



CARTA MENSAL

NOVEMBRO 2021

Novembro - Expectativas inflacionárias, COPOM e a volta da pandemia

Caros investidores,

O mês de novembro foi marcado por uma contínua piora das expectativas inflacionárias não somente no Brasil, como também pelo mundo. Isso aumentou a pressão para o nosso Banco Central acelerar o passo de aperto da política monetária já na reunião de dezembro.

Além disso, ao final do mês, surgiu uma notícia que pode mudar completamente o rumo dos mercados nos próximos tempos: o aparecimento na África do Sul de uma variante da COVID, batizada de Ômicron. As dúvidas se a vacinação realizada no mundo inteiro daria conta do novo vírus levou os mercados a sofrerem um processo de intensa aversão a risco nos últimos pregões de novembro.

No Brasil, a autoridade monetária assistiu a uma importante desancoragem nas estimativas de inflação do FOCUS para o IPCA 2022 (de 4,40% para 5,0%) e 2023 (3,27% para 3,42%). Corroborou para essa situação, os salgados índices IPCA e IPCA-15 correntes acima de 1% a. m., com a média dos núcleos recaindo no proibitivo nível de 0,85% a. a.

Tal situação levou à elevação da previsão para a taxa SELIC de 8,75% para 9,25% a.a em 2021, 9,5% para 11,25% em 2022 e de 7,25% para 7,75% em 2023.

Além disso, a falta de força do Governo no Senado fez com que a tramitação da PEC dos precatórios continuasse bem lenta, aumentando a desconfiança também no âmbito fiscal. A falta de definição de como será financiado o Programa Auxílio Brasil e a ameaça ao teto de gastos afetou negativamente as expectativas dos agentes. Para piorar a situação, no meio das discussões, o Presidente Bolsonaro afirmou que concederia um aumento ao funcionalismo público com parte do excedente do novo teto de gastos. Com a nova metodologia de cálculo, esse espaço aumentou para R\$ 105 bilhões. Para cada 1% de majoração salarial para o funcionário público, R\$ 3 bilhões adicionais são dispendidos.

O Brasil, pela primeira vez após muito tempo, apresentou os três índices de atividade mais importantes (relativos a setembro) - vendas ao varejo, produção industrial e serviços - no campo negativo, mostrando a desaceleração em curso no país. O FOCUS vem trazendo previsões cada vez menores para o PIB em 2022, já chegando a +0,54% (a tendência é de outras correções baixistas).

Em dezembro, o COPOM se reúne novamente e terá que decidir sobre as próximas etapas do aperto na taxa básica. O BC ficou nitidamente atrás da curva quando demorou a sair da taxa SELIC de 2% a.a, que vigorou por bastante tempo. Com o IGP-M acumulado de 12 meses chegando a bater 21,7% em outubro e com o IPCA acima de 10% em 2021, a inércia inflacionária tornou-se muito intensa.

O COPOM terá uma decisão importante a tomar no próximo encontro: a opção 1 seria continuar a perseguir a ferro e fogo a meta de inflação de

2022, o que certamente exigiria uma aceleração do ritmo e uma taxa terminal mais elevada. Dada a defasagem dos efeitos da política monetária, essa ação mais contundente teria que ser realizada nas próximas três reuniões.

A opção 2 consistiria em dar um maior peso à inflação de 2023 e trabalhar com uma “meta ajustada” para 2022. Isso já foi feito no passado no caso de o BC reconhecer, pela inércia existente, ser impossível trazer a inflação de 10% para 5% durante o próximo ano-calendário.

Dado que a meta da inflação foi estourada (de longe) em 2021, a credibilidade da política monetária seria muito afetada caso a banda de alta do IPCA (5% a.a.) seja ultrapassada pelo segundo ano consecutivo. Portanto, acreditamos ser mais recomendável seguir na opção 1, com a aceleração do ritmo da SELIC para uma faixa de 1,75% e 2% e com a taxa terminal chegando a 12% ao ano em fevereiro. Levando em conta um IPCA de 5% para o ano fechado de 2022, o juro real seria provisoriamente estabelecido próximo a 7%, o que corresponderia ao que o BC indicou como um patamar “significativamente contracionista”.

A majoração da taxa básica, isoladamente, não será necessariamente uma indutora de recessão no Brasil. O comportamento das taxas longas, influenciadas pelo risco-país, também é importante. Há casos em que uma subida da taxa SELIC, se bem aceita pelo mercado, pode até fazer com que os vértices mais longos da curva caiam, não prejudicando tanto a evolução do PIB. Cabe lembrar que o controle da inflação também é um fator positivo para a economia como um todo, podendo ter efeitos benéficos no consumo e investimento.

No entanto, o BC parece mais inclinado a seguir a opção 2, mas será curioso observar como o COPOM vai tratar daqui por diante a enorme dificuldade de atingir a meta de 3,5% para 2022.

A economia mundial continuou mostrando reação, com os PMIs da Europa e dos EUA apresentando força. A China ainda permanece como o grande risco a ser monitorado, sobretudo pela crise energética que fez o país reduzir a produção de aço. Resta saber se a Ômicron irá conter o avanço do PIB do planeta, mas ainda é muito cedo para qualquer conclusão.

Jerome Powell anunciou que irá discutir na próxima reunião do FED uma aceleração do tapering. Com isso, a recompra de títulos norte-americanos terminaria antes de junho/22. Além disso, o Presidente do FED pela primeira vez reconheceu que a elevada inflação nos EUA (CPI de outubro em 0,9% com 0,6% de núcleo) não é provocada por efeitos temporários e sim permanentes. A hipótese de elevação do FED fund rate já no primeiro semestre de 2022 está cada vez mais próxima. A suavidade da transição do processo irá determinar o impacto nos ativos de risco globais.

A Turquia teve um mês de forte desvalorização da moeda (lira turca: - 27,4%) por conta da intervenção no Banco Central pelo Presidente Erdogan. Pressionada, a autoridade monetária reduziu a taxa básica de 15% para 14% a.a.

(prometendo mais relaxamento para frente), enquanto a inflação local batia 20% a.a. O evento turco teve influência apenas marginal (por enquanto) nos ativos emergentes.

Figura 1: Indicadores de novembro

	outubro	novembro	% mensal	% anual
Ibovespa	103.500,71	101.915,45	-1,5%	-14,4%
IBX	44.133,83	43.387,81	-1,7%	-13,9%
S&P 500	4.605,38	4.567,00	-0,8%	21,6%
Dólar/Real	5,64	5,62	-0,4%	8,9%
DXY	94,12	95,99	2,0%	15,4%
DI Janeiro 2031	12,32%	11,28%	-1,0%	4,0%
NTN-B 2024	5,72%	5,29%	-0,4%	3,5%
NTN-B 2055	5,55%	5,34%	-0,2%	1,5%
CDS 10 anos	3,16%	3,32%	0,2%	1,3%
Treasury 10 anos	1,55%	1,43%	-0,1%	0,5%
Petróleo Brent	83,10	69,23	-16,7%	37,4%
Minério de Ferro Qingdao	107,28	102,39	-4,6%	-36,2%
Soja US\$ (CBOT)	1.235,75	1.217,25	-1,5%	-7,1%
Swap DI x Pré 12 meses	12,22%	11,90%	-0,3%	8,3%

Fonte: Meta Asset Management

No mercado de renda variável, a Bolsa brasileira caiu em novembro (Ibovespa: - 1,5%), pelo quinto mês consecutivo, acumulando perda anual de 14,4%. Dos 19 índices setoriais calculados pela Meta Asset Management, apenas 6 tiveram variação positiva.

Figura 2: Índices setoriais Meta Asset

Índices Meta Asset	novembro	Índices Meta Asset	no ano
Meta Índice Materiais Básicos	10,5%	Meta Índice Agricultura	37,3%
Meta Índice Locação	10,4%	Meta Índice Frigoríficos	28,0%
Meta Índice Shoppings	6,0%	Meta Índice Mineração	26,9%
Meta Índice Energia Elétrica	2,1%	Meta Índice Locação	10,2%
Meta Índice Óleo Gás Petroquímico	1,9%	Meta Índice Indústria	10,0%
Meta Índice Mineração	0,9%	Meta Índice Óleo Gás Petroquímico	7,0%
Meta Índice Agricultura	0,0%	Meta Índice Materiais Básicos	4,5%
Meta Índice Siderurgia	-0,2%	Meta Índice Água e Saneamento	-4,2%
Meta Índice Aéreas	-0,3%	Meta Índice Bancos	-6,9%
Meta Índice Construção	-0,3%	Meta Índice Siderurgia	-7,7%
Meta Índice Bancos	-0,9%	Meta Índice Energia Elétrica	-8,4%
Meta Índice Água e Saneamento	-1,7%	Meta Índice Tecnologia	-16,3%
Meta Índice Varejo	-3,9%	Meta Índice Shoppings	-20,7%
Meta Índice Logística	-4,1%	Meta Índice Logística	-22,4%
Meta Índice Indústria	-4,3%	Meta Índice Saúde	-23,7%
Meta Índice Exploração	-5,0%	Meta Índice Exploração	-27,1%
Meta Índice Saúde	-6,1%	Meta Índice Varejo	-27,2%
Meta Índice Tecnologia	-9,0%	Meta Índice Aéreas	-37,7%
Meta Índice Frigoríficos	-10,1%	Meta Índice Construção	-45,7%

Fonte: Meta Asset Management

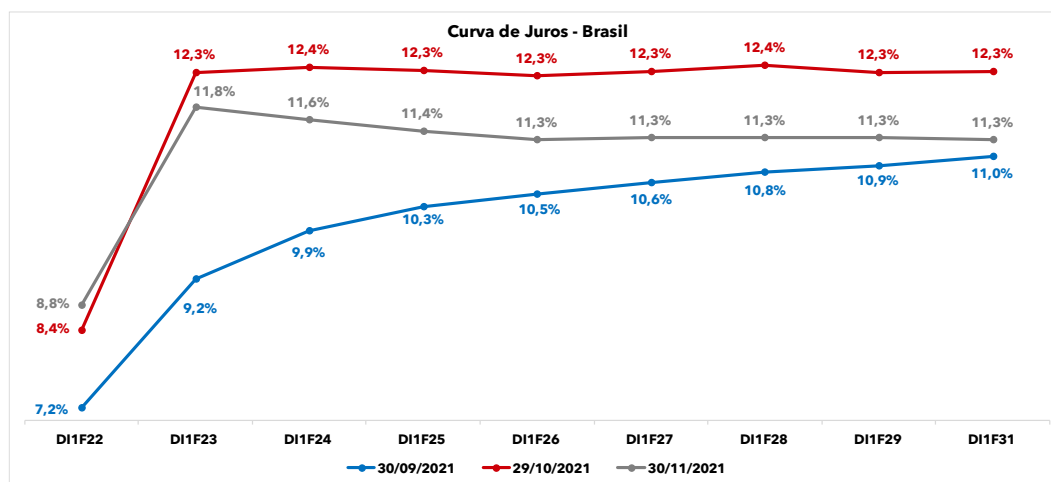
Dentre os indicadores calculados, destaque para o setor de materiais básicos, que subiu 10,5% em novembro (Suzano e Duratex) pela ótima performance operacional das companhias. Com a reabertura da economia, o segmento de

locação de automóveis (Localiza, Movida e Locamerica) também apresentou desempenho de destaque (+10,4%), tal qual o indicador de shoppings (Br Malls, Aliansce Sonae e Multiplan), que teve 6% de valorização.

O pior índice em termos de retorno foi o de frigoríficos (BRF, Marfrig, Minerva e JBS) por dois motivos: a rotação de setores por parte dos investidores (as ações haviam subido muito no ano); e o receio de que a redução do *spread* entre o preço final da carne e da arroba do boi, verificada nos EUA, vire uma tendência mundial. O segundo pior segmento no aspecto de rentabilidade foi o de tecnologia, puxado basicamente por papéis cujo modelo de negócios é muito atrelado a consumo (GetNinjas, Clearsale, Locaweb, Enjoei e Mosaico).

No mercado de renda fixa, as taxas em novembro devolveram um pouco o exagero de outubro, muito por conta da atividade bem fraca no Brasil e pelo evento da Ômicron no final do mês. As taxas prefixadas, como o swap de 12 meses e o DI de dez anos caíram, respectivamente, 30 e 100 pontos-base, provocando a inversão da curva. As NTN-Bs curtas e longas mostraram um juro real um pouco mais baixo, ao redor de 5,3% a.a. Já a Treasury de dez anos nos EUA também apresentou uma queda de 1,55 % para 1,43%. Cabe ressaltar que uma elevação abrupta da curva de juros norte-americana atingiria fortemente os ativos de risco, sobretudo nos mercados emergentes.

Figura 3: Curva de juros brasileira



Fonte: Meta Asset Management

No mercado de câmbio, após seguidas altas, o dólar se manteve praticamente constante (-0,27%) diante do Real. Essa estabilidade mostra uma recuperação relativa da moeda brasileira, dado que o índice DXY (dólar versus uma cesta de moedas) subiu 2% em novembro.

Já o risco - Brasil, representado pelo Credit Default Swap (CDS), mesmo com a manutenção do rating brasileiro em BB- (perspectiva estável) pela Standard & Poor's, subiu de 316 pontos para 332 pontos no mês que se encerrou.

O setor de commodities apresentou desempenho negativo em novembro. No caso do petróleo, após consecutivas valorizações mensais, o governo norte-

americano anunciou uma liberação de reservas estratégicas para buscar conter os preços dos derivados. A falta de uma reação da OPEP levou a uma queda mensal de 16,7% do barril do tipo Brent. Continuamos acreditando na tendência de alta do petróleo, tendo sido essa grande queda mensal parte causada por um desmonte de posições especulativas e também por uma realização de lucros (a commodity ainda sobe 37% no ano).

Já o preço do minério de ferro seguiu caindo (-4,6%) muito por conta da queda da demanda chinesa, enquanto a cotação da soja também decresceu (-1,5%).

Cabe ressaltar que o surgimento da Ômicron também pode ser apontado como motivo para a depreciação do preço das commodities, pelo receio de desaceleração da atividade econômica mundial.

Carteira Meta Valor

O Meta Valor FIA teve performance de +0,47% em outubro versus -1,69% do IBX. No ano, o fundo apresenta desempenho de -26,50% versus -13,88% do benchmark. Nos últimos 6 anos, o fundo subiu 131,83% contra 130,20% do IBX.

O mercado acionário voltou a recuar em novembro no Brasil, refletindo os riscos fiscais, a nova variante Ômicron e o discurso mais duro do presidente do Fed. Entretanto, o Fundo Meta Valor apresentou retorno positivo em função do bom desempenho de algumas ações de sua carteira, em um movimento muito mais específico de cada empresa do que setorial.

As ações das Lojas Americanas foram o destaque positivo do mês, após a empresa confirmar que acabará com a estrutura de holding. Desta forma, os seus acionistas receberão ações da Americanas S.A. Esse era um forte pleito do mercado, e que os controladores acabaram atendendo após a reação negativa que se seguiu com a fusão com a B2W.

Outras ações que apresentaram bons retornos no mês foram Randon, Petrobras, Cosan, Multiplan e YDUQS.

A Randon continua a mostrar forte crescimento de receita ao longo do trimestre, decorrente da elevada demanda vinda do agronegócio.

Com relação à Cosan, as perspectivas são positivas para o seu resultado no quarto trimestre, assim como para 2022, principalmente vindo da sua controlada Raízen. Além disso, a empresa vem divulgando novos investimentos com bons potenciais de criação de valor no longo prazo.

As ações da Multiplan continuaram a refletir em novembro o bom resultado do terceiro trimestre e as perspectivas de continuidade da normalização de seu resultado em função do avanço da vacinação e reabertura da economia.

No caso da YDUQS, o setor de educação reagiu positivamente após a Ânima Educação vender 25% de sua subsidiária de ensino de medicina por R\$ 1 bilhão, mostrando que os ativos estão subavaliados.

As ações da Petrobras mantiveram destacado desempenho no mês, ainda refletindo os bons resultados operacionais apresentados ao longo do ano e a forte desalavancagem de seu balanço. Além disso, o novo plano de negócios mostrou que a empresa poderá pagar um *dividend yield* médio de 20% ao ano durante os próximos cinco anos. Do lado negativo, temos os constantes ruídos políticos causados pela sua política de preços dos derivados.

Aumentamos, para um percentual aproximado de 47% da carteira, a participação de empresas ligadas à atividade de exportação/mercado externo, baseado na previsão de que o câmbio, dado o ambiente político e econômico no Brasil, continuará desvalorizado. Temos também uma posição relevante de 20% no setor bancário, que pode se beneficiar da alta de juros.

Inflação global: sintoma conjuntural de fenômenos estruturais

O surto inflacionário que atingiu a maior parte dos países, desenvolvidos ou emergentes, durante este ano de 2021, tem denominadores comuns: a crise de abastecimento e a disrupção das cadeias de suprimentos globais. Pelo lado da oferta, vemos produtos cada vez mais escassos, fabricantes repassando os aumentos de frete e insumos necessários nas linhas de produção em falta. Por outro lado, assistimos à alta demanda nos mercados desenvolvidos, em boa parte explicada pelos fortes estímulos fiscais e monetários praticados pelos governos e bancos centrais desde o início da pandemia. A combinação dessas duas situações converge para o movimento de alta de preços na maior parte dos bens.

No entanto, temos observado que esse fenômeno tem se manifestado de forma heterogênea nas diferentes regiões do mundo, o que se reflete, em parte, nas pressões inflacionárias distintas que os países vêm enfrentando. De fato, o aumento de preços tem acontecido de forma bastante acentuada nos países ocidentais. Nos EUA, o Consumer Price Index (CPI) está na casa dos 6% na comparação anual; na Alemanha, os preços se encontram no maior patamar em quase três décadas, atingindo uma alta de 5,2% na comparação ano contra ano em novembro; e no Reino Unido, a situação é bem parecida, com os índices de preços atingindo valores superiores a 4% ao ano. Essa situação se estende para pares europeus e chega a ser ainda pior para os países emergentes – no caso do Brasil, por exemplo, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) acumulará alta de mais de 10% em 2021. Enquanto isso, a situação é bastante diferente nos países orientais: a inflação na China sobe apenas 1,5% ano contra ano, a do Japão se mantém próxima de 0% (como sempre) e a da Austrália está perto do limite inferior da meta do Banco Central: 2,1%. O que explica, então, essa disparidade?

Uma tentativa de responder esta pergunta revela pontos importantes da economia atual e induz uma análise um pouco mais abrangente. Ao longo das últimas décadas, vimos a produção industrial global se deslocar dos grandes centros de consumo (EUA e Europa) para países de baixa-média renda, dado o menor custo produtivo (principalmente, de mão-de-obra) que esses locais ofereciam. Em um mundo cada vez mais globalizado, a evolução do transporte

intercontinental – com a respectiva diminuição do custo de frete – foi um fator fundamental que tornou viável a separação entre os mercados consumidores e as zonas produtivas-industriais do planeta.

Nesse sentido, o desenvolvimento industrial dos países do Sudeste Asiático foi notável: a região, que até a primeira metade do século passado contava com apenas 10% da produção industrial mundial, atualmente concentra mais de 50% de todo o planeta. Com a pandemia e os subsequentes choques de oferta e demanda ocasionados por ela, esse domínio industrial global da Ásia se mostrou uma vantagem valiosa: enquanto boa parte do mundo sofre com o abastecimento de todos os tipos de bens e com a alta vertiginosa dos seus preços, os países asiáticos se mantiveram abastecidos com muito mais facilidade. De fato, enquanto o custo de envio de um contêiner da China para a Europa chegou a aumentar cinco vezes desde a chegada da pandemia, o preço do transporte dentro da Ásia só dobrou. Quando a Covid levou ao fechamento de inúmeras fábricas, as companhias asiáticas tiveram uma escolha maior de fornecedores alternativos na região, o que significou menos interrupção na oferta. No setor automobilístico – notoriamente um dos mais afetados pela disrupção da cadeia produtiva –, países como Coreia do Sul e China puderam garantir que os produtores domésticos tivessem acesso prioritário aos escassos semicondutores (em sua maior parte, produzidos em países vizinhos, como Taiwan). O resultado foi uma inflação de dois dígitos para os automóveis nos EUA enquanto, no leste da Ásia, esses preços pouco se alteraram.

Outra tendência secular que foi posta em xeque pela pandemia e que se mostrou mais vulnerável do que imaginávamos é o conceito de descentralização dos diferentes estágios da cadeia produtiva: atualmente, a produção de um determinado bem é fracionada em um sistema cada vez mais complexo e extenso de fornecedores e de fabricação de insumos intermediários até chegar, de fato, na montagem do produto. Essa estratégia reduz os custos de produção e só foi possibilitada também pelo desenvolvimento logístico e pela maior interconectividade entre os diferentes mercados ao redor do planeta.

Até então, se pensava que essa descentralização da cadeia a tornava mais resiliente a choques ou eventos específicos de determinada região. Se algo acontecesse num certo local, apenas um estágio limitado da cadeia seria afetado. Com a possibilidade de substituição por outros fornecedores, a fabricação poderia ser retomada, sem graves prejuízos. O que a Covid revelou, no entanto, é que essa intrincada rede produtiva é muito mais sensível a choques isolados do que antes parecia: o nível de interligação e interdependência dos diferentes estágios na fabricação de um bem é de tal ordem que um impacto em uma certa ponta é reverberado em toda a cadeia produtiva do objeto. O exemplo mais nítido disso é que a interrupção em uma linha de montagem de semicondutores na Malásia afeta desde a produção de automóveis no México até a de máquinas de café na França.

Por fim, mais um conceito que se tornou norma na economia moderna e que teve seus pontos mais frágeis trazidos à tona este ano foi o de produção enxuta (*lean production*, no termo original). Essa concepção é amplamente utilizada

pelos fabricantes atuais e tem, entre suas várias premissas, o foco na produção *just-in-time* e na utilização de baixos níveis de estoque. Essa estratégia teoricamente aumenta a eficiência e a produtividade, diminuindo custos. Por outro lado, tal ordenamento se mostrou extremamente sensível a choques esporádicos de oferta e demanda. Em momentos de interrupções produtivas (como os lockdowns) ou de retomada da demanda mais forte que o previsto (como passou a ocorrer nos últimos meses), a indústria não consegue acompanhar o intenso ritmo de produtos demandados. Aliado ao baixo nível de estoques, essa situação dá origem a vários gargalos que acabam afetando toda a cadeia produtiva, levando a atrasos de fornecimento ou, quando combinados com outros fatores simultaneamente, até mesmo à crises de abastecimento como a que estamos presenciando nos dias atuais.

Como toda essa conjuntura afeta as empresas que investimos?

De forma geral, a maior parte das empresas tem alguma relação com essa situação que vivemos atualmente ou é, de algum modo, afetada por ela, uma vez que se trata de um problema global e que permeia vários segmentos da economia. Como destacado anteriormente, o atual patamar de globalização e interconectividade entre os mercados está fundamentado na capacidade de fluxo de bens e mercadorias, entre outras coisas, que o desenvolvimento logístico proporcionou. Assim, uma disrupção nas cadeias de suprimentos globais – como a que estamos vivenciando – tem impacto direto ou indireto nas atividades de quase todas as companhias.

Algumas são, naturalmente, mais afetadas do que outras. As empresas que possuem uma proporção significativa de suas receitas atreladas à exportação em geografias distantes e que são mais dependentes do transporte transoceânico podem ter que repassar preços ou correr o risco de ver suas margens diminuírem, caso seus contratos de frete estejam sendo reajustados pelos atuais valores bem mais elevados. Por outro lado, aqueles entes cujos insumos são importados desses outros mercados podem sentir o mesmo efeito, mas na ponta contrária: a dos custos. Novamente, a capacidade de repasse de preço pode ser um dos fatores para a manutenção das margens, além de outros pontos como o aumento de eficiência e busca por matérias-primas alternativas.

Nem toda empresa, porém, está sendo prejudicada pelo preço do frete marítimo em patamares históricos. Pelo contrário: aquelas cujo modelo de negócios está diretamente atrelado a esse tipo de frete estão vendo suas receitas atingirem níveis recordes. É o caso de Santos Brasil, empresa que recentemente passou a integrar nossa carteira.

Santos Brasil Participações

A Santos Brasil é uma empresa de logística brasileira, com foco de atuação no segmento de operações portuárias, armazenagem e de movimentação de contêineres. Atualmente, opera o maior terminal de contêineres da América Latina (Tecon Santos), localizado no Porto de Santos. Sua área de influência primária (relação direta ou indireta com o porto) representa 60% do PIB do

Brasil, e apenas este terminal é responsável por 16% de toda a movimentação de cargas do país.

Além disso, a empresa também administra e opera um terminal no porto de Imbituba (Tecon Imbituba), estrategicamente localizado entre os polos industriais dos estados de Santa Catarina e Rio Grande do Sul. O terminal é conectado aos principais eixos rodoviários da Região Sul, rota de importantes produtores de carnes refrigeradas, móveis, celulose e fumo.

No norte do país, a Santos Brasil opera o terminal Tecon Vila do Conde, situado no complexo portuário de Vila do Conde, em Barcarena, no Pará. Atuando com um *gateway* regional, esse terminal escoia a produção de madeira, carne bovina, metais de alto valor agregado e outros produtos do Arco Norte para serem exportados para Europa, Estados Unidos e Ásia.

Por fim, ainda como parte das suas operações principais, a companhia arrematou em agosto deste ano três terminais no Porto de Itaqui, no Maranhão, voltados para a movimentação de grãos líquidos – principalmente, derivados de petróleo e outros combustíveis utilizados pelo agronegócio brasileiro. Dois deles já estão em operação (*brownfield*), enquanto o terceiro se encontra em fase de projeto e licenciamento para início das obras (*greenfield*). A empresa ainda detém participações em outros empreendimentos e dispõe de centros de logística, armazéns e um terminal de veículos no Porto de Santos.

Em todos esses segmentos, a Santos Brasil vem, seguindo a tendência mundial, operando com elevada taxa de utilização da capacidade (no Porto de Santos, essa taxa se encontra acima de 90%, nível que deve se manter pelos próximos anos) e com preços em recordes históricos. A companhia tem conseguido renegociar seus contratos com as operadoras marítimas com reajustes de preços que ultrapassam 100%, de acordo com nossas estimativas. O principal deles foi com a Maersk – uma das maiores operadoras de logística marítima do mundo e um dos seus maiores clientes. O novo acordo com duração até março de 2023.

Todos esses fatores têm se refletido nos resultados divulgados pela companhia: no acumulado dos nove primeiros meses deste ano, a quantidade de contêineres movimentados pela Santos Brasil cresceu 26,2% contra o ano passado, além de um crescimento de 39,7% no volume total de contêineres armazenados. Somente no Porto de Santos, o Tecon Santos expandiu o volume em 30,7% ano contra ano, contra 13,5% de aumento no porto como um todo, o que demonstra que a companhia tem conseguido absorver a demanda em alta e, com ganhos de eficiência e produtividade, crescer ainda mais que seus pares.

Finalmente, o desempenho financeiro da empresa chama a atenção: a receita líquida acumulada nos 9M21 foi de R\$ 1.090,6 milhões, contra R\$ 668,9 milhões no mesmo período do ano passado (aumento de 63%); o EBITDA somou R\$ 405,8 milhões, versus R\$ 130,4 milhões nos primeiros nove meses de 2020 (crescimento de 211,2%), enquanto o lucro líquido acumula até agora R\$ 157,9 milhões, contra um prejuízo de R\$ 28 milhões nos 9M20. A empresa ainda possui alto caixa (R\$ 1,126 bilhão) o que, com uma dívida total de R\$ 409,1

milhões (a maior parte dela – cerca de R\$ 316,4 milhões – sendo de longo prazo), gera uma posição líquida de R\$ 717,5 milhões.

Toda essa conjuntura nos leva a crer que a Santos Brasil continuará entregando fortes resultados nos próximos anos, seguindo um misto de elevada utilização da capacidade (fortes volumes) e preços de contratos em patamares historicamente muito elevados. Com um *management* extremamente competente e buscando uma estratégia de crescimento (tanto orgânico quanto inorgânico) sólida, a Santos Brasil se consolida como uma das principais operadoras de logística portuária do Brasil e da América Latina.

Fundos de Ações	Data	Valor da Cota	Mês	No Ano	Últimos 12M	Último s 24M	Últimos 36M	Último s 48M	Último s 60M	Últimos 72M	PL Atual (mil)	PL Médio 12M (mil)	Estratégia	Data de Início
META VALOR FIA	30/11/2021	2,84994972	0,47%	-26,50%	-20,98%	-13,61%	2,73%	33,13%	70,16%	131,83%	246.492	315.202	Ações IBrX Ativo	11/04/2006
IBX-100			-1,69%	-13,88%	-6,00%	-4,38%	17,37%	45,94%	70,57%	130,20%				
CDI			0,62%	3,66%	3,83%	6,92%	13,43%	20,77%	33,56%	52,33%				
IBOVESPA			-1,53%	-14,37%	-6,41%	-5,84%	13,87%	41,61%	64,63%	125,88%				
META SMALL CAP FIA	30/11/2021	0,99487880	-0,02%	-35,21%	-30,04%						2.656	3.526	Ações Small Caps Ativo	24/11/2017
Small			-2,29%	-19,26%	-13,19%									
IBOVESPA			-1,53%	-14,37%	-6,41%									
Total Estratégia Renda Variável											249.148	318.728		
Total AUM											249.148	318.728		

Indicadores	Data	Mês	No Ano	Últimos 12M	Último s 24M	Últimos 36M
CDI	30/11/2021	0,62%	3,66%	3,83%	6,92%	13,43%
IPCA	30/11/2021	1,25%	8,24%	10,67%	15,01%	17,92%
IBrX - 100	30/11/2021	3,02%	-11,28%	-6,01%	-2,13%	20,46%
SMLL	30/11/2021	2,37%	-17,35%	-14,81%	-7,44%	0,00%

DATA DE ENVIO

06/12/2021

DATA DE REFERÊNCIA

03/12/2021