

Nesse mês de agosto, o fundo Multifatores completou três anos de histórico. Dentro do universo de fundos de investimentos, um dos pilares relevantes para avaliar a robustez de um produto é ter uma janela de análise superior a três anos. Aliado a isto, a performance do produto, bem como o montante de recursos sob gestão, são métricas essenciais para a consolidação de um fundo e de uma gestora.

Entretanto, essa regra de bolso utilizada por muitos investidores institucionais pode não ser adequada para avaliar uma gestora puramente sistemática. Nesse sentido, nesse aniversário de três anos, propomos uma análise diferente.

O processo sistemático consiste na alocação de recursos totalmente baseada em regras. Ou seja, não há qualquer interferência humana. Apesar de nossos modelos só serem rebalanceados mensalmente, é possível acompanhar retornos diários do portfólio bem como do nosso *benchmark*, o IBX. E nesse sentido, nosso objetivo de curto, médio e longo prazo é superar o *benchmark*.

Sendo sistemático, os dados observados durante os três anos de operação do produto devem estar dentro de uma banda de segurança observada nos *backtests* realizados ao longo de mais de 15 anos de dados.

No nosso caso, o que é observado? Diariamente, é como se jogássemos uma moeda com 54.4% de chance de dar cara e 45.6% de dar coroa. Quando a moeda cai cara, ganhamos 0.65% do *benchmark*. Quando cai coroa, perdemos 0.65% do *benchmark*. Logo, na média, vamos ter retornos superiores ao índice em 0.0572% ao dia. Isso equivale a um retorno superior ao do índice em mais de 15% ao ano.

Entretanto, o que acontece quando aumentamos a janela de comparação dessa “moeda”? Ou seja, se continuássemos lançando essa moeda todos os dias mas, ao invés de analisarmos o resultado desse lançamento diariamente, analisássemos os resultados um mês depois? Nesse caso, a probabilidade de ganhar do IBX subiria de 54.4% para 61.01%.

Um pensamento que emerge imediatamente após essa análise é se a probabilidade de ter uma performance superior ao índice aumenta à medida que aumentamos o tamanho da janela temporal. De fato, é exatamente isso que acontece. Na nossa visão, essa é a mágica do investimento sistemático, pois é essa consistência que buscamos atingir e controlar na hora de criar e acompanhar modelos.

Na janela de três meses, por exemplo, a probabilidade de um investidor comprar a cota em um dia qualquer desde o início do fundo e ganhar do IBX, sobe para 63.5%. Olhando para seis meses, esse valor passa a ser de 77%. Por fim, comprando a cota e ficando um ano investido, a probabilidade sobe para 93%. Obviamente, isso é resultado da interação de 252 lançamentos de uma moeda que nos dá uma vantagem média diária de quase 10% nas vitórias versus derrotas.

Quanto maior esse prazo de análise, maior a probabilidade de existirem retornos superiores. Assim, é nesse sentido que gostaria de analisar algumas métricas conquistadas ao longo de pouco mais de três anos de histórico. O retorno acumulado desde o início do fundo foi da ordem de 72%, enquanto a bolsa retornou apenas 11%. Nossa volatilidade foi menor que a do *benchmark*, sendo os resultados entregues de forma mais consistente. É uma “moeda” com probabilidade a favor tanto no relativo quanto no absoluto: 57% dos retornos absolutos diários foram positivos desde o início do fundo.

Atenciosamente,

Luciano Boudjoukian França

Avantgarde Multifatores FIA

Em agosto o fundo teve retorno de 7,99% contra 6,15% do IBX. Em 2022, o retorno acumulado do fundo é de 3,19% contra 4,48% do *benchmark*. Desde o início o fundo tem 72% de retorno total contra 11,4% do IBX. Na perspectiva de risco, a volatilidade - desvio padrão anualizado - das cotas diárias do fundo, desde o início, está em 22,4% contra 29,6% do IBX. O beta, por sua vez, é de 0,64 - modelo CAPM. O alfa de Jensen resultante é de 13,6% ao ano.

As posições que mais contribuíram para o retorno do fundo foram: MDIA3, LOGN3 e MILS3. Por outro lado, as posições que menos contribuíram foram: ENAT3, FHER3 e MYPK3.

O Avantgarde Multifatores FIA entra em setembro totalmente alocado em ativos de risco, com aproximadamente 90% do patrimônio alocado em ações, 9% em recibos de empresas estrangeiras negociados no Brasil (BDR) e 1% de caixa.

Avantgarde Icatu Prev 70 FIC FIM

Em agosto o fundo teve retorno de 4,31% contra 1,10% do IMA-B. Em 2022 (e desde o início), o retorno acumulado do fundo é de 5,19% contra 4,97% do *benchmark*. Na perspectiva de risco, a volatilidade - desvio padrão anualizado - das cotas diárias do fundo, desde o início, está em 9,9% contra 5,2% do IMA-B. O fundo tem volatilidade alvo de 10% ao ano, bem próximo da volatilidade observada.

O fundo entra em setembro com 65% de alocação na estratégia Multifatores de renda variável e com 35% em renda fixa, com *duration* de 1,73.

Fatores de Risco

Os principais fatores de risco *long-only* tiveram os seguintes retornos no mês:

- Carry: 6,27%
- Low Vol: 6,35%
- Momentum: 7,55%
- Quality: 4,75%
- Value: 11,84%