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

Abril, 2022

Caro investidor,

É comum ouvirmos a frase "A melhor defesa é um bom ataque" nos esportes, no exército, em jogos e até mesmo nos negócios. Em geral, o mesmo comportamento é adotado no mercado de ações. Investidores e gestores buscam ativos mais arriscados buscando retornos mais elevados para vencer o índice de mercado.

Como já escrevemos por diversas vezes por aqui, dados empíricos nos mostram que esse tipo de estratégia não é a melhor para se aplicar no mercado financeiro. Evidências de longo prazo nos mostram que estratégias defensivas permitem que os investidores tenham retornos semelhantes ou até melhores que o índice de mercado, porém com menor volatilidade. Além disso, esse tipo de ativo proporciona menores *drawdown*s.

Entretanto, falar sobre a criação de portfólios defensivos é mais fácil do que executá-lo. Alguns investidores estão, atualmente, considerando ações de baixo risco e de alta qualidade dentro da sua alocação de ações, dadas as perspectivas sobre a economia global dado o aperto monetário para combater a inflação. Outros aventuram-se mais e procuram estratégias não correlacionadas.

Ambas as formas podem ser meios de buscar portfólios mais conservadores, mas é possível combinar os dois processos em um. No que tange diversificação, estratégias multifatores costumam apresentar beta mais baixo e, consequentemente, baixa correlação com o mercado acionário. Por outro lado, também alocam em ações de baixo risco e de alta qualidade.

Quando os mercados caem, em geral, as correlações dentro e entre todas as classes de ativos tendem a disparar. Muitas estratégias que anteriormente pareciam não estar correlacionadas, não conseguem proporcionar aos investidores os benefícios de diversificação desejados exatamente quando mais precisam. Entretanto, temos evidências históricas que estratégias de baixa volatilidade e alta qualidade costumam proteger mais das quedas bruscas e se descorrelacionar com o restante do mercado. Seria uma espécie de *"fly-to-quality"*.

Por outro lado, é importante combinar tais características defensivas com fatores mais agressivos, que podem gerar retornos substancialmente maiores que o benchmark no longo prazo.

Por fim, esse equilíbrio entre os fatores tem como objetivo suavizar os retornos e criar consistência de longo prazo e menor nível de risco para o portfólio. Esse é um dos pilares mais importantes de nossa gestão sistemática.

Sobre o fundo e a gestão

Em abril o Avantgarde Multifatores FIA teve retorno de -1,11% contra -10,11% do IBX. Em 2022 o retorno acumulado do fundo é de 0,97% contra 3,27% do benchmark.

A volatilidade (desvio padrão anualizado) da cota do fundo está em 23% contra 31% do IBX.

O Beta do Avantgarde Multifatores, desde o início, é de 0,64 (modelo CAPM). O alfa de Jensen resultante é de 15,9% ao ano.

Os principais fatores de risco passivos tiveram os seguintes retornos em abril:

Carry: -6,74%
Low Vol: -5,44%
Momentum: -5,56%
Quality: -4,56%
Value: -4,52%

As posições que mais contribuíram para o retorno do fundo foram: CPFE3, BEEF3, AGRO3, SMTO3 e SLCE3.

As posições que mais destruíram valor foram: BRAP4, VALE3, NVDC34, ENBR3 e GGBR4.

O Avantgarde Multifatores FIA entra em maio totalmente alocado em ativos de risco, com aproximadamente 89% do patrimônio alocado em ações, 8% em recibos de empresas estrangeiras negociados no Brasil (BDR) e 3% de caixa.

Atenciosamente,

Luciano Boudjoukian França