



CARTA MENSAL

NOVEMBRO 2023

Novembro/2023 – O alívio nas curvas de juros pelo mundo inteiro impulsionando mercados

O grande impulso dos mercados de ações e títulos em novembro teve origem na melhora dos índices inflacionários e nos sinais de arrefecimento da atividade econômica (sobretudo no mercado de trabalho) nos EUA.

As curvas de juros internacionais cederam fortemente arrastadas pelo bom humor norte-americano, 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
EUA	4,91%	4,35%
Alemanha	2,75%	2,46%
Inglaterra	4,49%	4,22%
Japão	0,96%	0,67%
Brasil (DI 33)	11,83%	10,87%

Fonte: CNBC

No campo inflacionário, a divulgação de índices de inflação de outubro abaixo do esperado cancelou a melhora do humor dos investidores nos Estados Unidos:

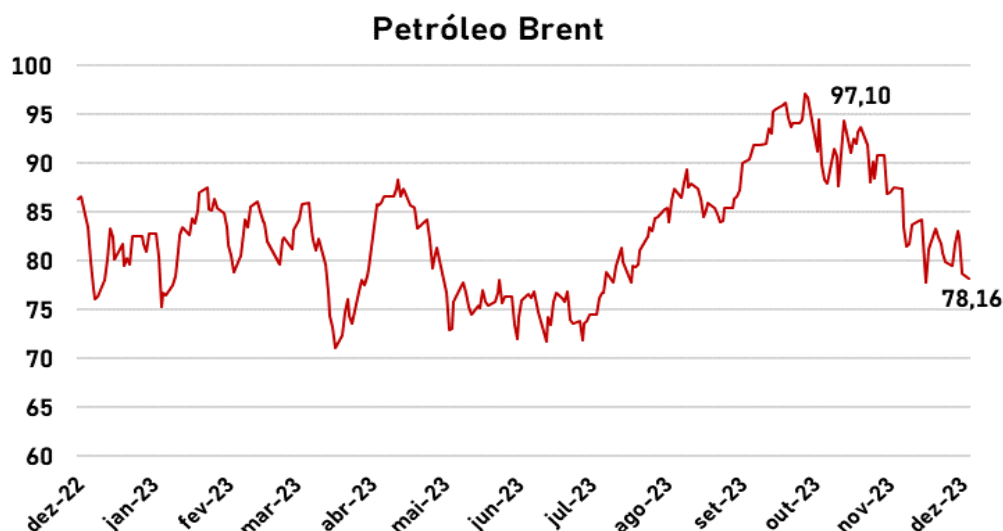
Figura 2 – Índices inflacionários norte-americanos relativos ao mês de outubro:

Índice	Dado efetivo	Expectativa
CPI (varejo)	0,0%	+0,1%
Núcleo do CPI	+0,2%	+0,3%
PPI (atacado)	-0,5%	+0,1%
Núcleo do PPI	0,0%	+0,2%
PCE (indicador muito olhado pelo FED)	0,0%	+0,1%
Núcleo do PCE	+0,2%	+0,2%

Fonte: Broadcast

Contribuiu também para um melhor ambiente para a inflação a queda do preço do petróleo, que atingiu o pico em setembro, tendo caído desde então. Tanto a guerra Israel x Hamas como a Rússia x Ucrânia não tiveram desdobramentos de contaminação pelos outros países no mês de novembro, tirando 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

Por outro lado, o mercado de trabalho (taxa de desemprego de 3,9%), principal fator de preocupação do FED no âmbito da atividade, finalmente deu uma arrefecida no mês de outubro, após uma longa série de dados acima do esperado. O Relatório de Emprego apontou para a criação de 150 mil vagas de trabalho contra a expectativa de 180 mil projetados pelos analistas. Tão ou mais relevantes, citamos dois fatores: Primeiro, a revisão dos números dos meses anteriores, apontando para uma redução da criação de postos; e, em segundo, a menor pressão salarial, com o custo médio por hora trabalhada subindo apenas +0,21% contra uma estimativa de +0,30%.

Outros indicadores de setembro como produção industrial (-0,6%), encomendas de bens duráveis (-5,4%) e os PMIs (industrial e serviços) ao redor de 50 (limiar entre a expansão e recessão), corroboraram para uma percepção de desaceleração de atividade.

Nos EUA, parece que o primeiro estágio de preocupação vai sendo superado. Lentamente, vai sumindo do horizonte a probabilidade de mais uma alta final do FED fund rate. Mas, como o mercado está sempre buscando antecipar o futuro, logo vem a próxima pergunta: Quando a taxa básica começará a cair? A curva de juros já precifica uma substancial chance de queda já ao longo do primeiro semestre do ano. Somos bastante céticos sobre essa possibilidade, é cedo para antecipar alguma coisa. A batalha da inflação convergindo para 2% a.a não está ganha.

Na Europa, além dos PMIs fracos, o PIB do terceiro trimestre foi anunciado em -0,1%. No caso europeu, os indicadores de inflação e atividade mais fracos nos permitem cravar de que o processo de aperto da política

monetária se encerrou com a taxa básica em 4,5% ao ano. A curva de juros atualmente embute uma redução do 1% ao longo de 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 terceiro mês consecutivo. Os dados de produção industrial de setembro (+4,6%) e de vendas ao varejo (+7,6%) mostram que o país pode estar começando a recuperar o bom momento de atividade. No entanto, a alavancagem excessiva do setor de construção civil continua sendo ponto de debate.

Na Argentina, destaque para a vitória de Javier Milei, “ultradireitista libertário” para a presidência da república, o que certamente irá mudar os rumos do país vizinho (para o bem ou para o mal), com projetos polêmicos como a dolarização completa da base monetária e a extinção do Banco Central.

No Brasil, os dados de atividade de setembro vieram mistos. Enquanto as vendas no varejo (+0,6%) e produção industrial (+0,1%) se posicionaram no terreno positivo, o setor de serviços apresentou decréscimo de -0,30%.

O IBC-br, pelo segundo mês consecutivo, foi divulgado no campo negativo (-0,06%), sendo que os dados passados foram também revisados para baixo. A economia brasileira parece estar perdendo tração, apesar do mercado de trabalho ainda forte (CAGED de outubro indicando a criação de 190 mil postos, com 7,7% de taxa de desemprego).

Em termos de inflação, podemos dizer que foi um bom mês para os números correntes. Tanto o IPCA de outubro (+0,24%) quanto o IPCA-15 de novembro (+0,33%) apresentaram núcleos inflacionários bem comportados (+0,27%). O segmento de serviços subjacentes, sempre mais volátil, também mostrou um patamar médio bem aceitável (+0,19%). Já os índices ao atacado voltaram a um nível que merece atenção. Enquanto o IGP-10 subiu 0,52%, o IGP-M andou 0,59%. Olho nos IPAs, que já estão circundando os 0,70%, sobretudo se a atividade acelerar.

No entanto, as expectativas para o IPCA simplesmente não cedem, trazendo intranquilidade ao Banco Central:

Figura 4 – Expectativas do IPCA no Boletim FOCUS – Novembro/23

Indicador	Final de Outubro/23	Final de Novembro/23
IPCA 2023	4,63%	4,53%
IPCA 2024	3,90%	3,91%
IPCA 2025	3,50%	3,50%
IPCA 2026	3,50%	3,50%
Taxa SELIC 2023	11,75%	11,75%
Taxa SELIC 2024	9,00%	9,25%
Taxa SELIC 2025	8,50%	8,75%

PIB 2023	2,89%	2,84%
PIB 2024	1,50%	1,50%
Déficit primário 2023	-1,10%	-1,10%
Déficit primário 2024	-0,78%	-0,80%

Fonte: Boletim FOCUS – Banco Central

Talvez uma explicação para a grande rigidez das expectativas de inflação esteja nas grandes dúvidas em relação ao lado fiscal do Governo Lula.

Contribuiu para o aumento dessa desconfiança a elevação oficial do déficit primário estimado de 2023 para R\$ 177 bilhões (-1,6% do PIB), patamar muito pior do que os -0,5% prometidos no arcabouço fiscal.

Impressiona como o governo apresenta somente projetos que visam o aumento de arrecadação, esquecendo do lado de corte despesas. A saber:

1 – Voto de qualidade do CARF

2 – Renegociação de dívidas tributárias

3 – Combate à evasão do varejo on line

4 – Taxação de fundos offshore e exclusivos

5 – Taxação de jogos eletrônicos

6 – Fim das subvenções estaduais

7 – Modificação na sistemática dos juros sobre capital próprio

8 – Taxação de dividendos

Espera-se com a aprovação dessas medidas uma arrecadação extra de R\$ 167 bilhões (1,5% do PIB) para 2024, montante capaz de quase zerar o resultado primário, o que seria o objetivo do Ministério da Fazenda. Lembre-se, no entanto, que o líder do governo no Congresso propôs uma emenda à LDO onde se garante que a União possa gastar até 0,6% de aumento real de despesas no ano que vem. Enfim, há muito esforço arrecadatório e pouco olhar para os gastos.

Cabe endereçar que o STF permitiu o pagamento imediato de R\$ 95 bilhões em precatórios usando créditos extraordinários, sem que essa despesa passe pelo superávit primário, afetando o arcabouço fiscal. Os juros da dívida, porém, deverão ser contabilizados no resultado primário.

Figura 5: Retorno dos ativos em novembro/23

Indicadores	out/23	nov/23	Variação mês x mês
Bolsas			
Ibovespa	113.144	127.331	12,5%
IBX	47.621	53.515	12,4%
SMLL	1.954	2.198	12,5%
S&P 500	4.194	4.568	8,9%
Câmbio			
Dólar/Real	5,06	4,94	2,4%
DXY	106,67	103,50	-3,0%
Curva de Juros e Risco-País			
DI Janeiro 2033	11,83%	10,87%	-1,0%
NTN-B 2027	6,09%	5,60%	-0,5%
NTN-B 2055	5,95%	5,76%	-0,2%
Swap DI x Pré 12 meses	11,01%	10,25%	-0,8%
CDS Brasil 10 anos	2,79%	2,35%	-0,4%
Treasury 2 anos	5,07%	4,73%	-0,3%
Treasury 10 anos	4,91%	4,37%	-0,5%
Commodities			
Petróleo Brent	86,82	82,36	-5,1%
Minério de Ferro	123,15	132,05	7,2%
Soja US\$ (CBOT)	1.311	1.343	2,5%

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

No mercado de renda variável, o Ibovespa subiu 12,54% em novembro, com o fechamento da curva de juros no mundo inteiro e o maior apetite a risco. Já o SMLL (índice small caps) subiu +12,46%, acompanhando o otimismo do mercado. **Dos vinte e dois índices setoriais calculados pela Meta Asset Management, nada menos que vinte um experimentaram variação positiva no mês.**

O S&P norte-americano também apresentou valorização mensal (+8,5%), pela expectativa em relação ao fim do processo de elevação de juros e a 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, seguindo um movimento observado globalmente. No caso brasileiro, o bom humor internacional superou a insegurança sobre a execução fiscal do Governo, amplificada após Lula afirmar que o Brasil não perseguiria o resultado primário zero em 2024. Enquanto o swap de doze meses caiu de 11,01 % para 10,25% a.a. (-76 pontos-base), a taxa do DI de dez anos declinou de 11,83% para 10,87% a.a. (-96 pontos-base).

No mercado de NTN-Bs, o movimento foi também de queda das taxas, com a compressão tanto dos cupons mais curtos (2027: -49 pontos-base, de 6,09% para 5,60% a.a), como dos mais longos (título 2055: - 19 pontos – base, de 5,95% para 5,76% a.a).

Enquanto isso, a curva de juros das *Treasuries* de dois e dez anos dos EUA obedeceram a uma redução de inclinação, com o alívio dos investidores quanto ao status da inflação associado ao mercado de trabalho menos pressionado. Enquanto o rendimento da Treasury de 2 anos declinou de 5,07% para 4,73% a.a, a taxa do título de 10 anos caiu de 4,91% para 4,37% a.a.

No mercado de câmbio, o Brasil seguiu, em novembro, a mesma tendência de depreciação da moeda norte-americana observada internacionalmente (DXY: -3,0%), com o Real se apreciando (+2,4%) em relação ao dólar, dado a expectativa de queda do juro básico nos EUA já no primeiro semestre de 2024.

Nos mercados de commodities que mais interessam ao Brasil, destaque para a queda do preço do petróleo (-5,1%), com a não proliferação da guerra entre Israel e o Hamas. Já o minério de ferro subiu +7,5% e a soja +2,5%, com um maior otimismo em relação à China.

O Risco-Brasil, representado pelo *Credit Default Swap* (CDS), seguindo a melhora de aversão internacional ao risco, saiu de 2,79% para 2,35% a.a.

Figura 6: Índices setoriais – Meta Asset – Mês de novembro/23

Índices Meta Asset	nov/23
Meta Índice Locação de Veículos	24,9%
Meta Índice Varejo	24,5%
Meta Índice Frigoríficos	23,8%
Meta Índice Siderurgia	19,7%
Meta Índice Aéreas	18,3%
Meta Índice Bancos	17,4%
Meta Índice Construção	17,3%
Meta Índice Saúde	15,9%
Meta Índice Mineração	13,7%
Meta Índice Água e Saneamento	13,1%
Meta Índice Shoppings	12,6%
Ibovespa	12,5%
Meta Índice Materiais Básicos	12,5%
IBX	12,4%
Meta Índice Serviços Financ.	12,0%
Meta Índice Supermercados	11,1%
Meta Índice Energia Elétrica	11,0%
Meta Índice Logística	9,8%
Meta Índice Indústria	8,3%
Meta Índice Agricultura	6,8%
Meta Índice Exploração de Imóveis	5,3%
Meta Índice Óleo Gás Petroquímico	4,2%
Meta Índice Tecnologia	2,0%
Meta Índice Açúcar e Alcool	-2,9%

Fonte: Quantum Axis, elaboração própria

Vinte e um índices setoriais (todos menos um) experimentaram variação positiva no mês de outubro/23.

Em primeiro lugar, veio o segmento de locação de veículos (+24,9%), que possui uma Beta muito elevado, na esteira da valorização da ARMAC (37%), Movida (27%) e Mills (+23%).

No segundo posto, apareceu o setor de varejo (+24,5%), respondendo à queda na curva de juros. Cite-se C&A (+57%), SBF (+56%) e Marisa (+ 54%).

Em terceiro lugar veio o nicho de frigoríficos (+ 23,8%), por dados melhores de exportações, muito puxado por Marfrig (50%) e BRF (37%).

O segmento de açúcar e álcool (-2,9%) foi o único que operou no terreno negativo em novembro, pela insegurança em relação ao preço de etanol. Mencione-se São Martinho (-7%) e Jalles Machado (-3%).

Em complemento, o setor de tecnologia (+2%) foi o que menos andou entre os positivos, influenciado por razões corporativas específicas. Ressalte-se ClearSale (-9%) e Traders Club (-4%)

Figura 7: Índices setoriais – Meta Asset – Ano de 2023

Índices Meta Asset	no ano
Meta Índice Aéreas	58,8%
Meta Índice Construção	54,3%
Meta Índice Logística	40,3%
Meta Índice Shoppings	36,9%
Meta Índice Bancos	33,2%
Meta Índice Exploração de Imóveis	28,0%
Meta Índice Indústria	24,0%
Meta Índice Materiais Básicos	23,9%
Meta Índice Locação de Veículos	20,4%
Meta Índice Energia Elétrica	18,5%
Meta Índice Água e Saneamento	17,0%
Meta Índice Açúcar e Álcool	16,2%
Ibovespa	16,0%
IBX	15,0%
Meta Índice Serviços Financ.	14,6%
Meta Índice Óleo Gás Petroquímico	12,9%
Meta Índice Frigoríficos	12,1%
Meta Índice Saúde	5,5%
Meta Índice Varejo	0,4%
Meta Índice Agricultura	-4,8%
Meta Índice Tecnologia	-5,9%
Meta Índice Siderurgia	-6,2%
Meta Índice Mineração	-8,6%
Meta Índice Supermercados	-25,7%

Fonte: Quantum Axis, elaboração própria

No ano de 2023, ressaltar-se o desempenho positivo dos setores de aéreas (+58,8%) e construção (+54,3%) e, negativo, para os nichos de supermercados (-25,7%) e mineração (-8,6%).

CARTEIRA META VALOR

O Meta Valor FIA atingiu desempenho de +12,74% versus +12,38% do IBX em novembro/23. No ano, a performance acumulada do fundo chega a -5,83%, enquanto a do IBX alcança +14,97%.

Novembro foi um mês extremamente positivo para o mercado acionário brasileiro, favorecido pela queda na curva de juros no mundo inteiro. Desta forma, os ativos mais negativamente correlacionados com os juros puxaram o desempenho do índice.

Portanto, os setores que mais se destacaram na carteira no mês foram o de varejo, construção e saúde. Enquanto o cenário ainda é desafiador no curto prazo para muitas empresas desses segmentos, as perspectivas para o próximo ano são mais animadoras, dado o menor nível de taxas de juros, melhor cenário de inadimplência e crescimento da rentabilidade.

Os grandes bancos alcançaram desempenho superior ao do IBX em novembro, favorecidos pelo cenário mais benigno, pela melhora dos lucros no terceiro trimestre e pela percepção de que o índice de inadimplência pode começar a recuar para frente.

Em mineração, tivemos mais um mês positivo, com o preço do minério de ferro Platts subindo 7,2%. Esse desempenho foi decorrente dos baixos estoques na China aliado aos esforços do governo chinês para reaquecer a economia. Desta forma, os ativos mais ligados a mineração tiveram desempenho superior aos mais concentrados em siderurgia, que sofrem com a concorrência chinesa.

Já o desempenho das empresas produtoras de petróleo ficou bem abaixo do IBX, decorrente da queda do preço da commodity no mês, o que afetou principalmente as ações das *junior companies*, que recuaram no período. No caso da Petrobras, mesmo com o peso de ruídos políticos, alcançou novamente o melhor desempenho entre as produtoras já que a empresa seguiu o preço dos principais derivativos no mercado interno. Boa performance mesmo veio por parte das distribuidoras de combustíveis, que tiveram fortes resultados no terceiro trimestre devido aos ganhos de estoque e ambiente menos competitivo no período.

CARTEIRA META 11 SMALL CAP

O Meta 11 SMALL CAPS FIA atingiu desempenho de **+11,31% versus +12,46% do benchmark SMLL em novembro/23**. No ano, a performance acumulada chega a **+25,56%**, enquanto a do SMLL alcança **+9,41 %**.

CASO DE INVESTIMENTO DO MÊS: RANDONCORP

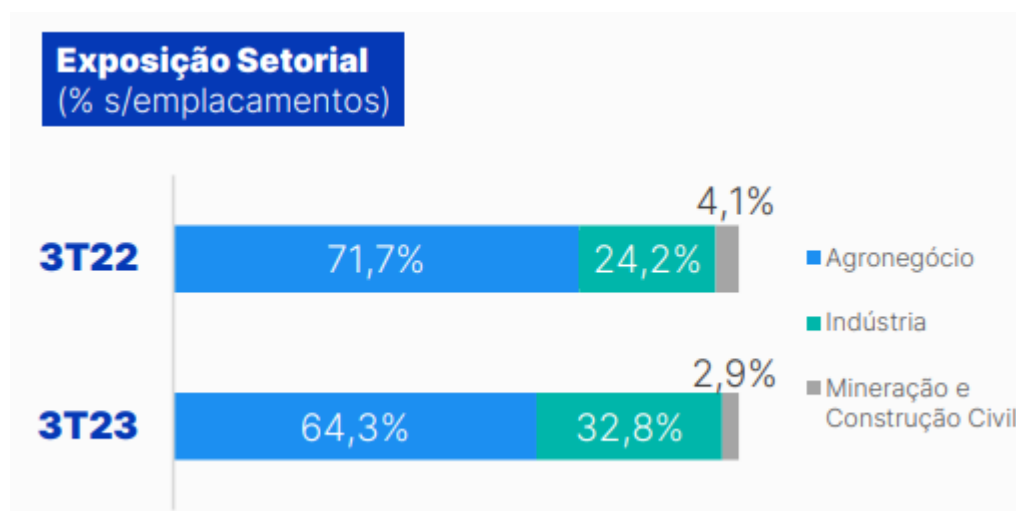
A companhia constituída em 1976 pertence ao setor de bens de capital e possui três verticais principais: Montadora, Autopeças e Controle de Movimentos.

Montadora

No segmento de Montadora, a companhia desenvolve, produz e comercializa implementos rodoviários com tecnologia própria, cujos produtos possuem diferenciação e mecanismos superiores aos de seus concorrentes, além de vagões ferroviários e peças adjacentes de reposição, o que é uma ampliação do seu portfólio. Os implementos rodoviários são os conhecidos reboques e semirreboques para veículos pesados. Entre as inovações, a companhia colocou no mercado um sistema de tração elétrica que gera energia em descidas e frenagens, e tende a auxiliar o desempenho do veículo, economizando até 25% do combustível para o caminhoneiro.

Nessa vertical, entre os reboques produzidos pela companhia, há graneleiros, tanques, frigoríficos, furgões, canavieiros, florestais, silos, entre outros, em gama diversa de soluções, o que a permite atender a clientes de diferentes setores – grandes transportadores, geradores de carga, frotistas e autônomos. A maior deles está inserida no agronegócio, o que tem trazido resiliência, dado o aquecimento do setor.

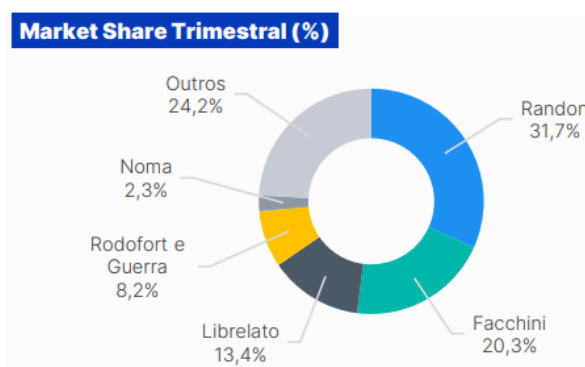
Figura 8: Principais clientes da Montadora, por setor



Fonte: RI da companhia

Apesar do mercado bastante competitivo no Brasil para os negócios da Montadora, a Randon é líder com fatia de aproximadamente 32% (versus 20% do segundo colocado e outros 24% dispersos entre pequenos players), e está crescendo produção no exterior, particularmente nos Estados Unidos, através de sua adquirida Hércules (2022), da qual veremos volumes mais fortes nos próximos anos, com crescimento da taxa de ocupação de suas unidades industriais.

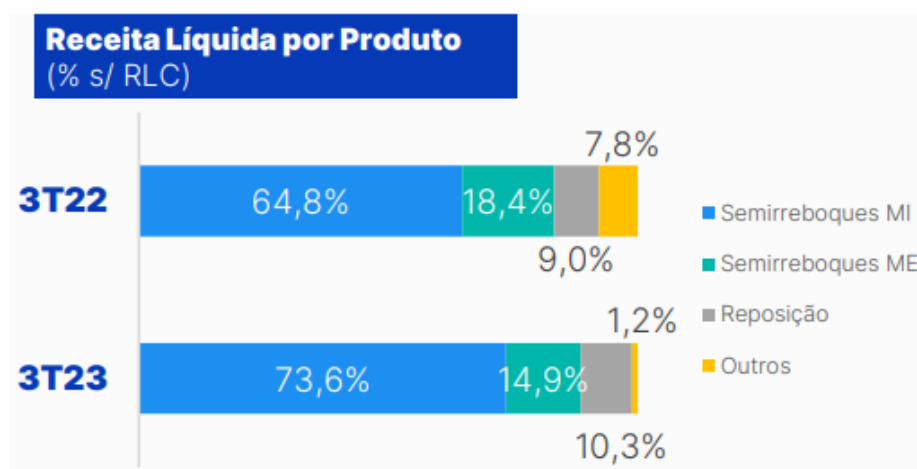
Figura 9: Market-share brasileiro do segmento de implementos rodoviários no terceiro trimestre



Fonte: RI da companhia

A estratégia da companhia para esse segmento consiste em dois pilares: o de ampliar atuação internacional de maneira relevante e o de aumentar as vendas para o chamado mercado de reposição (*aftermarket*). O direcionamento da produção da Randon para o exterior é importante uma vez que tal movimento tende a diversificar geograficamente sua receita, reduzindo a ciclicidade do negócio no Brasil, enquanto o foco no *aftermarket* tende a contribuir em momentos de ciclos mercado menos aquecido, permitindo mais resiliência das receitas. Cabe mencionar que parte da direção possui experiência e carreira neste setor nos Estados Unidos, conhecendo profundamente as peculiaridades daquele mercado.

Figura 10: Reposição já chega a 10% das vendas do segmento de Montadora, o que é positivo para a resiliência das receitas da vertical



Fonte: RI da companhia

A companhia possui fluxo de caixa operacional para fazer frente a novas aquisições geradoras de valor nesse segmento, que poderão aumentar o patamar de volumes anuais vendidos pela empresa, uma das opcionalidades que não colocamos na conta. Entendemos que a companhia está bem-posicionada para aproveitar o surgimento de oportunidades, e que mais M&As seriam uma excelente alternativa para se construir mais valor, desde que os múltiplos pagos estejam pareados em algo similar à aquisição da Hércules, além de seguir o mesmo racional estratégico. O mercado tende a receber positivamente mais movimentos atrelados a crescimento e resiliência de receitas, diante de múltiplos que denotam baixo crescimento e ciclicidade do modelo de negócios.

Autopeças

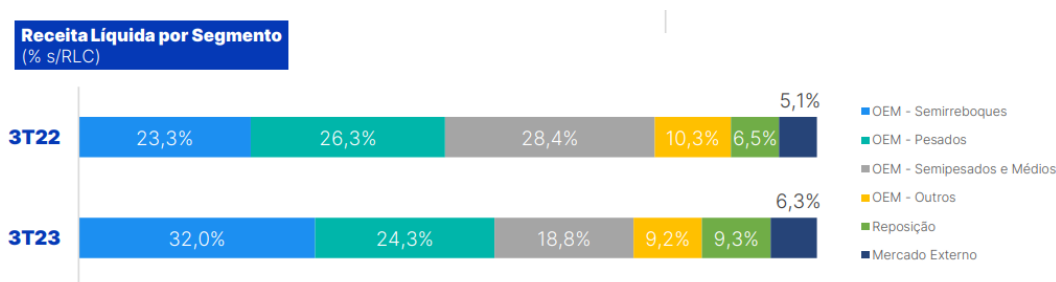
No segmento de Autopeças, a companhia possui as marcas Jost, Master, Castertech e Suspensys. O business consiste em produzir e comercializar, em ampla rede de distribuição, um diversificado portfólio de peças para veículos comerciais e máquinas agrícolas, tais como: sistemas de freios, eixos e suspensões, sistemas de acoplamento, eletromobilidade, fundição e usinagem, dentre outros. Os principais clientes dessa vertical são gigantes montadoras globais de veículos, tais como Iveco, Mercedes, Volkswagen, mas também implementadoras e fabricantes de equipamentos agrícolas, como a John Deere.

A companhia está inovando também neste segmento, trazendo diferenciais para seus produtos. O resultado disso foi a celebração recente de contrato de R\$ 7 bilhões com gigante OEM para o fornecimento, a partir de 2025 e durante 10 anos, de eixos dianteiros de maneira exclusiva, através da Suspensys, o que também poderá acrescentar venda cruzada para outros produtos da companhia. Esses R\$ 7 bi representam quase

dobrar o crescimento que entendemos estar na conta do mercado para a vertical, chegando perto, portanto, do duplo dígito anual de crescimento médio nos próximos anos. Já do lado da Castertech, houve ampliação da parceria com a líder mundial John Deere para a usinagem de componente dos tratores do portfólio da companhia.

A estratégia na vertical também é similar, com foco em produtos de reposição, que nessa vertical também já representam quase 10% da receita, mas também ampliar a atuação internacional, ambos com mesmo intuito de reduzir a ciclicidade do business e aumentar a resiliência do faturamento, além de aumentar a incidência no agronegócio.

Figura 11: Reposição já chega a quase 10% das vendas do segmento de Autopeças, o que é positivo para a resiliência das receitas da vertical



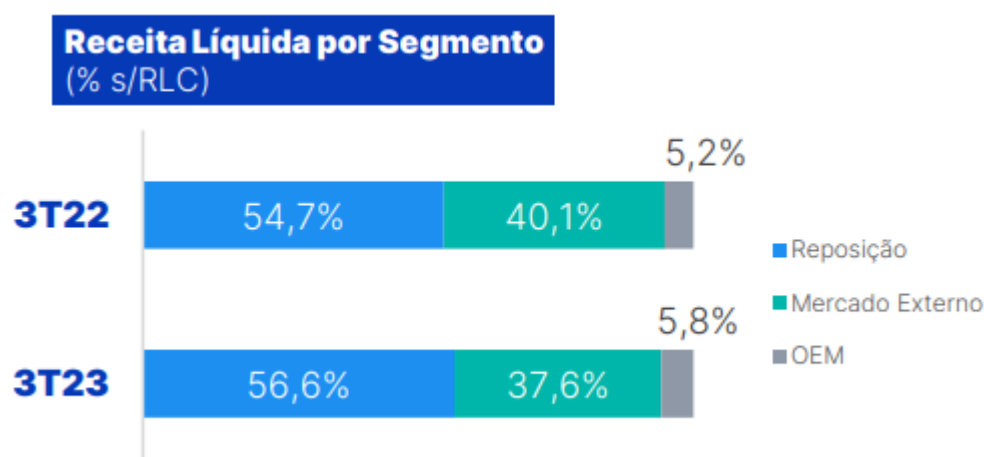
Fonte: RI da companhia

Controle de Movimentos

A vertical de Controle de Movimentos reflete prioritariamente o controle que a companhia possui na também listada Fras-Le, companhia de mais sucesso nos últimos anos no portfólio da Randon. Os produtos Fras-Le consistem em materiais de fricção e componentes para sistemas de freio e de suspensão e direção, sendo os clientes grandes montadoras, distribuidores e varejo de autopeças. A companhia entregou crescimento médio de 27% a.a. nos últimos 5 anos (incluindo aquisições), ganhando market-share, além de escalar suas margens.

Também podemos esperar da vertical uma maior atuação no exterior, além de atrair sinergias advindas das adquiridas Nakata e Juratek e de foco no *aftermarket*, que já é mais de 50% da receita líquida da vertical, além de outros quase 40% no exterior. A Fras-Le, dado seu caráter menos cíclico, negocia a múltiplos mais altos que a Randon, gap que esperamos que se reduza com o tempo.

Figura 12: Reposição já é mais da metade da receita da vertical



Fonte: RI da companhia

Recuperação do volume de produção e vendas de veículos pesados

Os dados setoriais da ANFAVEA (Associação Nacional dos Fabricantes dos Veículos Automotores) e da ANFIR (Associação Nacional de Fabricantes de Implementos Rodoviários) possuem extensa série histórica e devem ser plenamente monitorados. Ao longo do ano de 2023, vimos a produção e venda de pesados cair acumulados ~40% versus 2022. O motivo foi a obrigatoriedade da troca da motorização de veículos pesados da tecnologia Euro 5 para Euro 6, uma transição que ocorreu algumas vezes na última década, e que tende a encarecer o produto.

Com a mudança, a indústria aumentou de forma súbita os estoques no ano passado, a fim de produzir de forma mais barata, o que acarretou volumes muito mais baixos ao longo deste ano, um movimento esperado, que prejudicou tanto o segmento de Autopeças (no que diz respeito à produção) quanto o segmento de Montadora (relativo à venda de pesados). Esperamos absorção desses impactos a partir do ano de 2024, trazendo normalização dos resultados.

Figura 13: Impacto da transição do motor Euro 5 para Euro 6 no setor de pesados

		3T23	3T22	Δ%	9M23	9M22	Δ%
Produção	Caminhões ¹	24.592	44.903	-45,2%	71.765	116.675	-38,5%
	Semirreboques ³	25.232	23.975	5,2%	69.985	66.448	5,3%
Vendas Brasil	Caminhões ¹	26.456	35.557	-25,6%	79.003	93.162	-15,2%
	Semirreboques ²	23.717	22.373	6,0%	65.787	62.387	5,4%
Exportações	Caminhões ¹	4.305	6.839	-37,1%	12.467	17.977	-30,7%
	Semirreboques ³	1.515	1.602	-5,4%	4.198	4.061	3,4%

¹ Anfavea

Volumes em unidades

² Anfir

³ Anfir + Aliceweb

Fonte: ANFAVEA, ANFIR, Aliceweb

Conclusões

As incertezas relativas a esse setor fizeram uma ação já barata e com potencialidades ficar ainda mais descontada ao longo deste ano. Entendemos que o ponto de inflexão deste mercado já está próximo de ocorrer, o que tende a recuperar o setor durante o ano de 2024, impulsionando os principais negócios da companhia.

Assim, entendemos que o investimento em Randon hoje reflete margem de segurança, liderança setorial, opcionalidades de crescimento, revisão de lucros para cima e múltiplos descontados para uma empresa costumeiramente conhecida como cíclica e de baixo crescimento, mas que tem visto os seus esforços de se tornar mais resiliente se traduzirem em resultados, além de bons movimentos tanto na via orgânica como inorgânica.

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	30/11/2023	2,72839727	12,74%	-5,83%	-9,56%	177.963	203.242	Ações IBrX Ativo	11/04/2006
IBX-100			12,38%	14,97%	11,95%				
IBOVESPA			12,54%	16,04%	13,20%				
META 11 SMALL CAP FIA	30/11/2023	0,98435098	11,31%	25,56%	18,57%	13.787	4.833	Ações Small Caps Ativo,	11/04/2022
Small			12,46%	9,41%	6,11%				
Total Estratégia Renda Variável						191.750	208.076		
Total AUM						192.629	209.157		

Indicadores	Data	Mês	No Ano	Últimos 12M
CDI	30/11/2023	0,92%	12,04%	13,30%
IPCA	30/11/2023	0,24%	3,75%	4,82%
IBrX - 100	30/11/2023	12,38%	14,97%	11,95%
SMLL	30/11/2023	12,46%	9,41%	6,11%

DATA DE ENVIO

01/12/2023

DATA DE REFERÊNCIA

30/11/2023

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