora do crescimento, a política monetária austera e eficiente, a confortável posição externa e o equilíbrio institucional do país. Além disso, a aprovação da Reforma Tributária pode ser considerada um símbolo do crescimento de confiança.

É importante frisar, no entanto, que a agência deixou claro que “podemos cortar o rating do país caso haja deterioração fiscal”.

Dezembro foi um mês de anúncios de atividade local mais fraca e inflação mais controlada no Brasil. O PIB do terceiro trimestre (+0,1%), apesar de ter vindo acima da expectativa (-0,2%) confirmou a visão de que a economia está desacelerando. Destaque negativo para o desempenho do setor agrícola (-3,3%) e positivo para a indústria (+0,6%) e serviços (+0,6%). Os investimentos tiveram mais um mês fraco, com a formação bruta de capital fixo decrescendo 2,5%.

O IBC-BR de outubro (-0,06%) ilustra que a situação não melhorou no começo do quarto trimestre. Ademais, a produção industrial (+0,10%) ficou praticamente constante, enquanto as vendas do varejo caíram 0,3% (versus a estimativa de +0,2%). Já o volume de serviços também sofreu um tombo de -0,6%. Enfim, a fotografia para a atividade brasileira não ficou boa nesse final de 2023, ensejando cautela nas previsões de PIB para 2024.

O único segmento que continua demonstrando força e resiliência foi o do emprego, com a criação de 130 mil postos de trabalho em novembro.

A inflação no varejo (IPCA novembro) continuou mostrando sinais benignos, com o índice cheio ao redor de 0,28%, média dos núcleos em 0,18% e difusão em 52%. O IPCA 15 de dezembro (+0,40%) apresentou uma cara um pouco pior, com a média dos núcleos voltando para 0,29% e a difusão para 56%. O setor de serviços (inflação de +0,65%) continua incomodando os analistas e pode ser a chave para o BC declarar vitória em relação à inflação.

Os indicadores ao atacado terminaram o acumulado anual em terreno negativo, mas voltaram a subir em dezembro, com o IGP-10 em +0,62% e o IGP-M em +0,74%.

Na reunião de dezembro, o COPOM reduziu a taxa SELIC para 11,75% a.a. O Comitê tinha já elementos para afrouxar um pouco a linguagem por conta da evolução positiva do quadro inflacionário. No entanto, a autoridade monetária preferiu continuar com seu discurso austero, não abrindo a porta para cortes de juros em magnitude superior a 0,5%. O BC

definitivamente não quer oferecer o benefício da dívida à política fiscal. Quer manter a pressão para que as metas de resultado primário sejam cumpridas, sem que os políticos tenham espaço para contabilizar mais gastos no orçamento.

Outro ponto de preocupação são as expectativas para o IPCA, que simplesmente não cedem mês após mês, trazendo intranquilidade ao Banco Central:

**Figura 6 – Expectativas do IPCA no Boletim FOCUS – dezembro/23]**

Indicador	Final de novembro/23	Final de dezembro/23
IPCA 2023	4,53%	4,46%
IPCA 2024	3,90%	3,90%
IPCA 2025	3,50%	3,50%
IPCA 2026	3,50%	3,60%
Taxa SELIC 2024	9,25%	9,00%
Taxa SELIC 2025	8,75%	8,50%
PIB 2023	2,84%	2,92%
PIB 2024	1,50%	1,50%
Déficit primário 2023	-1,10%	-1,50%
Déficit primário 2024	-0,80%	-0,80%

Fonte: Boletim FOCUS – Banco Central

O mercado reajustou as estimativas de SELIC para baixo, mas um calcanhar de Aquiles a ser observado é a previsão de desempenho do déficit primário, cujo próximo embate será em março, quando o Governo terá que fazer um contingenciamento, caso queira (pouco provável) seguir na promessa de entregar um resultado primário zero em 2024. O mercado já precificou algo pior, mas pode sofrer uma piora caso a previsão do déficit primário de 2024 ultrapasse a casa dos 0,8% do PIB.

#### O nosso cenário para o Brasil em 2024:

- **COPOM: 8 reuniões** - 4 reuniões seguidas de queda de 0,5% e uma de 0,25%, terminando o ciclo em 9,5% ao ano.
- **Alguns mais otimistas falam em uma taxa terminal de até 8% ao ano (pouco provável): Racional - Inflação** projetada de 3,5% + juro real de equilíbrio de 4,5% = 8% a.a; na nossa opinião, essa conta estaria correta em um mundo “normal”, não aonde as taxas de juros norte-americanas ainda vão estar entre 4% e 5% ao ano.
- **Riscos de uma taxa SELIC muito baixa:**
  - ➔ Impacto nas expectativas de inflação
  - ➔ Diferencial de juros com o EUA caindo abruptamente - desvalorização do Real



- Troca de presidente do BC no final do ano: Insegurança do mercado
- Fiscal: O quanto o governo vai entregar?
- **Atividade**: Desaceleração da economia, com crescimento entre 1,5% e 2% a.a., sem agricultura contribuindo tanto e muito puxado por demanda interna. Um viés de elevação nas previsões estaria no programa Desenrola, no pagamento de precatórios, nos gastos por conta da eleição municipal e efeito defasagem do afrouxamento da política monetária.

**Figura 7: Retorno dos ativos em dezembro/23**

Indicadores	nov/23	dez/23	Variação mês x mês
<b>Bolsas</b>			
Ibovespa	127.331	134.185	5,38%
IBX	53.515	56.450	5,48%
SMLL	2.198	2.353	7,05%
S&P 500	22.544	23.158	2,72%
<b>Câmbio</b>			
Real/Dólar	4,84	4,94	1,95%
DXY	101,23	103,50	2,24%
<b>Curvas de Juros e Risco-País</b>			
DI Janeiro 2033	10,87%	10,37%	-0,50%
NTN-B 2027	5,60%	5,32%	-0,28%
NTN-B 2055	5,76%	5,48%	-0,28%
Swap DI x Pré	10,29%	9,89%	-0,40%
CDS Brasil 10 meses	234,54	223,87	-4,55%
Treasury 2 anos	4,70%	4,25%	-0,45%
Treasury 10 anos	4,33%	3,87%	-0,46%
<b>Commodities</b>			
Petróleo Brent	82,83	77,04	-6,99%
Minério de Ferro	132,05	140,50	6,40%
Soja US\$ (CBOT)	1342,75	1293,50	-3,67%

Fonte: Quantum Axis, S&P Platts, B3, elaboração própria

**No mercado de renda variável**, o Ibovespa subiu 5,38% em dezembro, com o fechamento da curva de juros no mundo inteiro e o maior apetite a risco, Já o SMLL (índice small caps) subiu +7,05%, acompanhando o otimismo do mercado. **Dos vinte e dois índices setoriais calculados pela Meta Asset Management, nada menos que vinte experimentaram variação positiva no mês.**

O S&P norte-americano também apresentou valorização mensal (+2,72%), depois que o FED apontou para o fim do processo de elevação de juros, abrindo as portas para potenciais quedas em 2024, significando uma menor possibilidade quanto à uma aterrissagem forçada da economia dos EUA.

**No mercado de renda fixa local, os juros longos fecharam por toda a curva, inclinando para baixo, seguindo um movimento internacional. A aprovação da Reforma Tributária e a elevação do rating soberano pela S&P ajudaram a superar a desconfiança em relação à política fiscal.** Enquanto o *swap* de doze meses caiu de 10,29% para 9,89% a.a. (-40 pontos-base), a taxa do DI de dez anos declinou de 10,87% para 10,37% a.a. (-50 pontos-base).

**No mercado de NTN-Bs, o movimento foi também de queda das taxas, com a compressão tanto dos cupons mais curtos (2027: -28 pontos-base, de 5,60% para 5,32% a.a), como dos mais longos (título 2055: - 28 pontos - base, de 5,76% para 5,48% a.a).**

**Enquanto isso, a curva de juros das *Treasuries* de dois e dez anos dos EUA decresceu em ambos os pontos, com a melhora da inflação e os sinais mais *dovish* do FED.** Enquanto o rendimento da Treasury de 2 anos declinou de 4,70% para 4,25% a.a, a taxa do título de 10 anos caiu de 4,33% para 3,87% a.a.

**No mercado de câmbio, o Brasil seguiu, em dezembro, a mesma tendência de apreciação da moeda norte-americana observada internacionalmente (DXY: +2,24%), com o Real perdendo (-1,91%) em relação ao dólar, em um movimento que espelha a maior tranquilidade dos investidores quanto à uma aterrissagem suave na economia dos EUA.**

**Nos mercados de commodities que mais interessam ao Brasil, destaque para a queda do preço do petróleo (-6,99%), com a não proliferação da guerra entre Israel e o Hamas. Já o minério de ferro subiu +6,4% e a soja caiu -3,67%.**

**O Risco-Brasil, representado pelo *Credit Default Swap* (CDS), seguindo a melhora de aversão internacional ao risco, saiu em dezembro de 2,35% para 2,24% a.a.**

**Figura 8: Índices setoriais – Meta Asset – Mês de dezembro/23**

Índices Meta Asset	dez/23
Meta Índice Construção	18,4%
Meta Índice Siderurgia	16,6%
Meta Índice Exploração de Imóveis	12,8%
Meta Índice Supermercados	12,6%
Meta Índice Água e Saneamento	11,8%
Meta Índice Bancos	11,8%
Meta Índice Mineração	10,1%
Meta Índice Saúde	9,4%
Meta Índice Óleo Gás Petroquímico	7,4%
Meta Índice Locação de Veículos	7,2%
Meta Índice Indústria	6,8%
Meta Índice Serviços Financ.	6,2%
Meta Índice Materiais Básicos	6,1%
IBX	5,5%
Ibovespa	5,4%
Meta Índice Shoppings	4,9%
Meta Índice Varejo	4,8%
Meta Índice Logística	4,0%
Meta Índice Agricultura	3,3%
Meta Índice Tecnologia	3,1%
Meta Índice Frigoríficos	1,1%
Meta Índice Energia Elétrica	0,9%
Meta Índice Açúcar e Álcool	-0,6%
Meta Índice Aéreas	-3,2%

Fonte: Quantum Axis, elaboração própria

**Vinte índices setoriais (todos menos dois) experimentaram variação positiva no mês de dezembro/23.**

**Em primeiro lugar, veio o segmento de construção civil (+18,4%), que possui uma Beta muito elevado e correlação com a queda de juros, na esteira da valorização da Gafisa (59%), Tecnisa (+33%) e Mitre (+31%).**

**No segundo posto, apareceu o setor de siderurgia (+16,6%), beneficiado por várias reavaliações de corretoras, na tese que as ações chegaram “ao fundo do poço”. Cite-se CBA (+23%), CSN (+20%) e Usiminas (+18%).**

**O setor de companhias aéreas (-3,2%) foi o que mais caiu em dezembro, muito por conta de uma realização de lucros pelos ganhos recentes. Ressalte-se Gol (-1%) e Azul (-5%)**

**O segmento de açúcar e álcool (-2,9%) foi o segundo que operou no terreno negativo em dezembro, novamente pela insegurança em relação ao preço do açúcar e do etanol. Mencione-se São Martinho (-12%) e Jalles Machado (-2%).**

**Figura 9: Índices setoriais – Meta Asset – Ano de 2023**

<b>Índices Meta Asset</b>	<b>no ano</b>
Meta Índice Construção	82,7%
Meta Índice Aéreas	53,8%
Meta Índice Bancos	48,9%
Meta Índice Logística	45,9%
Meta Índice Exploração de Imóveis	44,3%
Meta Índice Shoppings	43,6%
Meta Índice Industria	32,5%
Meta Índice Materiais Básicos	31,5%
Meta Índice Água e Saneamento	30,8%
Meta Índice Locação de Veículos	29,1%
Ibovespa	22,3%
Meta Índice Serviços Financ.	21,7%
IBX	21,3%
Meta Índice Óleo Gás Petroquímico	21,3%
Meta Índice Energia Elétrica	19,6%
Meta Índice Açúcar e Alcool	15,5%
Meta Índice Saúde	15,4%
Meta Índice Frigoríficos	13,3%
Meta Índice Siderurgia	9,4%
Meta Índice Varejo	5,2%
Meta Índice Tecnologia	1,4%
Meta Índice Mineração	0,7%
Meta Índice Agricultura	-1,7%
Meta Índice Supermercados	-16,4%

Fonte: Quantum Axis, elaboração própria

No ano de 2023, ressaltou-se o desempenho positivo dos setores de construção (+82,7%) e aéreas (+53,8%) e, negativo, para os nichos de supermercados (-16,4%) e mineração (-1,7%).

#### **CARTEIRA META VALOR**

O Meta Valor FIA atingiu desempenho de +7,52% versus +5,48% do IBX em dezembro/23. No ano, a performance acumulada do fundo chegou a +1,25%, enquanto a do IBX alcançou +21,27%.

No entanto, nos últimos dois meses, o Meta Valor FIA vem mostrando sinais de reação, tendo rendido 21,2% versus 18,5% do IBX.

O mês de dezembro foi de continuidade do cenário positivo observado em novembro, decorrente das novas quedas nas curvas de juros nos Estados Unidos e Brasil, favorecendo, principalmente, os ativos mais sensíveis à taxa de juros.

Assim como ocorreu em novembro, os setores que estão entre os maiores destaques na carteira no mês foram os mais negativamente correlacionados com as taxas de juros, como saúde, construção, varejo e algumas empresas de logística. Ao longo do ano, o cenário esteve desafiador para o setor de varejo, que sofreu com o aumento do

endividamento e inadimplência das famílias. Entretanto, algumas empresas conseguiram superar estas dificuldades e tiveram um ótimo desempenho em 2023, como foi o caso da Vivara, dado o seu segmento de atuação e o forte crescimento da marca Life.

O segmento de commodities metálicas também apresentou bom desempenho em dezembro, favorecido pela postura mais branda do FED, que amenizou o receio de uma aterrissagem forçada na economia norte-americana. Em mineração, tivemos nova alta mensal no preço do minério de ferro Platts, desta vez de 6,4%, decorrente do cenário apertado entre oferta e demanda. Com isso, o preço do minério de ferro fechou o ano a US\$140,50 por tonelada e acumulou valorização de 19,7% no ano. Em siderurgia, observamos alguma redução do nível de importação do aço chinês nos últimos meses do ano, porém ainda se encontra em patamares elevados, o que reduz a rentabilidade das companhias.

O setor de bancos apresentou bom desempenho em dezembro, puxado pelas duas maiores instituições financeiras privadas do país. O maior apetite ao risco por parte dos investidores propiciou uma melhor precificação das ações do setor. Aliado a isso, começamos a ver uma estabilização no índice de inadimplência nos bancos e uma melhora na rentabilidade.

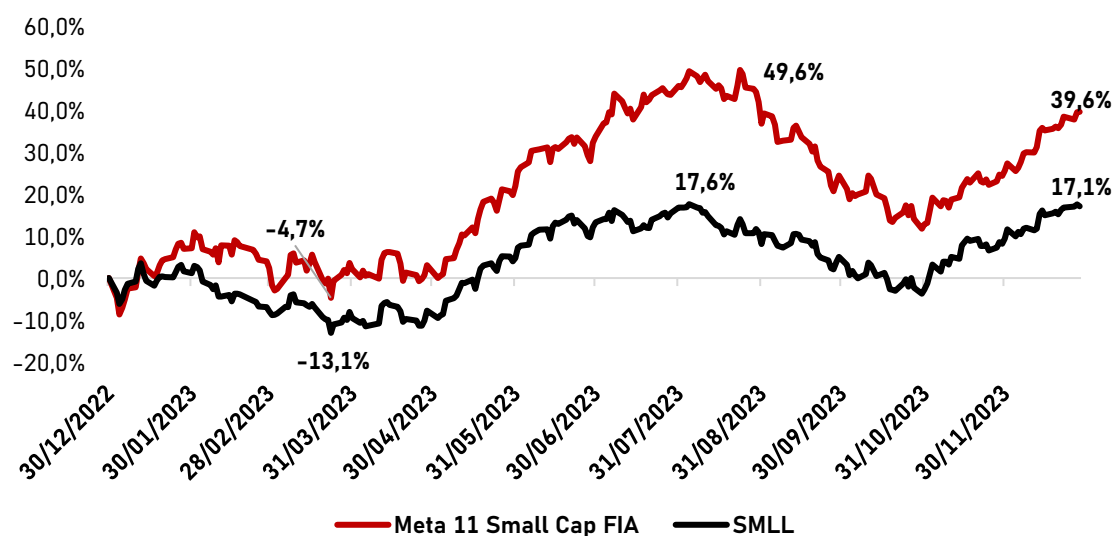
Por outro lado, o desempenho do setor de petróleo não acompanhou a alta do IBX no mês, decorrente da nova queda do preço do Brent (-6,99%) em função da perspectiva de menor crescimento da demanda.

## **META 11 SMALL CAPS FIA – O grande fundo small caps da indústria em 2023**

**O Meta 11 SMALL CAPS FIA atingiu desempenho de +11,15% versus +7,05% do benchmark SMLL em dezembro/23. No ano, a performance acumulada atingiu a +39,57%, enquanto a do SMLL alcançou 17,12 %.**

Ao longo do ano, a estratégia adotada pelo fundo conseguiu gerar um alfa consistente com volatilidade controlada. A composição do portfólio visou equilibrar papéis com rentabilidade e/ou perspectivas de crescimento, sempre com potencial relevante de apreciação, gerando valor para os cotistas.

**Figura 1 – Meta 11 Small Cap FIA vs SMLL – desempenho em 2023**



Fonte: Quantum Axis

A economia apresenta flutuações da atividade entendidos como ciclos econômicos. O ciclo envolve uma alternância de períodos de crescimento relativamente rápido do produto (recuperação e prosperidade), com períodos de relativa estagnação ou declínio (contração ou recessão).

A economia brasileira já mostra sinais claros de recuperação da atividade (crescemos 5,0% em 2021, 2,9% em 2022 e 3,0% (expectativa) em 2023. Acreditamos estar no início de um novo ciclo de crescimento.

Já a redução de juros no Brasil beneficia as ações small caps em vários aspectos:

- ✓ **Estímulo ao crescimento:** Ambiente em que a exposição em companhias small caps tende a apresentar retornos superiores ao de empresas já maduras, uma vez que as primeiras captam de maneira mais efetiva o crescimento da economia em seus resultados.
- ✓ **Impacto na taxa de desconto:** As ações small caps costumam apresentar a característica de um *duration* de retornos mais longo. Isso implica que seus fluxos de caixa futuros, mormente na perpetuidade, são mais sensíveis às variações na curva de juros.
- ✓ **Acesso ao crédito e ao mercado de capitais:** Empresas large caps normalmente possuem facilidade em captar recursos em qualquer ambiente, seja através de empréstimos em bancos e/ou lançamento de títulos ou ações. Empresas small caps não possuem a mesma facilidade, sobretudo em um ambiente de juros muito elevados. Quando o juro cai, essas companhias são relativamente mais

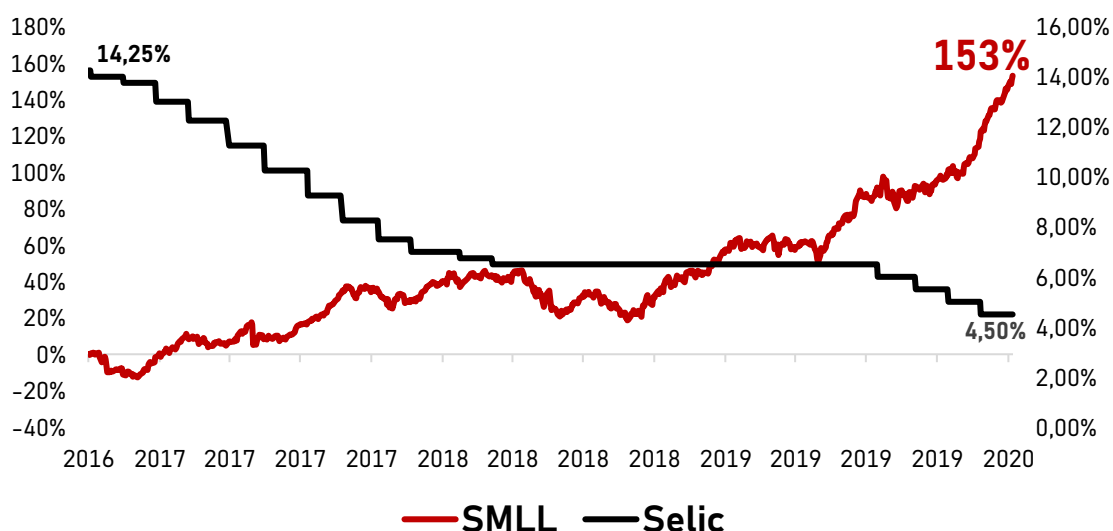
beneficiadas, tendo a oportunidade de financiar suas operações e seu crescimento com maior endividamento ou buscando o mercado de capitais.

- ✓ **Pessoas físicas e investidores institucionais voltando às bolsas:** Com a queda de juros, cai o custo de oportunidade desses entes que foram os grandes vendedores de ações nos últimos tempos. Os investidores institucionais retiraram R\$ 280 bilhões da B3 desde 2020. Já as pessoas físicas, no biênio 2022/23, venderam R\$ 25 bilhões dos pregões. Com o declínio da taxa SELIC, a volta dos investidores nacionais costuma beneficiar as ações de empresas “menos olhadas”, normalmente localizadas no universo das small caps.

A figura a seguir mostra o comportamento das ações small caps em um cenário de afrouxamento monetário que ocorreu entre 2016 e 2020, quando a taxa SELIC caiu de 14,25% para 4,5% ao ano, com o SMLL (índice Small Caps da B3) tendo subido 153% no período (versus 83% do Ibovespa e do 92% IBX).

Tal comportamento comprova de como a queda de juros pode potencialmente influenciar no desempenho das small caps durante o ano de 2024. A taxa SELIC continua em trajetória de queda, podendo chegar a 9% a.a (Boletim FOCUS) ao final de 2024.

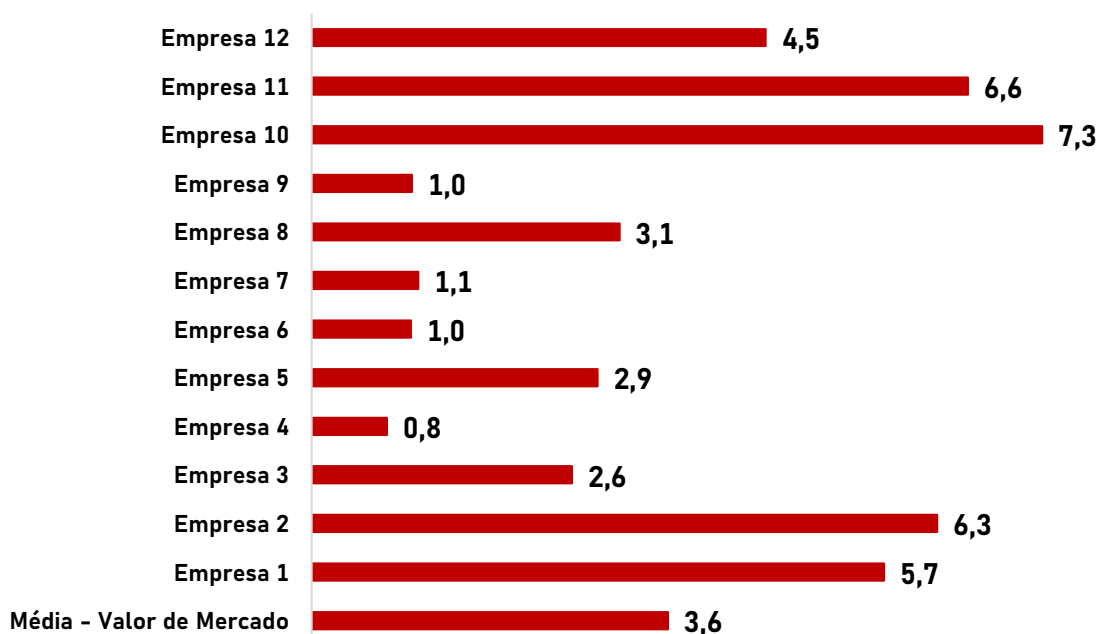
**Figura 2 – Desempenho das Small Caps durante o último ciclo de afrouxamento monetário (pré-pandemia) – de 10/2016 a 01/2020**



Fonte: Quantum Axis

A regra do fundo Meta 11 Small Caps FIA é investir em empresas de até R\$ 10 bilhões de valor de mercado. O benchmark do produto é o índice Small Caps (SMLL) da B3. Esse indicador libera o investimento em até 15% em ações de companhias large caps, permissão que não utilizamos. A média de nossa carteira é de companhias com R\$ 3,6 bilhões de capitalização, conforme figura a seguir.

**Figura 3 – Valor de mercado (em R\$ bilhões) das empresas em carteira no Meta 11 Small Cap FIA**



Fonte: Quantum Axis

Outro aspecto crucial na gestão de risco do Meta 11 Small Caps FIA consiste em uma atenção permanente com a questão da liquidez, um elemento frequentemente subestimado em muitos fundos de investimento. Há fundos small caps na indústria que concentram fortemente posições no portfólio, o que consideramos um erro em termos de gestão de risco.

As small caps, por sua natureza, apresentam menor volume de negociação. Esta abordagem de maior diversificação do portfólio (com posições individuais entre 5% e 10% de participação) assegura que o fundo mantenha a capacidade de realizar operações de compra e venda mesmo em cenários de *stress* nos mercados, preservando assim a relação risco/retorno da carteira.

Considerando a negociação de 30% do volume médio diário de cada papel, a próxima figura mostra que conseguimos vender integralmente o nosso portfólio no prazo médio de 0,6 dias (um pouco mais da metade de um pregão). Lembrando que a liquidez de nosso fundo se dá em D+3.



Fundos de Ações	Data	Valor da Cota	Mês	No Ano	Últimos 12M	PL Atual (mil)	PL Médio 12M (mil)	Estratégia	Data de Início
<b>META VALOR FIA</b>	29/12/2023	2,93367362	7,52%	1,25%	1,24%	190.593	198.782	Ações IBrX Ativo	11/04/2006
IBX-100			5,48%	21,27%	21,27%				
IBOVESPA			5,38%	22,28%	22,28%				
<b>META 11 SMALL CAP FIA</b>	29/12/2023	1,09415101	11,15%	39,57%	39,54%	15.280	5.287	Ações Small Caps Ativo	11/04/2022
Small			7,05%	17,12%	17,12%				
<b>Total Estratégia Renda Variável</b>						205.873	204.068		
<b>Total AUM</b>						206.963	205.148		

Indicadores	Data	Mês	No Ano	Últimos 12M
CDI	29/12/2023	0,91%	13,06%	13,12%
IPCA	29/12/2023	0,24%	3,75%	4,82%
IBrX - 100	29/12/2023	5,48%	21,27%	21,27%
SMLL	29/12/2023	7,05%	17,12%	17,12%

**DATA DE ENVIO**

02/01/2024

**DATA DE REFERÊNCIA**

29/12/2023

As rentabilidades informadas estão líquidas de taxas de administração e performance.

**META VALOR**

**Taxa de Administração:** 2,50% a.a.

**Taxa de Performance:** 20% sobre o ganho que exceder a variação do IBX-100 FECHAMENTO (conceito marca d'água).

**Resgate:** D+1, D+2.

(\*) A coluna 12 meses se refere a rentabilidade da cota data base (d-1) dividido pela cota do dia útil equivalente de 12 meses atrás.

(\*\*) A tabela dos últimos 365 dias se refere a rentabilidade da cota data base (d-1) dividido pela cota de 365 dias atrás (d-365)

**META 11 SMALL CAP FIA**

**Taxa de Administração:** 2,50% a.a.

**Taxa de Performance:** 20% sobre o ganho que exceder a variação do ÍNDICE SMLL FECHAMENTO (conceito marca d'água).

**Resgate:** D+1, D+2.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do fundo garantidor de crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise em um período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Leia o prospecto, o formulário de informações complementares, Lâminas e Regulamento antes de investir. A rentabilidade divulgada não é líquida de

