

Fundo Meta 11 Small Caps FIA – Mais uma vez classificado como “Fundo Excelente” pela Revista Investidor Institucional

O fundo Meta 11 Small Caps FIA, pela terceira vez consecutiva, foi agraciado como “Fundo Excelente” pela Revista Investidor Institucional na sua edição 379, dessa vez pelo desempenho (relação risco-retorno) nos últimos 12 e 36 meses. O estudo e a classificação foram elaborados pela consultoria especializada ComDinheiro, que avaliou 839 fundos de investimentos.

O produto tem se destacado em qualquer janela de tempo que analisamos versus o benchmark SMLL (índice small caps da B3):

Período	set/25	2025 (até set/25)	12 meses	24 meses	36 meses	Governo Lula (jan/22 a set25)
Fundo Meta 11 Small Caps FIA	+4,18%	+23,64%	+14,49%	+11,63%	+21,00%	+38,88%
SMLL	+1,58%	+27,31%	+10,55%	+6,40%	+3,27%	+11,78%

Fonte: Meta Asset

Em outubro/25, apenas R\$ 630 bilhões estavam investidos em produtos de ações na indústria brasileira de fundos (R\$ 10,4 trilhões de patrimônio), o que equivale a somente 6% do total (perto da mínima histórica). Desse montante aplicado, apenas R\$ 2,8 bilhões (0,5% do montante de renda variável) correspondem a fundos *small caps*, mostrando como essa categoria está sub-representada na indústria.

As razões para essa subalocação no mercado acionário tem como pano de fundo um país com juros reais de 8% a.a. Uma nação que, por problemas estruturais, não consegue crescer acima de 2% a.a (PIB potencial) sem gerar inflação.

Mesmo no caso de fundos de pensão, que são investidores de longo prazo, a alocação de 9% em renda variável na indústria só é menor, nos países estudados pela OCDE, do que em Kosovo, Albânia, Uruguai, Armênia e Angola.

Mas não teríamos chegado ao fundo do poço em termos de participação de ações nas carteiras dos brasileiros (pessoas físicas e institucionais)? A potencial queda da taxa SELIC a partir de 2026 não consiste em uma oportunidade de antecipação nesse tipo de investimento?

É hora de investir em empresas *small caps*. Para quem não conhece, esse tipo de investimento é superior à outras aplicações mais tradicionais em renda variável?

Normalmente, esses fundos definem como benchmark o índice *small caps* (SMLL) da B3. Para compor o indicador, os ativos devem estar fora da lista das companhias que, somadas, representam 85% do valor total de mercado da bolsa. Adicionalmente, o ativo deve estar entre os 99% mais negociados e presente em, pelo menos, 95% dos pregões, sempre na vigência de tempo das três carteiras anteriores.

É de praxe os gestores estabelecerem também um teto máximo de valor de mercado para um papel ser elegível a entrar no fundo (afinal, estamos focando em um nicho específico) – No caso do Meta 11 Small Caps FIA, esse valor é de R\$ 10 bilhões.

É curiosa (e às vezes cruel) a vida de um gestor de uma carteira de *small caps*. Suponhamos que ele compre uma ação de empresa de valor de mercado de R\$ 7 bilhões e o investimento tenha sido um grande sucesso, com 50% de retorno em poucos meses. Nesse caso, a capitalização da empresa alcançaria R\$ 10,5 bilhões. Mesmo que o gestor ainda possua perspectivas positivas para o papel, ele é teoricamente obrigado a zerar a posição, para não sair do mandato do fundo que impõe R\$ 10 bilhões de teto de valor de mercado. Mesmo que a perspectivas para o investimento continuem positivas, é hora de busca imediata por outra opção. Traído pelo próprio bom desempenho.

Existem outros casos também bizarros, como o da ação da Ambipar, que fazia parte do SMLL e, sem um embasamento fundamentalista, disparou exponencialmente, chegando a bater R\$ 42 bilhões de valor de mercado em dezembro/24. O movimento distorceu completamente o índice naquele ano, levando muito gestores a não conseguirem batê-lo. A B3, pelo fato de a empresa não ser mais um *small cap*, retirou o papel do índice. No mês passado, a “bolha” estourou e hoje a empresa chegou a bater apenas R\$ 2 bilhões de valor de mercado. Ou seja, os gestores que não tinham Ambipar em carteira em 2024 foram fortemente penalizados na competição contra o SMLL. Agora, que a ação caiu mais de 90%, essa perda relativa não foi “devolvida”. Coisas do mundo de *small caps*.

Importante também, dada a menor liquidez das ações *small caps*, que o gestor determine um prazo compatível para o resgate das cotas, que varia bastante. O fundo Meta 11 Small Caps FIA é exceção, com resgate em D+3, o que é uma vantagem para o investidor. É usual também que os parâmetros de risco imponham que a compra ou venda de determinada ação não ultrapasse, por hipótese, 30% do volume médio diário da negociação no pregão. Portanto, cabe ao gestor calcular o tamanho máximo de posição que permita o cumprimento de tais regras.

Interessante observar que existe uma máxima, que normalmente ninguém contesta no mercado, que aponta que o investimento em um fundo de *small caps* (benchmark SMLL) é necessariamente mais arriscado do que o aporte de recursos em um produto que tenha o Ibovespa como referencial. Tal ideia não encontra respaldo nos números:

	SMLL	Ibovespa
Nº de Ativos:	119	86
Peso das 10 Maiores Posições	27,3%	52,9%
Maior Peso:	4,1%	13,0%
HHI* (Medida de Concentração):	1,5%	4,1%

Fonte: B3, elaborado pela Meta Asset

* O índice HHI refere-se à soma dos quadrados da participação de cada empresa presente no mercado. Quanto mais elevado for o valor de HHI, maior será o nível de concentração e menor será a concorrência.

Em relação ao Ibovespa, o SMLL apresenta maior pulverização (119 x 86 ações); o peso das dez maiores posições é menor (27,3% x 52,9%); a ação com maior participação tem peso inferior (4,1% versus 13,0%); e o indicador HHI, que mede concentração, é mais baixo (1,5% versus 4,1%). Porém, apesar de o SMLL consistir em um índice qualitativamente melhor que o Ibovespa, a volatilidade do primeiro aparece como levemente superior ao longo do tempo.

Cabe ressaltar que o índice Russel 2000 (small caps nos EUA que abrange ações até US\$ 2 bilhões de valor de mercado) já é bastante difundido entre os investidores internacionais. A performance do indicador nesse século é de US\$ + 7% a.a.

Investir em ações *small caps* no Brasil é interessante, nesse momento, por algumas razões: Primeiro, existe o cenário de queda de juros a partir de 2026, o que é especialmente positivo para empresas de menor capitalização, que normalmente apresentam um fluxo de caixa de “*long duration*”. Traduzindo, essas empresas prometem gerar muito caixa somente em futuro distante. Cai o juro, cai a taxa de desconto e, quem tem fluxo de caixa mais longo, é mais beneficiado relativamente às companhias de média e alta capitalização, que geram caixa predominantemente no presente.

Esse argumento é reforçado pela constatação empírica de que, no período de afrouxamento monetário entre 2016 e 2020, quando a taxa SELIC caiu de 14,25% para 4,50% ao ano, o índice SMLL subiu +153% versus +101% do Ibovespa.

Além disso, existe o aspecto do acesso ao crédito. Empresas menores possuem uma enorme dificuldade de tomar dinheiro emprestado no mercado, sobretudo quando os juros estão elevados. No entanto, quando as taxas caem, essa situação, em termos de potenciais captações, melhora bastante. Diferentemente de uma companhia pequena, para uma Vale ou uma Petrobras, não faz muita diferença o patamar da taxa de juros, dado o elevado poder de barganha dessas companhias para tomar crédito em qualquer cenário.

Outro fator fundamentalista: O *earnings yield* (inverso do P/L) do SMLL, depois de muito tempo, está superior ao retorno da NTN-B 2050, em 4% ao ano. As ações foram bastante penalizadas pela saída de R\$ 65 bilhões de todos os fundos de renda variável nos últimos doze meses, afetando muito também os produtos de *small caps*.

Cabe ressaltar que é especialmente fundamental a escolha do gestor para fundos *small caps*. As empresas são menores, o que exige mais atenção e acurácia na análise. Por mais que o gestor queira, é muito difícil indexar seu fundo ao referencial, dado as participações diminutas de cada papel. Existem quatro ETFs do índice SMLL na bolsa brasileira, mas a liquidez restrita é um problema.

O mundo das ações *small caps* está apenas começando no Brasil, mas promete, se bem gerido, uma ótima relação risco/retorno no longo prazo para os investidores. Fundos dessa categoria são excelentes veículos de diversificação para quem já investe em carteiras de ações de empresas de maior capitalização.

Convidamos todos vocês para uma conversa com o nosso time, quando apresentaremos com detalhes o nosso cenário para os próximos anos, tanto para a economia como para os mercados. Será um prazer trocarmos ideias e ajudar a sua instituição a ter um ótimo desempenho nos seus investimentos.

Por favor, para marcar, basta entrar em contato com o email contato@metaam.com.br ou com Álvaro Barbosa, no telefone (21) 3043 8115.

EQUIPE META ASSET