Avantgarde Asset Management Gestão de Recursos Ltda.
Rua Alvorada, 1289 – 16º andar
Itaim Bibi– São Paulo – SP
CEP: 04550-004
www.avantgardeam.com.br
+55 11 3400-7061

Janeiro, 2022

Caro investidor,

A bolsa brasileira, medida pelo IBX ou pelo Ibovespa, teve ótimo começo de ano. O IBX, índice de referência do Avantgarde Multifatores, subiu mais de 6%. Contudo, foi um movimento interessante: praticamente todo concentrado no setor financeiro/bancário.

O que ocorreu de diferente este mês, na nossa visão:

Houve entrada de recursos estrangeiros na bolsa brasileira em volume muito expressivo em janeiro, da ordem de US$4,5 bilhões. Com o cenário de juros mais altos globalmente, os investidores deram preferência à ações de empresas baratas em detrimento daquelas de alto crescimento. E na bolsa brasileira encontraram as ações dos grandes bancos, que vinham apresentando performance inferior a média há bastante tempo. No mês, Bradesco (BBDC4) subiu 19%, Itaú (ITUB4) 21% e Banco do Brasil (BBAS3), 13%.

Se ampliarmos a análise para um período maior de tempo podemos entender melhor esta dinâmica. Desde o fechamento de 2019 – portanto considerando 2020 e 2021 inteiros, incluindo janeiro de 2022 – o retorno destas mesmas ações ficou assim: BBDC4 -24%, ITUB4 -17% e BBAS3 -38%. Esta conta já considera os dividendos e outros proventos distribuídos. Neste mesmo período, o IBX teve retorno marginalmente negativo, de -2%.

Como efeito secundário da entrada de dólares ocorreu a valorização do Real. O movimento penalizou fortemente as ações de empresas exportadoras, com destaque para frigoríficos e bens industriais.

Os papéis dos grandes bancos são, atualmente e em conjunto, os mais relevantes componentes do Value, o fator de risco que explica os retornos das empresas consideradas baratas. E dentre os cinco fatores de risco mais relevantes que acompanhamos, ele foi o único a apresentar retorno relevante em janeiro.

O fator de risco Momentum, que é um dos que utilizamos mais ativamente na gestão do fundo e que mais contribuiu individualmente para nossa performance histórica, costuma ter correlação negativa com Value e esse mês não foi diferente.

Nossos estudos mostram que este movimento de reversão da relação Value/Momentum acontece de tempos em tempos e de forma imprevisível. Entendemos, contudo, que em prazo razoavelmente longo a alocação multifatorial é a que melhor remunera o risco do investimento em ações.

Atenciosamente,

Mário de Avelar