



CARTA MENSAL

MARÇO 2024

Março/2024 – O BC brasileiro vai aguardar os próximos passos do FED e o BCE?

Março foi um mês de reuniões dos bancos centrais em todo o globo. As preocupações foram opostas, mas encadeadas. Enquanto nos EUA e na Europa procura-se tatear o momento certo para a o início da flexibilização monetária, no Brasil discute-se o ritmo e a taxa terminal a ser alcançada.

Internamente, vivemos um mês de divulgação de dados de atividade mais fortes. As vendas no varejo (+2,5%) e serviços (+0,7%) relativos a janeiro/24 sinalizam um início do ano mais promissor. Mesmo a queda de produção industrial de - 1,60% veio acompanhada da boa notícia de forte alta no segmento de bens de capital (+5,20%!).

Depois do anúncio do PIB de 2023 em 2,9% a.a, muito puxado pelo setor agrícola, parece que o patamar de crescimento de 2% a.a. está virando o piso para 2024, a ser puxado pelos seguintes fatores:

- ⇒ **Desemprego em baixa** (CAGED – criação de robustos 306 mil postos de trabalho em fevereiro)
- ⇒ **Massa salarial crescente**, alimentando sobretudo o consumo das famílias e, mais particularmente, o setor de serviços
- ⇒ **Eleições municipais** elevando os gastos dos governos
- ⇒ **Programa Desenrola** permitindo desalavancagem das famílias
- ⇒ **Pagamento de precatórios** trazendo mais dinheiro em circulação
- ⇒ **Efeitos defasados do afrouxamento monetário**

Além da volatilidade do mercado externo e a atividade interna mais forte, o COPOM se viu claramente incomodado com a inflação de serviços e a dificuldade de ancorar o IPCA de longo prazo na meta. Com isso, a BC, ao reduzir a taxa SELIC para 10,75% a.a, retirou do seu comunicado pós-reunião o *forward guidance* mais longo, só “garantindo” mais uma queda dos juros básicos em 0,5% para a próxima reunião. Com isso, o COPOM ganha mais graus de liberdade a partir de junho, exatamente quando se espera um primeiro corte do FED.

E se o FOMC não reduzir o FED fund rate tão cedo, até onde o COPOM pode ir em sua taxa terminal? Certamente, há limitações. A queda no diferencial de juros pode tirar dinheiro do Brasil, podendo mexer no câmbio, apesar dos nossos bons fundamentos.

O lado fiscal do Governo não ajuda. Apesar da arrecadação recorde para o mês de fevereiro/24 – R\$ 186 bilhões – o déficit primário mensal (R\$ 58 bilhões) também foi o pior dos últimos 28 anos.

No final do mês, o Governo Federal anunciou o Programa Juros Educação, onde ele propõe reduzir os juros pagos das dívidas dos governos estaduais, que reinvestiriam parte dessa economia em cursos técnicos.

Mais uma válvula fiscal aberta em cima de uma dívida estadual que já estava equacionada.

Não obstante, a queda da teoria da “revisão da vida toda” das aposentadorias no STF pode proporcionar uma economia estimada em R\$ 480 bilhões, ajudando o atual e os próximos governos.

A inflação também não está colaborando, sobretudo no segmento de serviços subjacentes, que tem apresentado, tanto no IPCA como no IPCA-15, um nível desconfortável de aproximadamente 0,45% ao mês.

Os números do FOCUS mostram uma inflação prospectiva sempre acima do centro da meta, além uma melhoria contínua e gradual dos percentuais de projeção do PIB.

Figura 1 – Expectativas do IPCA no Boletim FOCUS – março/24

Indicador	Final de fevereiro/23	Final de março/24
IPCA 2024 (a.a)	3,76%	3,75%
IPCA 2025 (a.a)	3,51%	3,51%
IPCA 2026 (a.a)	3,50%	3,50%
Taxa SELIC 2024 (a.a)	9,0%	9,0%
Taxa SELIC 2025 (a.a)	8,5%	8,5%
PIB 2024 (a.a)	1,77%	1,81%
PIB 2025 (a.a)	2,0%	2,0%
Déficit primário 2024	-0,78%	-0,75%

Fonte: Boletim FOCUS – Banco Central

Já o FOMC, mantendo o juro básico em 5,5% a.a, mais uma vez empurrou para frente os sinais sobre quando pretende começar o relaxamento monetário. Mas tivemos algumas boas notícias recentemente: Nove membros do FED (a maioria) apontaram para um corte total de 75 pontos-base ainda em 2024. Além disso, apesar da continuidade de forte criação de vagas de trabalho em fevereiro (275 mil efetivos versus 200 mil esperados), houve uma revisão profunda dos dados de janeiro (de 353 mil para 220 mil!), o que trouxe alívio. No campo inflacionário, apesar do CPI ter vindo em linha (0,4%), o indicador PCE (o mais usado pelo FED) teve o seu núcleo (0,3%) abaixo do esperado para o mês de fevereiro.

Já na Europa, dados melhores de inflação, além de números mais modestos de atividade começam a abrir um espaço mais claro para um afrouxamento monetário por parte do BCE.

A China promoveu em março o Congresso do Partido Comunista que não trouxe muitas novidades, apenas a manutenção da meta de 5% a.a para o crescimento do PIB em 2024. O BC chinês sinalizou para a redução de compulsórios. Coincidência ou não, números anualizados mais positivos de fevereiro começaram a aparecer, tanto em produção industrial (+7,0%) como em vendas no varejo (+5,5%).

A grande novidade econômica do mês veio do Banco do Japão que, após 17 anos de manutenção de juro negativo, elevou sua taxa básica de -0,1% para 0%, abandonando também o controle da curva de juros.

A seguir, apresentamos o quadro dos PMIs pelo mundo divulgados em março, que mostra a situação de atividade em cada país/região:

Figura 2 – PMIs ao redor do mundo – março/2024

País/ Região	PMI Industrial	PMI Serviços	PMI Composto
Alemanha	41,6	49,8	47,4
Zona do Euro	45,7	51,5	49,9
Reino Unido	49,9	53,4	53,1
Japão	46,5	54,9	52,3
Estados Unidos	52,8	51,7	52,2
China	50,8	53,0	51,5

Fonte: Broadcast

Da tabela, se compreende algumas constatações: O setor industrial em todos os cantos do planeta se encontra em pior situação do que o segmento de varejo.

Enquanto a Zona do Euro como um todo encontra-se no limiar entre a recessão e a expansão (PMIs ao redor de 50), a sua principal locomotiva, a Alemanha, apresenta números muito ruins. No continente europeu, o Reino Unido é quem demonstra melhor saúde em termos de atividade.

O Japão vem demonstrando uma notável recuperação, sobretudo no setor de serviços (o maior patamar entre todos os países/regiões).

Os bons números dos PMIs dos EUA justificam a preocupação do FED. Apesar do juro alto, nada de desaceleração econômica importante e desinflação ainda muito lenta.

Por fim, a China, depois de ter fixado novamente a meta de crescimento em 5% a.a para 2024, começa lentamente a apresentar evolução nos seus PMIs.

Figura 3: Retorno dos ativos em março/24

Indicadores	fev/24	mar/24	Variação mês x mês
Bolsas			
Ibovespa	129.020	128.106	-0,71%
IBX	54.424	54.027	-0,73%
SMLL	2.209	2.257	2,15%
S&P 500	5.096	5.254	3,10%
Câmbio			
Dólar/Real	4,98	5,00	-0,40%
DXY	104,16	104,53	0,36%
Curva de Juros e Risco-País			
DI Janeiro 2033	10,76%	11,04%	0,28%
NTN-B 2027	5,69%	5,72%	0,03%
NTN-B 2055	5,77%	5,88%	0,11%
Swap DI x Pré 12 meses	9,78%	9,65%	-0,13%
CDS Brasil 10 anos	2,20%	2,24%	0,04%
Treasury 2 anos	4,64%	4,59%	-0,05%
Treasury 10 anos	4,25%	4,20%	-0,05%
Commodities			
Petróleo Brent	84,57	86,17	1,89%
Minério de Ferro	117,10	102,80	-12,21%
Soja US\$ (CBOT)	1.141	1.192	4,45%

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

No mercado de renda variável, o Ibovespa (-0,71%) e o SMLL (+2,15%) obtiveram resultados divergentes em termos de direção. **Dos vinte e dois índices setoriais calculados pela Meta Asset Management, quinze experimentaram variação positiva no mês.**

O S&P norte-americano apresentou valorização mensal (+3,10%), em um março de divulgação de resultados do último trimestre de 2023, em média, muito positivos das companhias norte-americanas.

No mercado de renda fixa local, por conta do barulho fiscal, inflação resistente e discurso mais duro do BC, os juros abriram nos vértices mais longos, inclinando a curva para cima. Enquanto o *swap* de doze meses caiu de 9,78% para 9,65% a.a. (-13 pontos-base), a taxa do DI de dez anos subiu de 10,76% para 11,04% a.a. (+28 pontos-base).

No mercado de NTN-Bs, a direção foi também de alta das taxas, com o alargamento tanto dos cupons mais curtos (2027: +3 pontos-base, de 5,69% para 5,72% a.a), como dos mais longos (título 2055: +11 pontos – base, de 5,77% para 5,88% a.a).

Enquanto isso, a curva de juros das *Treasuries* de dois e dez anos dos EUA sofreu de forte volatilidade, terminando praticamente estável vis a vis o final de fevereiro/24. Enquanto o rendimento da Treasury de 2 anos declinou levemente de 4,64% para 4,59% a.a, a taxa do título de 10 anos oscilou de 4,25% para 4,20% a.a.

No mercado de câmbio, o Brasil seguiu, em março/24, a mesma tendência de apreciação da moeda norte-americana observada internacionalmente (DXY: +0,36%), com o Real perdendo (-0,4%) em relação ao dólar, em mais um mês de redução do diferencial de juros entre nosso país e os EUA, sob o prisma das taxas básicas.

Nos mercados de commodities que mais interessam ao Brasil, destaque para a recuperação do preço do petróleo (+5,2%), sobretudo pelo aumento da belicosidade entre Israel e demais países da região. Já a cotação do minério de ferro caiu violentamente (-12%), muito por conta da desconfiança relativa à economia chinesa e o alto nível de estoques. Já o preço da soja subiu +4,4%.

O Risco-Brasil, representado pelo Credit Default Swap (CDS), ficou praticamente constante em março/24, variando de 2,20% para 2,24% a.a.

Figura 4: Índices setoriais – Meta Asset – Mês de março/24

Índices Meta Asset	mar/24
Meta Índice Exploração de Imóveis	9,9%
Meta Índice Agricultura	9,7%
Meta Índice Água e Saneamento	7,3%
Meta Índice Óleo Gás Petroquímico	7,0%
Meta Índice Industria	6,4%
Meta Índice Materiais Básicos	5,6%
Meta Índice Açúcar e Álcool	4,8%
Meta Índice Logística	4,4%
Meta Índice Construção	3,5%
Meta Índice Varejo	2,9%
Meta Índice Locação de Veículos	1,5%
Meta Índice Frigoríficos	1,3%
Meta Índice Tecnologia	1,3%
Meta Índice Serviços Financ.	1,0%
Meta Índice Bancos	0,9%
Ibovespa	-0,7%
IBX	-0,7%
Meta Índice Supermercados	-1,5%
Meta Índice Energia Elétrica	-1,8%
Meta Índice Shoppings	-2,4%
Meta Índice Saúde	-2,8%
Meta Índice Siderurgia	-4,5%
Meta Índice Mineração	-6,5%
Meta Índice Aéreas	-14,8%

Fonte: Quantum Axis, elaboração própria

Quinze índices setoriais (de vinte e dois no total) experimentaram variação positiva no mês de março/24.

O maior destaque veio no segmento de exploração de imóveis (+9,9%), a partir de boas notícias particulares de cada empresa, na esteira da valorização HBR Realty (+18%), Syn Properties (+13%), e Log (+5%).

Já o índice de agricultura (+9,7%) apareceu em segundo lugar, em recuperação da péssima performance do mês anterior. Notícias melhores em relação ao clima da região Centro Oeste ajudaram. Destaque positivo para Agrogalaxy (+25%), Boa Safra (19%) e Brasil Agro (+4%).

O setor de companhias aéreas (-14,8%) mais uma vez decepcionou em março/24, com a alta do preço do petróleo. Menção negativa para a Gol (-34%), ainda sofrendo pelo seu pedido de recuperação judicial.

A seguir vieram os segmentos de mineração (-6,5%) e siderurgia (-4,5%), bastante afetados por temores em relação ao comportamento da economia chinesa. Ações que foram bastante penalizadas: CSN Mineração (-13%), Ferbasa (-10%), Usiminas (-13%) e CSN (-7%).

Figura 5: Índices setoriais – Meta Asset – Ano de 2024

Índices Meta Asset	no ano
Meta Índice Exploração de Imóveis	23,4%
Meta Índice Óleo Gás Petroquímico	9,6%
Meta Índice Logística	6,8%
Meta Índice Supermercados	3,6%
Meta Índice Serviços Financ.	2,0%
Meta Índice Água e Saneamento	1,8%
Meta Índice Materiais Básicos	1,6%
Meta Índice Bancos	1,3%
Meta Índice Indústria	0,8%
Meta Índice Frigoríficos	0,1%
Meta Índice Tecnologia	-1,5%
Meta Índice Açúcar e Alcool	-1,6%
IBX	-4,3%
Ibovespa	-4,5%
Meta Índice Construção	-4,6%
Meta Índice Varejo	-5,4%
Meta Índice Shoppings	-7,8%
Meta Índice Energia Elétrica	-8,1%
Meta Índice Agricultura	-9,5%
Meta Índice Siderurgia	-9,9%
Meta Índice Saúde	-16,8%
Meta Índice Locação de Veículos	-17,1%
Meta Índice Mineração	-23,5%
Meta Índice Aéreas	-59,0%

Fonte: Quantum Axis, elaboração própria

No ano de 2024, destaque positivo para os segmentos de exploração de imóveis (+23,4%) e óleo/gás/petroquímico (+9,6%). Já as menções mais

negativas ficam para os indicadores de aéreas (-59,0%) e mineração (-23,5%).

CARTEIRA META VALOR E META 11 SMALL CAP

O Meta Valor FIA atingiu desempenho de +1,02% versus variação de -0,73% do IBX em março/24. No ano, a performance do fundo atinge -3,24% contra -4,29% do IBX.

O Meta 11 Small Cap FIA alcançou rentabilidade de +2,95% versus +2,15% do benchmark SMLL em março/24. Em 12 meses, o retorno acumulado do fundo chega a +30,18% versus +24,02% do SMLL. No ano de 2023, o fundo acumula - 4,95% versus -4,09% do referencial.

O mês de março foi negativo para o mercado acionário brasileiro, que encerrou o primeiro trimestre do ano com desempenho bem abaixo dos principais mercados internacionais. Parte deste resultado foi decorrente de dúvidas sobre uma potencial postergação do início do ciclo de cortes de juros nos Estados Unidos para além de junho e parte foi relacionado com a possibilidade de consequente desaceleração do afrouxamento monetário no Brasi, expressa pelo COPOM.

As ações também refletiram no mês de março os resultados apresentados pelas empresas referentes ao quarto trimestre de 2023. O que se observou no mercado foi uma forte volatilidade nas ações das empresas cujos resultados surpreenderam o mercado, positivamente ou negativamente. Como destaque positivo podemos citar a Santos Brasil, cujo resultado operacional e lucro líquido superaram as estimativas do mercado em função da combinação de aumento de preço e melhora no mix de contêineres (forte aumento nas importações de contêineres cheios).

O setor de commodities pesou negativamente no IBX em março, com a Petrobras sendo afetada pela decepção com os dividendos e a Vale pela forte queda de 12% do minério de ferro Platts, decorrente da fraca demanda chinesa neste primeiro trimestre do ano. Dentro deste cenário de queda do preço do minério, e olhando para o setor siderúrgico, as ações do grupo Gerdau se destacaram positivamente, uma vez que sua geração de caixa é neutra com relação ao minério de ferro, ao contrário de Usiminas e CSN, que são vendedoras líquidas desta commodity.

No setor de varejo, tivemos no final do mês a aprovação do CADE, sem restrições, da fusão entre Arezzo e Soma, o que favoreceu o desempenho destas ações. O próximo passo será a convocação das respectivas assembleias de acionistas para aprovação final e consequente troca de ações. Outro fato relevante ocorrido no setor foi a dupla troca de CEO da Vivara, com a volta do fundador da empresa e posterior renúncia após a forte reação negativa do mercado. Acreditamos que os próximos meses

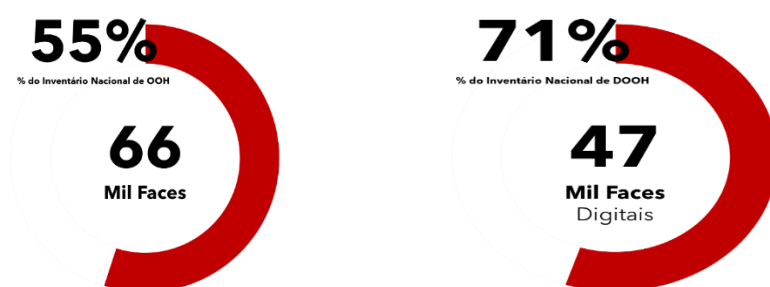
serão importantes para a empresa mostrar que nada de relevante mudou na sua estratégia de crescimento.

CASO DE INVESTIMENTO: ELETROMIDIA

Visão geral da empresa

A Eletromidia é a maior empresa do Brasil no segmento de mídia *out-of-home* (OOH). Como o nome sugere, tal segmento da publicidade visa atingir o consumidor enquanto ele está fora de casa, em locais como ruas, pontos de ônibus, estações de metrô e outros espaços públicos. Possuindo mais de 65 mil painéis publicitários (72% digitais e 28% estáticos) em diversas cidades do Brasil, a Eletromidia detém um *market-share* de aproximadamente 71% dos painéis digitais em território nacional (e 55% do total de painéis).

Figura 1 – Market-share da Eletromidia em número de painéis estáticos e digitais



Fonte: RI da Companhia, Meta Asset

Através dos dados acima, implicitamente é correto afirmar que a Eletromidia possui um portfólio de painéis bem mais digitalizado versus seus concorrentes, o que foi reflexo da capacidade de execução nos últimos anos e que, possivelmente, contribuirá para que a empresa esteja entre os retornos mais altos da indústria.

A companhia possui atuação em quatro verticais de negócio: (i) Ruas (que consiste no segmento com perspectivas mais otimistas); (ii) Edifícios; (iii) Shoppings; e (iii) Transportes.

Figura 2 – As unidades de negócio da Eletromidia



Fonte: RI da Companhia

Atualmente, Ruas e Edifícios são as prioridades da companhia, em função da importância que os painéis localizados nas vias públicas têm para os clientes, dada sua exposição aos transeuntes. É importante citar também as margens operacionais bem mais elevadas que esses segmentos possuem em relação às outras verticais (patamar de ~40%/45% vs ~20%). Essa grande diferença nas margens é causada, principalmente, pela *revenue share* que operadoras de shoppings e de concessões de transporte público recebem das empresas de OOH.

A tese de Eletromidia

Nossa tese de Eletromidia é pautada em 3 pilares, sendo eles: (i) o setor de mídia *out-of-home* possui tendências positivas para os próximos anos, com aumento de penetração no orçamento publicitário brasileiro e elevação do papel dos dados e tecnologia no setor; (ii) a Eletromidia está bem posicionada para aproveitar os ventos favoráveis do segmento, com diversas iniciativas que visam não só o crescimento do número de painéis, mas também acompanhado de expansão de margens e rentabilidade; (iii) *valuation* atrativo, ao observar o crescimento que a companhia terá nos próximos anos.

Ademais, há opcionalidades na tese, como o fato do valor percebido na companhia por veículos de comunicação expressivos no Brasil ser amplamente superior ao sentido por acionistas comuns. Questões de estratégia e sinergias tornam a empresa um alvo de aquisição. Outra possibilidade é o desempenho ainda melhor das margens nos próximos anos, que discorreremos mais adiante.

Perspectivas setoriais favoráveis

O setor de mídia *out-of-home*, especialmente no Brasil, possui boas alavancas de crescimento, que possibilitarão ao segmento ganhar cada vez mais representatividade no orçamento publicitário.

Redução do CAC

A primeira alavanca é a redução de CAC (custo de aquisição por cliente) que o OOH gera para os anunciantes. Com a rápida ascensão do digital na publicidade (principalmente via Google e Meta), fazer um anúncio no meio digital vem ficando cada vez mais caro. Os anunciantes estão enxergando cada vez mais na mídia OOH uma oportunidade de reduzir esse custo sem perder o alcance e a qualidade do anúncio. Ou seja, a crescente popularização do *advertising* digital, que contribuiu para o crescimento do valor desse serviço, é um driver para o crescimento da demanda no mercado de mídia *out-of-home*. Como os preços são relativos, o aumento da digitalização de painéis contribui para tornar menor a diferença entre os alcances das plataformas e do OOH.

Ascensão de dados e métricas

Tal percepção do OOH como uma opção viável de redução de CAC só é possível, contudo, devido a segunda alavanca de crescimento que identificamos para o setor: a ascensão dos dados e métricas. O mercado publicitário é baseado no retorno que o seu investimento em *advertising* gera. A grande revolução dos anúncios realizados no meio digital, via Google e Meta (e atualmente em plataformas de *retail*, como a Amazon), foi a disponibilidade muito maior de estatísticas que possibilitam medir o quanto que seu investimento em marketing está gerando de receita para o business.

Com a digitalização do OOH e as novas tecnologias embarcadas que os painéis possuem, já é possível mensurar o impacto de uma propaganda de maneira bem mais precisa do que era possível há alguns anos. Atualmente, um anunciante já consegue saber o público-alvo que certo painel atende, o fluxo de pessoas que passa na área de influência dele, entre outras métricas. No final do dia, isso atrai cada vez mais anunciantes para o OOH e aumenta o ticket médio de um anúncio em um painel digital, seja pelo aumento da demanda, seja por uma precificação mais adequada de tal espaço publicitário.

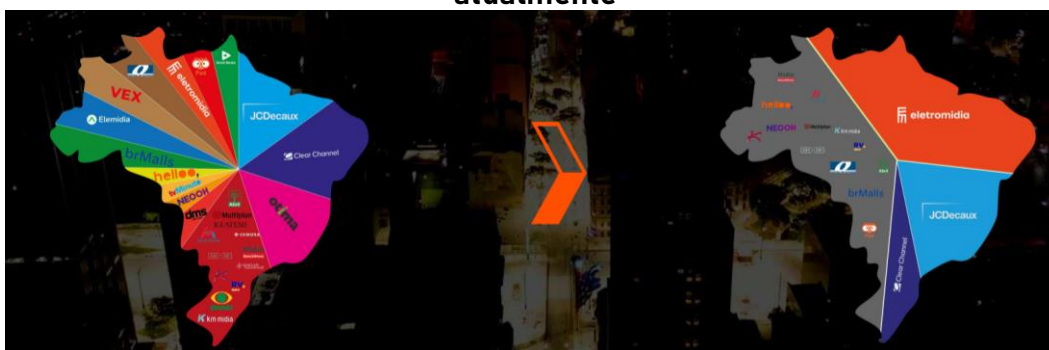
Pipeline de leilões de concessões

A terceira alavanca de crescimento é o extenso pipeline de concessões a serem leiloadas nos próximos anos. Apenas no principal segmento, a Eletromídia enxerga entre 20 a 25 novos leilões de concessões nos próximos anos, boa parte em áreas hoje de concorrentes, onde a Eletromídia pode ganhar ainda mais mercado.

Vale ressaltar que esse impulso para os próximos anos do mercado de mídia *out-of-home* no Brasil só é possível devido à consolidação do mercado que ocorreu ao longo da última década (alavancada pela própria Eletromídia).

Um mercado de OOH consolidado facilita a introdução de novas tecnologias (*roll out*) de campanhas publicitárias por parte dos anunciantes, já que reduz o número de contratos e contatos necessários. Por isso, encontramos no Brasil um ambiente favorável para o desenvolvimento do mercado de mídia *out-of-home*, dado que 75% do mercado está concentrado apenas nos dois principais players, sendo a Eletromídia um deles.

Figura 3 – Share do Mercado de Mídia out-of-home, há 10 anos e atualmente



Fonte: RI da Companhia

O posicionamento da Eletromídia

Maior player de OOH do Brasil e com inventário majoritariamente digital (cerca de 71% do total de painéis da companhia, e em crescimento de participação), a Eletromídia se encontra em uma posição privilegiada para aproveitar todas as tendências positivas que o setor possui, dado o bom histórico de execução aliado a uma série de iniciativas que visam aumentar o seu mercado endereçável.

A empresa vem investindo mais no crescimento de suas verticais de margem mais alta. Nos estudos realizados para entender o potencial de

da companhia nesse campo, os resultados mostram que a empresa deve entregar margens cada vez mais elevadas nos próximos anos.

Outro possível estudo é encontrar a taxa de ocupação implícita de nossas projeções, ao assumir determinado crescimento de ticket médio da companhia. Com base nessas observações, notamos que nossas estimativas sequer incorporam a opcionalidade de expansão na taxa de ocupação madura do *business*. Em um cenário em que a taxa de ocupação média da companhia ficasse acima dos 50%, a alavancagem operacional tende a impactar ainda mais os resultados da Eletromidia.

Em resumo, entendemos que a digitalização dos painéis estáticos da companhia, o crescente uso de dados e métricas no setor, o aumento do interesse de anunciantes no OOH e as recentes iniciativas da Eletromidia (Eletromidia Ads e a plataforma para SMB – *Small and Midsize Business*) são fatores que devem elevar o ticket médio e a ocupação dos painéis da empresa. Essa combinação proporcionará um aumento das margens operacionais.

Conclusão:

Nas nossas contas, a Eletromidia negocia a um P/E 24 de ~12x e P/E 25 de ~9,0x, o que julgamos atrativo dado o CAGR de lucros projetado para os próximos 3 anos de 30% a.a., associado à elevada rentabilidade que a companhia oferece.

Fundos de Ações	Data	Valor da Cota	Mês	No Ano	Últimos 12M	PL Atual (mil)	PL Médio 12M (mil)	Estratégia	Data de Início
META VALOR FIA	28/03/2024	2,83870077	1,02%	-3,24%	10,62%	180.439	188.488	Ações IBrX Ativo	11/04/2006
IBX-100			-0,73%	-4,29%	26,02%				
IBOVESPA			-0,71%	-4,53%	26,61%				
META 11 SMALL CAP FIA	28/03/2024	1,04002408	2,95%	-4,95%	30,18%	14.279	6.381	Ações Small Caps Ativo,	11/04/2022
Small			2,15%	-4,09%	24,02%				
Total Estratégia Renda Variável						194.718	194.869		
Total AUM						212.965	213.116		

Indicadores	Data	Mês	No Ano	Últimos 12M
CDI	28/03/2024	0,83%	2,66%	12,58%
IPCA	28/03/2024	0,83%	1,82%	4,50%
IBrX - 100	28/03/2024	-4,99%	-4,99%	13,36%
SMLL	28/03/2024	2,15%	-4,09%	24,02%

DATA DE ENVIO

01/04/2024

DATA DE REFERÊNCIA

28/03/2024

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



Gestão de Recursos