



Carta do Gestor - Agosto/2021

DAO Multifactor FIM

Prezados clientes,

Como ainda não temos 6 meses completos, não podemos divulgar informações de performance do fundo. Estamos aproveitando esse veículo para apresentar algumas das muitas análises sobre *Factor Investing* que desenvolvemos constantemente na DAO.

Em edições passadas, falamos sobre os 4 fatores que são os pilares do nosso fundo (Valor, Qualidade, *Momentum* e Baixa Volatilidade). Nesta, vamos falar sobre um fator que investigamos constantemente, mas que não está entre os que o fundo busca ter exposição estrutural.

Fator Tamanho

A relação entre o tamanho das empresas e o retorno das ações é estudada há muito tempo. Mesmo antes do artigo seminal de Fama & French em 1992, os pesquisadores Rolf Banz, Josef Lakonishok e Alan Shapiro já haviam identificado retornos superiores em ações de empresas de menor capitalização.

Há várias possíveis explicações para esses retornos. Uma delas está relacionada à ideia de que os investidores recebem uma compensação por assumirem o maior risco de comprar ações menos líquidas, ou de empresas com menos acesso a capital e mais suscetíveis a mudanças nos ciclos econômicos. Outra possibilidade é que empresas menores têm potencial maior de crescimento rentável do que as mais estabelecidas e, portanto, tendem a apresentar retornos maiores em suas ações.

A descoberta do fator tamanho marca o início da estratégia de investimento em fatores, com investidores dando maior preferência para ações com uma capitalização total menor como um meio de melhorar seus retornos ajustados ao risco.

Há vários anos, no entanto, o fator tamanho teve desempenho muito ruim em mercados desenvolvidos. Entre as várias hipóteses que tentam explicar os retornos declinantes do fator tamanho está a política monetária relaxada que se verifica nas economias centrais pelo menos desde a crise financeira de 2008. A forte e contínua injeção de liquidez no sistema financeiro pelas autoridades monetárias causou o direcionamento de grandes *pools* de recursos para o mercado acionário. O volume investido teve notável preferência por empresas com alto valor de mercado e ETFs (majoritariamente ponderados por valor de mercado). Isso poderia explicar em grande parte o excelente desempenho das chamadas *big tech companies* em detrimento das *small e mid caps* da velha economia.

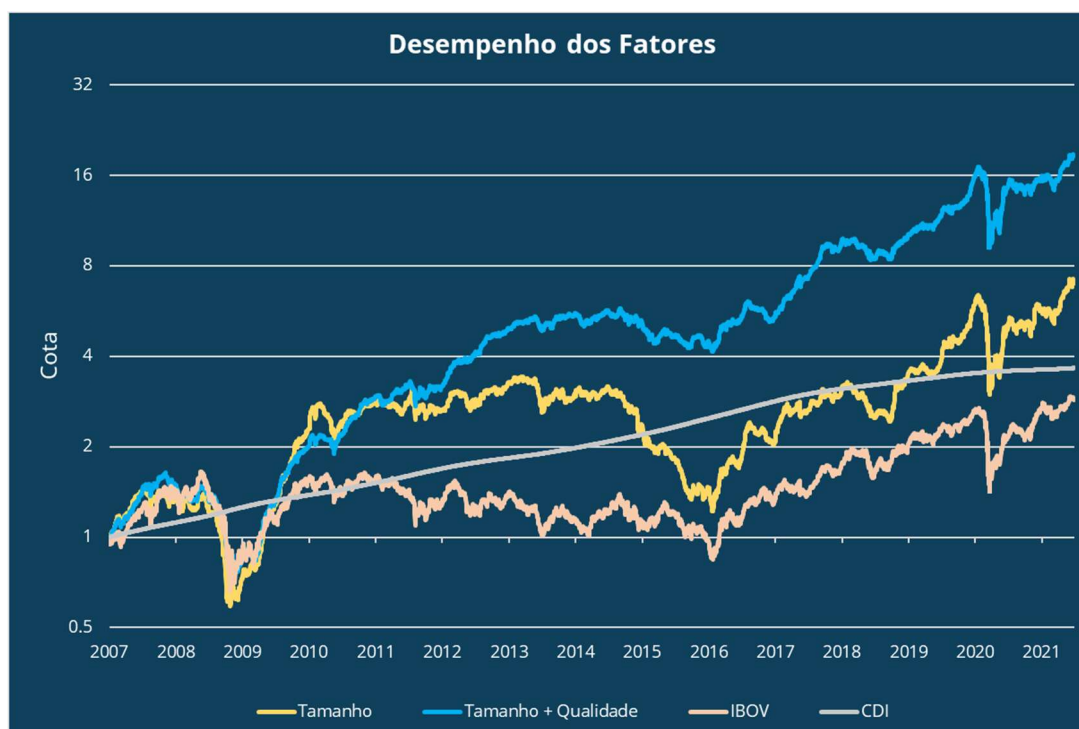


Aqui no Brasil, o fator tamanho também parece ter um comportamento errático, ora positivo, ora negativo. Enquanto algumas *small caps* tiveram retornos astronômicos no decorrer dos anos, é possível que o ambiente de negócios no Brasil – desafiador, com juros altos e atividade econômica fraca –, tenha acarretado o fechamento de tantas outras. Dessa forma, as empresas menores, de forma agregada, não mostraram retorno satisfatório para o investidor no longo prazo.

Recentemente, o aumento da participação de pessoas físicas na bolsa pode ter acarretado uma certa melhora do prêmio. Essa tendência ainda está para ser confirmada, e a turbulência política que se avizinha por causa das eleições de 2022 pode postergar um pouco esse resultado.

Isso quer dizer que não vale a pena investir em *small caps* no Brasil? Não necessariamente. Como destacamos acima, o desempenho heterogêneo das ações de empresas menores pode ter a ver com o ambiente econômico complexo que tem sido uma constante no Brasil. Isso faz com que as *small caps* com fundamentos mais frágeis sofram e, eventualmente, até deixem de existir. Por outro lado, *small caps* com bom retorno sobre o capital investido e balanço sólido apresentam uma dupla alavanca de valorização: crescimento de resultados e reprecificação (aumento de múltiplos).

No gráfico a seguir, apresentamos uma comparação entre um fundo exposto exclusivamente ao fator Tamanho, outro que combina Tamanho e Qualidade, o CDI e o Ibovespa. O resultado do portfólio de *small caps* de alta qualidade é notadamente superior.





A inclusão do fator tamanho como um fator separado é apenas uma maneira de se levar em consideração o tamanho das empresas na escolha do portfólio final de investimento. A DAO investiga continuamente o poder de geração de retornos desta característica, assim como de outros fatores na elaboração de sua estratégia de investimentos.

Características do fundo

Nome	DAO Multifactor FIM	Taxa de Perf.	20% sobre IPCA + Yield IMA-B
CNPJ	40.920.066/0001-14	Apl. Mínima	R\$ 500.00
Classificação Anbima	Multimercados	Mov. Mínima	R\$ 500.00
Gestor	DAO Capital LTDA	Sd. Mínimo	R\$ 500.00
Administrador	BTG Pactual	Cota de Aplic.	D+1
Taxa de Adm.	2,0% a.a	Resgate	D+30 / D+32



Disclaimers

A descrição detalhada do tratamento tributário aplicável ao Fundo encontra-se disponível no Formulário de Informações Complementares disponível em www.btgpactual.com.br

O IPCA + Yield IMA-B é uma mera referência econômica, não se tratando de meta ou parâmetro de performance a ser seguido.

A DAO Capital acredita que as informações apresentadas neste material de divulgação são confiáveis, mas não garante sua exatidão. Este material de divulgação não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da DAO Capital. O Fundo estará sujeito aos encargos previstos na legislação brasileira. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A DAO Capital não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor.

Adicionalmente, também estão sujeitos a riscos de mercado, de liquidez, de perdas patrimoniais e de derivativos, além de outros riscos especificados nos respectivos regulamentos.

OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO FGC.

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR, DISPONÍVEIS EM SISTEMAS.CVM.GOV.BR e WWW.DAOCAPITAL.COM.BR.

Este é um material de divulgação, com fins informativos, e não deve servir como única base para tomada de decisões de investimento, nem deve ser considerada uma oferta para aquisição de cotas.

A DAO Capital pode ser contatada por meio dos seguintes canais: SAC: (11) 3884.1888 - dias úteis das 9h às 18h; www.daocapital.com.br - Seção Contato. Se a solução apresentada pelo SAC não for satisfatória, acesse a Ouvidoria: (11) 3884-1888 - dias úteis das 9h às 12h - 14h às 18h, <https://ouvidoria.daocapital.com.br>. Correspondências ao SAC e Ouvidoria podem ser dirigidas à endereço da DAO Capital na Rua Pedrosa Alvarenga, 691 – Cj. 704 – São Paulo – SP Cep. 04531-011. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br

Esta publicação é de propriedade da DAO Capital LTDA e é de uso exclusivo de nossos clientes, seus respectivos consultores de investimentos. Portanto, esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa e não poderá ser reproduzida ou utilizada sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.

