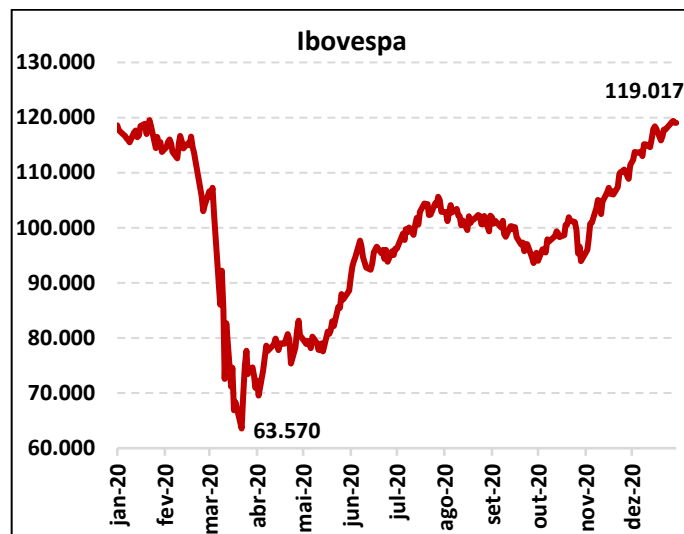
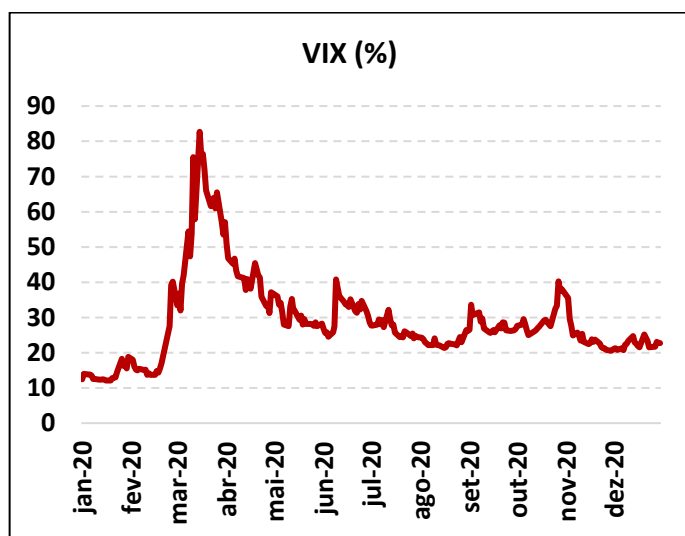


Prezados Cotistas,

O ano de 2020 representou uma experiência do ponto de vista humano e da gestão de portfólios e ficará marcado por gerações e gerações. As cartas de final de ano da grande maioria das empresas dedicadas à gestão de recursos e atividades correlatas seguem o tradicional caminho da análise e das perspectivas para o cenário de investimentos para o ano que nos espera. Antes de olharmos para o futuro, acreditamos que um exercício sobre o que aconteceu em 2020 possa ser bastante proveitoso para elaboração do conjunto de possibilidades em 2021.

Crises financeiras, apesar de possuírem elementos teóricos comuns, apresentam, cada qual, suas idiossincrasias. Excessos de alavancagem, fraudes, regulação ineficiente, estruturas de incentivo inadequadas, dentre outros, servem normalmente como catalizadores comuns de crises financeiras, que acabam por contaminar de forma drástica o lado real da economia. O que observamos em 2020 foi uma lógica reversa: não foi uma crise financeira que contaminou o lado real da economia, mas sim uma crise sanitária que afetou a oferta e a demanda da economia, que ocasionou, inicialmente, uma crise financeira com quedas em preços de ativos em uma velocidade jamais vista, com uma recuperação absolutamente surpreendente (também) em sua velocidade.



E quanto às respostas? O que há de comum e o que há de distinto? As respostas às crises financeiras de grande magnitude também seguem um roteiro razoavelmente padrão: quando os agentes de mercado sincronizadamente desejam reduzir os riscos em seus balanços, apenas os Estados Nacionais são capazes de se alavancar. Os governos são invariavelmente chamados a comandar e viabilizar a busca por soluções. O mecanismo mais convencional para prontas respostas a graves desacelerações do PIB é a flexibilização da política monetária através da queda das taxas de juros.

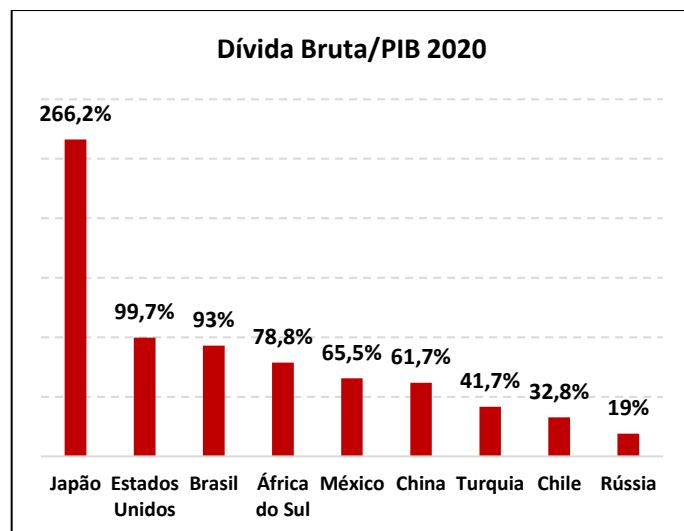
Aqui se iniciam divergências. A ferramenta dos juros se tornou bem menos útil na crise atual, uma vez que, desde a crise de 2008, os juros no mundo já se encontram em patamares muito reduzidos, ou melhor, juros reais negativos passaram a ser a regra nas economias desenvolvidas. Uma vez constatado o inequívoco limite da política monetária convencional, o que observamos foi (mais uma vez) uma atuação por parte dos Bancos Centrais no sentido da adoção de políticas bastante não ortodoxas. Compras gigantescas dos mais diferentes ativos, promessas de financiamentos de governos e público em geral, tentativas de controlar a inclinação da curva de juros, emissão monetária, promessas de que, mesmo no futuro, quando a inflação ressurgir, os juros demorarão a subir (*forward guidance*), dentre outras medidas, passaram a fazer parte do arsenal de ferramentas dos Bancos Centrais.

Concomitantemente, a política fiscal foi obrigada a assumir um protagonismo que antes era limitado (em 2008/09 este debate foi particularmente presente) pela interpretação de que políticas fiscais voluntaristas em excesso seriam contraproducentes, uma vez que a elevação da relação dívida/PIB traria consigo o aumento do risco de solvência, o que elevaria os juros nos mercados de títulos, abortando assim o crescimento. O que observamos em 2020 foi uma perda de pudores fiscalistas: foram implementados brutais programas fiscais com uma rápida e significativa elevação do endividamento público. O que há de interessante é que essa atuação não afetou a capacidade dos governos de se endividarem a taxas de juros historicamente baixas. As dívidas aumentaram muito, e, ao menos por enquanto, isso não parece ser um problema nas economias centrais. Reacendeu-se o debate acerca da Teoria Monetária Moderna (MMT) e ganharam força sugestões sobre programas de renda mínima (neste caso, não existente na discussão de 2008/09).

No front econômico, nossas respostas foram compatíveis com o tamanho dos desafios. A rápida política do Congresso Nacional de criar um programa de auxílio emergencial de R\$ 500,00 (depois aumentado pelo Presidente da República para R\$ 600,00) permitiu que mais de 60 milhões de brasileiros não caíssem na miséria. Os programas de manutenção do emprego e os de financiamento para pequenas e médias empresas, somados aos esforços para o destravamento dos canais de crédito, permitiram que as previsões mais catastrofistas sobre o desempenho do PIB (chegamos a observar previsões de queda próximas a 10%) felizmente não se concretizassem. Dentro deste quadro, o Banco Central do Brasil reduziu as taxas de juros para o nível mais baixo da história (2% a.a.). As medidas fiscais de enfrentamento da crise no Brasil atingiram aproximadamente 9% do PIB, um dos maiores esforços entre os países emergentes.

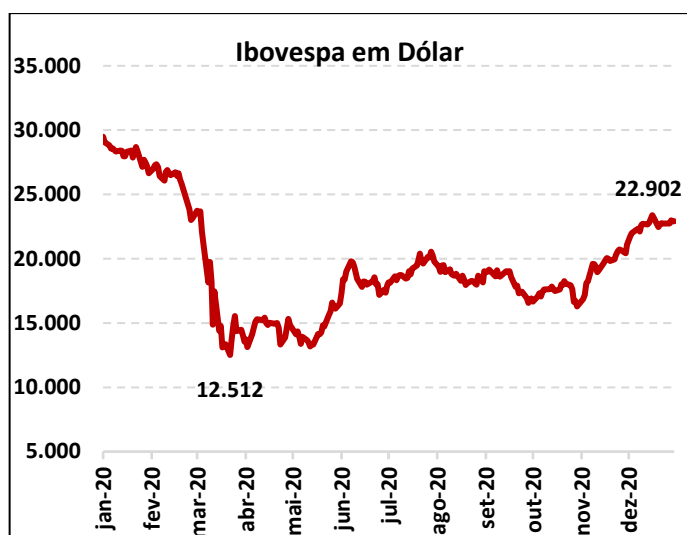
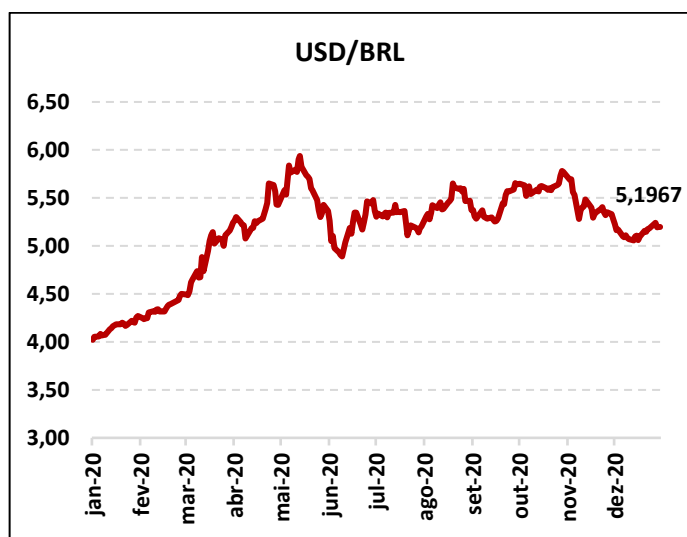
Como em outros países, no Brasil sairemos da crise com um nível de Dívida/PIB muito mais elevado. Este é hoje o mais importante problema macroeconômico brasileiro a ser resolvido. Não nos parece que a nossa condição de país emergente nos permita gozar dos mesmos privilégios

que os países desenvolvidos, emissores de moeda que funcionam como reserva de valor, têm com relação à capacidade de aumentar suas dívidas.



Se assim é, algumas dúvidas seguem no ar, sem respostas. Se como dissemos anteriormente a crise do COVID19 foi uma crise sem precedentes, como podemos explicar a rápida recuperação dos ativos financeiros, apesar do lado real da economia ainda estar envolto em um conjunto significativo de incertezas? O que essa explicação pode iluminar para o cenário de investimentos de 2021?

A resposta em nossa avaliação para a rápida recuperação dos preços dos ativos financeiros foi a postura sem precedentes na história por parte dos Bancos Centrais na injeção de liquidez no sistema financeiro, assim como os gigantescos pacotes fiscais, com destaque para os programas de renda mínima, que seguraram (e eventualmente para as classes mais baixas em determinadas regiões até aumentaram para níveis superiores à pandemia) o consumo e a renda. Este quadro de uma política Keynesiana radical trouxe conforto aos agentes para que o apetite por ativos de risco voltasse de forma tão rápida. Liquidez alta e juros baixos são os combustíveis perfeitos para a boa performance dos ativos de risco.

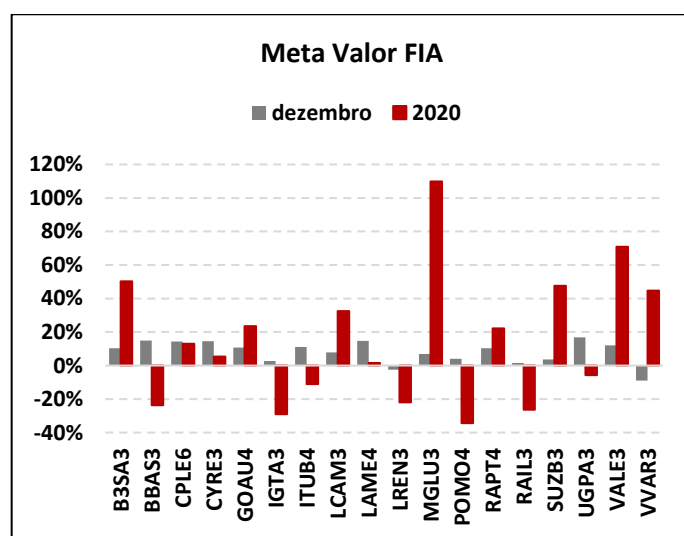


Se somarmos a isso as reiteradas promessas de que tais políticas perdurarão por um bom tempo, entende-se o que aconteceu nesse segundo semestre. Os investidores foram às compras motivados pela convicção da possibilidade de altos retornos com riscos baixos dada a “venda barata de Puts” por parte dos banqueiros centrais. Enquanto não ressurgir a inflação (e nada parece demonstrar que virá no curto prazo um processo inflacionário robusto), este cenário para os investimentos vigorará. Para os mercados financeiros: “O Banco Central é o nosso pastor e nada nos faltará”.

Assim como ocorreu em novembro, a forte alta do IBX-100 em dezembro foi puxada pelas empresas dos setores de bancos e *commodity*, setores que o fundo Meta Valor

possui posição abaixo do índice. Os destaques de alta em dezembro da carteira do fundo Meta Valor foram a Ultrapar, Banco do Brasil, Lojas Americanas e Cyrela. O setor de consumo voltou a apresentar um desempenho mais fraco, decorrente do aumento dos casos de covid-19 e do direcionamento do fluxo de recursos para as Blue Chips. Dentro da carteira do fundo, os piores desempenhos no mês ficaram por conta da Via Varejo e Lojas Renner, que tiveram rentabilidade negativa.

Em 2020, o fundo Meta Valor apresentou mais um ano com desempenho acima do IBX-100 (4,76 % x 3,50%), decorrente da seleção de ativos e da visão positiva para a recuperação dos resultados corporativos. As empresas da carteira que mais contribuíram para este desempenho acima do índice no ano foram: Magazine Luiza, B3, Via Varejo, Unidas, Metalúrgica Gerdau e Randon. A Vale também apresentou um excelente desempenho em 2020, porém nossa posição estava abaixo do índice.



O grande destaque de alta da carteira em 2020 foi a Magazine Luiza, beneficiada pela sua forte atuação no comércio online. Nos primeiros nove meses de 2020, as vendas totais da empresa, incluindo o *marketplace*, cresceram 56,3% na comparação com o mesmo período do ano anterior, puxadas pelas vendas online. A partir de 2021, as lojas físicas voltarão a contribuir mais intensamente para o incremento da rentabilidade da empresa, além do contínuo crescimento do comércio eletrônico. Continuamos otimistas com o crescimento da

Magazine Luiza para os próximos anos, o que justifica os elevados múltiplos pagos pelo mercado. A empresa vem participando ativamente do processo de consolidação do comércio eletrônico brasileiro e está bastante capitalizada para continuar a liderar este processo.

A Via Varejo também se beneficiou de sua forte atuação no comércio eletrônico e do bem sucedido processo de reestruturação implementado pela nova administração. O foco dos investimentos tem sido na sua transformação digital, na melhoria logística e no crescimento do *marketplace*. A empresa também está capitalizada após a oferta de novas ações e vai poder melhorar a sua rentabilidade a partir da redução das despesas financeiras.

O grande aumento do volume negociado no mercado acionário brasileiro impulsionou os resultados da B3, e suas ações responderam positivamente ao longo do ano. O aumento do volume foi decorrente do incremento das ofertas de ações, da elevada volatilidade e dos baixos juros internos, levando muitos investidores a buscar o mercado acionário.

A Unidas foi favorecida pela proposta de incorporação feita pela Localiza. As duas empresas pretendem combinar os seus negócios criando um forte player no mercado brasileiro de locação de automóveis. Além disso, a Unidas ainda poderá distribuir dividendos aos seus acionistas no valor de até R\$ 425 milhões, sujeito à consumação da incorporação de ações. As perspectivas são positivas para o setor este ano em função da recuperação da economia.

A Metalúrgica Gerdau tem uma boa diversificação de receita entre América do Norte e América do Sul, o que lhe garante um bom fluxo de caixa em moeda forte. Além disso, ela é a empresa do setor siderúrgico brasileiro mais exposta ao segmento de construção civil, que passou por um bom momento de investimentos em 2020 e que também tem boas perspectivas para 2021.

Com relação à Randon, após um primeiro semestre afetado pela pandemia, a empresa obteve uma forte recuperação em seus resultados no terceiro trimestre de 2020, atingindo recordes de receita, EBITDA e lucro

líquido. A demanda vinda do agronegócio e do mercado de reposição para veículos leves puxou a receita consolidada da empresa no período. Aliado a isso, a Randon foi eficiente no controle de custos e despesas. As perspectivas continuam positivas para a Randon em 2021, em função do crescimento do agronegócio e do mercado de reposição para veículos leves, além da esperada recuperação dos mercados brasileiros de vagões e automotivos.

Parece-nos claro que os elementos da abundância de liquidez e juros baixos, que foram os principais responsáveis (conjuntamente as políticas fiscais expansionistas) pela forte recuperação dos ativos de risco em 2020, continuarão presentes em 2021. Talvez seja mais importante ainda salientar que existem elementos estruturais e não apenas monetários que podem, sim, ter deslocado a taxa de juros neutra para patamares mais baixos: o aumento da desigualdade, o progresso tecnológico e o envelhecimento populacional.

É incomum que os temas relativos à desigualdade social frequentem cartas de gestores, seja pelas questões morais e éticas que demandariam uma reflexão mais profunda ou pelo simples fato de que muitos preferem o conforto dos enganosos argumentos dos critérios unicamente meritocráticos para explicar o fenômeno. Do ponto de vista prático, o mundo concentra cada vez mais renda naqueles com a menor propensão a consumir, aumentando o desequilíbrio entre poupança e investimento.

O progresso tecnológico é outro fator que caminha na mesma direção. Os setores, hoje, novos motores da economia, são muito menos intensivos em capital do que os setores líderes no passado. O envelhecimento populacional tem aumentado o tempo de permanência no mercado de trabalho, assim como reduzido a demanda por infraestrutura e novas moradias. O mundo dos juros baixos faz com se tenha que poupar mais para garantir um nível de renda adequado na aposentadoria.

Apesar de acreditarmos na continuidade da perspectiva de valorização dos ativos de risco em nível global (supondo o sucesso das campanhas de vacinação), torna-se bastante útil uma análise de cenários alternativos que

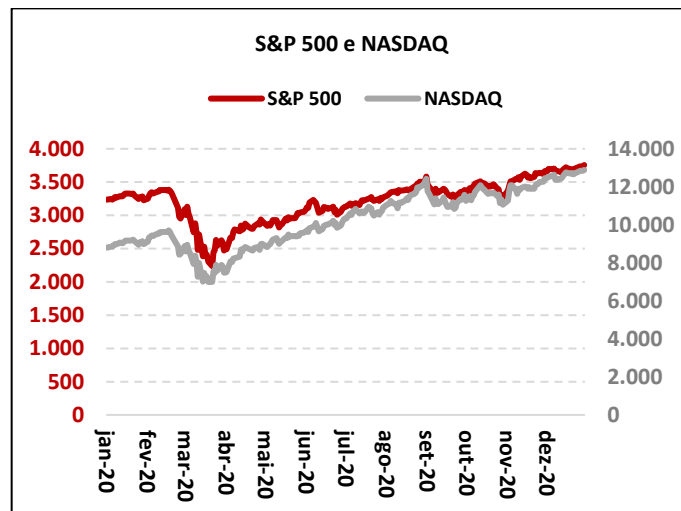
poderiam vir a comprometer nosso cenário base. Em nossa avaliação, os riscos para 2021 que devem ser atentamente monitorados podem ser resumidos nas seguintes dimensões: econômica, política e condições financeiras.

No lado econômico, uma recuperação da atividade em ritmo inferior ao esperado ou ressurgimento da inflação. No lado político, a agenda de maiores gastos públicos nos EUA ser paralisada por pressões republicanas no Congresso, e, no front internacional, o recrudescimento das tensões com a China. Nas condições financeiras, uma correção nos preços das ações de tecnologia e a crescente dificuldade de se lidar com eventuais elevações de juros em um mundo com mais de 17 trilhões de dólares em títulos sendo negociados a juros negativos.

Se os juros baixos e a liquidez elevada permanecerão, como devemos posicionar nossos investimentos diante deste cenário? Em momentos de grandes depreciações nos preços dos ativos, como verificamos em 2020, é normal que as decisões financeiras relevantes estejam mais focadas na escolha das classes de ativos do que propriamente nos ativos individuais. Na linguagem financeira: o Beta, em momentos de crise extrema, assume uma importância preponderante em relação ao Alpha.

Esse não nos parece agora o cenário mais provável para o futuro próximo. Os mercados de risco como um todo recuperaram e em muitos países ultrapassaram os níveis pré pandemia. Muitos ativos e classes de ativos podem, sim, estar perto daquilo que se consideraria como o “preço justo”. O cenário global, como dissemos, torna a

perspectiva para o desempenho dos ativos brasileiros positiva. Nestes momentos, a gestão de recursos deve se tornar ainda mais vigilante, buscando compreender se as altas de preços dos ativos correspondem a mudanças nos fundamentos ou simplesmente respondem à brutal liquidez dos mercados. Acreditamos que em 2021 a seleção de ativos (Alpha) será o elemento preponderante para explicar o sucesso nas estratégias de investimentos.



Gostaríamos de encerrar esta carta agradecendo a confiança em nós depositada pelos nossos cotistas. Que tenhamos todos um 2021 virtuoso. Saúde.

Atenciosamente,

Meta Asset Management

Fundos de Ações	Data	Valor da Cota	Mês	No Ano	Últimos 12M	Últimos 24M	Últimos 36M	Últimos 48M	Últimos 60M	Últimos 72M	PL Atual (mil)	PL Médio 12M (mil)	Estratégia	Data de Início
META VALOR FIA	31/12/2020	3,87724928	7,50%	4,76%	4,76%	40,67%	71,95%	141,04%	232,67%	179,29%	348.535	247.794	Ações IBrX Ativo,	11/04/2006
IBX-100			9,15%	3,50%	3,50%	38,06%	59,35%	103,24%	177,82%	143,35%				
CDI			0,17%	2,77%	2,77%	8,89%	15,88%	27,42%	45,27%	64,49%				
IBOVESPA			9,30%	2,92%	2,92%	35,42%	55,78%	97,61%	174,55%	138,00%				
META SMALL CAP FIA	31/12/2020	1,53547317	7,98%	-7,96%	-7,96%	28,79%	49,68%				2.980	3.199	Ações Small	24/11/2017
Small			7,52%	-0,65%	-0,65%	57,16%	69,94%							
IBOVESPA			9,30%	2,92%	2,92%	35,42%	55,78%							
Total Estratégia Renda Variável											351.516	250.993		
Total AUM											351.516	250.993		

Indicadores	Data	Valor	Mês	No Ano	Últimos 12M	Últimos 24M	Últimos 36M
CDI	31/12/2020		0,17%	2,77%	2,77%	8,89%	15,88%
IPCA	31/12/2020		0,89%	3,11%	4,30%	7,98%	12,08%
IBrX - 100	31/12/2020		9,15%	3,50%	3,50%	38,06%	59,35%
SMLL	31/12/2020		7,52%	-0,65%	-0,65%	57,16%	69,94%

Notas:

Fonte: Meta Asset Management;

LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Fundos podem utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significantes perdas patrimoniais para seus cotistas. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. Para avaliação da performance do fundo de investimento, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses. Ao investidor, é recomendada a leitura cuidadosa do prospecto e do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos. Os fundos multimercados com renda variável e de ações podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. A Meta Asset Management distribui suas próprias cotas de fundos de investimentos. As informações contidas neste material são de caráter exclusivamente informativo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.

Não há garantia de que estes fundos terão o tratamento tributário para fundos de longo prazo.

Em atendimento à Instrução CVM nº 465, a partir de 02/05/2008 os fundos de renda variável deixaram de apurar sua rentabilidade com base na cotação média das ações e passaram a fazê-lo com base na cotação de fechamento. Assim, comparações de rentabilidade deverão utilizar, para períodos anteriores a 02/05/2008, a cotação média dos índices de ações e, para períodos posteriores a esta data, a cotação de fechamento. A lâmina de informações essenciais encontra-se disponível no site do administrador.

O Meta Valor FIA é um fundo IBX 100 ATIVO.

O Meta Small Cap FIA é um fundo SMALL CAPS.

Descrição do TIPO ANBIMA disponível no formulário de informações complementares.

Essa carta é um material de divulgação.

No site www.metaam.com.br encontram-se à disposição as lâminas e os regulamentos dos fundos. Na página de cada fundo encontram-se o regulamento e lâmina.