AVANTGARDE
ASSET MANAGEMENT

Avantgarde Asset Management Gestão de Recursos Ltda.
Avenida das Nações Unidas, 12399 – 7º andar
Brooklin – São Paulo – SP
CEP: 04578-000
www.avantgardeam.com.br
+55 11 3400-7061

Há algumas semanas recebemos a notícia de que o fundo Avantgarde Multifatores FIA, o *flagship* da casa, recebeu *rating* cinco estrelas pela Morningstar – o maior número possível. Isso é reflexo do compromisso e dedicação da gestão em entregar resultados superiores e consistentes para nossos cotistas. Em comemoração a esse evento, hoje apresentamos uma análise do sistema de *rating* da Morningstar e por que ele é relevante para o processo de investimento.

Segundo a própria Morningstar, o sistema de *rating* em estrelas é puramente quantitativo e utiliza os dados passados acerca da performance de um fundo para classificá-lo entre uma e cinco estrelas, sendo cinco estrelas a melhor nota e uma estrela a pior. Além disso, é válido ressaltar que as estrelas seguem uma distribuição pré-definida: 10% dos fundos recebem uma estrela, 22.5% recebem duas, 35% três estrelas, 22.5% quatro e, por fim, 10% recebem cinco estrelas.

O fato do nosso fundo ter recebido as cinco estrelas implica que ele faz parte de um seleto grupo no qual apenas um em cada dez fundos participa. Por mais que isso por si só já seja uma grande distinção, analisamos agora o que realmente interessa para o investidor: que tipo de informação esse sistema de estrelas carrega acerca do desempenho futuro de um fundo?

Blake, Morey (2000) mostram, por exemplo, que a metodologia da Morningstar é capaz de identificar aqueles fundos que terão um retorno ajustado ao risco ruim no futuro. Além disso, os fundos com cinco estrelas possuem um desempenho futuro estatisticamente superior àqueles com apenas uma ou duas estrelas. Ademais, os autores mostram que esse sistema de classificação possui um maior poder preditivo (mesmo que não muito maior) que outras alternativas disponíveis.

Já em relação aos fluxos de investimento, Del Guercio and Tkac (2008) apresentam evidências de que um upgrade de quatro para cinco estrelas tende a gerar uma captação líquida anormal e positiva na ordem de 25%. Já na ponta contrária, os autores mostram que o *downgrade* de quatro para três estrelas tende a gerar uma resposta negativa e significativa de até doze vezes em relação ao que seria esperado caso o fundo não tivesse sofrido a redução no número de estrelas.

Com isso, temos o suficiente para demonstrar a importância e relevância do *rating* da Morningstar, bem como os impactos esperados nos fundos que recebem essas classificações. Desse modo, fica claro a significância da Avantgarde ter conquistado essa distinção e o que isso tende a indicar sobre o futuro da gestora.

Por fim, agradecemos a todos os cotistas e pessoas envolvidas no projeto de tornar a Avantgarde a casa referência em *factor investing* no Brasil. Assim como nós da gestão, temos certeza que todos se sentem orgulhosos de poder participar desse projeto e nos sentimos honrados de ter o privilégio de compartilhar essas inúmeras conquistas recentes com todos. Como sempre, o melhor ainda está por vir. Avante!

Atenciosamente,

Pedro Teles

AVANTGARDE
ASSET MANAGEMENT

Avantgarde Asset Management Gestão de Recursos Ltda.
Avenida das Nações Unidas, 12399 – 7º andar
Brooklin – São Paulo – SP
CEP: 04578-000
www.avantgardeam.com.br
+55 11 3400-7061

Avantgarde Multifatores FIA

Em setembro o fundo teve retorno negativo de 2,2% contra -0,05% do IBX. Em 2022, o retorno acumulado do fundo é de 0,92% contra 4,43% do *benchmark*. Desde o início o fundo tem 68% de retorno total contra 11,3% do IBX. Na perspectiva de risco, a volatilidade - desvio padrão anualizado - das cotas diárias do fundo, desde o início, está em 22,1% contra 29,5% do IBX. O beta, por sua vez, é de 0,64 (modelo CAPM). O alfa de Jensen resultante é de 12% ao ano.

As posições que mais contribuíram para o retorno do fundo foram: CURY3, MILS3 e TWTR34. Por outro lado, as posições que menos contribuíram foram: BEEF3, LOGN3 e ELET3.

O Avantgarde Multifatores FIA entra em outubro 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 setembro o fundo teve retorno de -1,37% contra 1,48% do IMA-B. Em 2022 (e desde o início), o retorno acumulado do fundo é de 3,75% contra 6,45% do *benchmark*. Na perspectiva de risco, a volatilidade - desvio padrão anualizado - das cotas diárias do fundo, desde o início, está em 10,1% contra 5,2% do IMA-B. O fundo tem volatilidade alvo de 10% ao ano, bem próximo da volatilidade observada.

O fundo entra em outubro com 68% de alocação na estratégia Multifatores de renda variável e com 32% em renda fixa, com *duration* de 2,28.

Fatores de Risco

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

- Carry: -2,98%
- Low Vol: -1,03%
- Momentum: -1,18%
- Quality: -1,54%
- Value: 1,79%