AVANTGARDE
ASSET MANAGEMENT

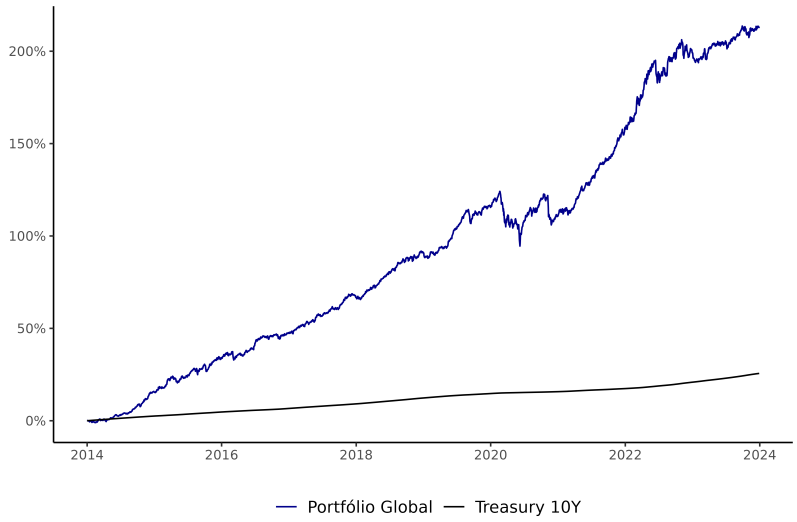
Janeiro, 2024

Avantgarde Multifatores Absoluto FIM: *Backtest* Internacional

Em 31 de janeiro, o Avantgarde Multifatores Absoluto FIM celebrou seu primeiro ano de operação, alcançando um retorno expressivo de CDI + 0,75%. Este resultado não apenas superou o benchmark, mas também o índice de ações IBrX, evidenciando o compromisso da equipe de gestão em oferecer um produto de excelência aos nossos investidores.

Na nossa Carta de Julho de 2023, apresentamos o *backtest* da estratégia do fundo aplicada ao contexto brasileiro. Reconhecendo a importância de uma estratégia ser eficaz em diversos mercados e classes de ativos, nesta edição ampliamos nosso escopo de análise para incluir os resultados do *backtest* da estratégia adotada pelo fundo em diferentes países, considerando retornos em dólar e custos de transação de 2% ao ano. Isso permitirá ao leitor ter uma ideia da robustez e da escalabilidade dos modelos que alimentam o fundo.

Performance do Portfólio Global



O gráfico apresentado oferece uma visão clara do desempenho de uma estratégia que distribui pesos iguais entre os oito países considerados. Essa abordagem, caracterizada por ser long and short e abranger múltiplas nações, encontra no treasury de 10 anos dos Estados Unidos o benchmark mais apropriado. A análise visual revela que a estratégia superou significativamente esse benchmark, proporcionando retornos impressionantes para o investidor hipotético que a adotou.

O gráfico, embora útil, oferece uma visão míope sobre o desempenho de uma estratégia. Uma análise mais aprofundada é obtida através da tabela subsequente, que detalha

Backtest Absoluto: Métricas de Performance dos Países

	Retorno	**Vol.**	**Alfa**	**Beta**	**Sharpe**	**Máx. Drawdown**
Portfólio Global	11,7%	4,8%	-	-	1,95	13,2%
Alemanha	12,3%	11,6%	8,9%	0,19	0,9	16,1%
Austrália	15,7%	11,9%	11,7%	0,28	1,17	30%
Canada	15,9%	11,3%	12,3%	0,32	1,24	25,1%
EUA	5,1%	10,6%	2,8%	0,04	0,31	29,9%
Hong Kong	13%	8,3%	10,8%	0,02	1,3	13,5%
Israel	13,7%	10,5%	9,9%	0,32	1,05	15,9%
Reino Unido	6,7%	12,8%	3,1%	0,29	0,41	22,4%
Singapura	14,8%	8,1%	12%	0,2	1,54	17,7%
USGG10YR	2,2%	-	-	-	-	-

diversas métricas de desempenho. O mais notável é a magnitude do alfa no modelo CAPM. Para seis dos oito países analisados, o alfa é expressivo e possui significância estatística a um nível de confiança de 5%. Nos Estados Unidos e no Reino Unido, mercados de alta competitividade, o alfa não se mostra significativo, embora seja positivo.

No mesmo modelo de regressão que determinou o alfa, observa-se um beta consistentemente baixo para todos os países analisados. Isso decorre da estratégia de "beta target" adotada, que busca manter o beta próximo de 0,1. Essa característica é particularmente relevante, pois oferece um produto com baixa correlação em relação a outros produtos disponíveis. Tal abordagem contribui para a criação de um portfólio mais diversificado e robusto, apto a enfrentar diferentes ciclos de mercado com maior eficácia.

Outro aspecto digno de nota é a baixa correlação entre os países, com valores variando de -0,28 a 0,6[1]. Este fato contribui para que um portfólio *equal-weighted* entre os países apresente um desempenho notavelmente superior, acompanhado de um risco reduzido. Estas características resultam em um índice Sharpe excepcionalmente alto, próximo de 2, e em um máximo *drawdown* bem controlado de 13,2% em um período que engloba eventos turbulentos, como a crise desencadeada pela Covid-19.

As evidências apresentadas nesta Carta e na Carta de Julho de 2023 reforçam a hipótese de que a estratégia adotada pelo Avantgarde Multifatores Absoluto FIM é eficaz, tendendo a oferecer retornos superiores. No entanto, é importante destacar que a equipe de gestão está em constante trabalho para manter e ampliar essa vantagem competitiva. Este primeiro ano de resultados positivos é visto apenas como o início, indicando que a estratégia tem potencial para alcançar resultados ainda melhores no futuro.

Atenciosamente,

Pedro Teles

[1] Os dados estão disponíveis para análise interativa no Apêndice Online.

Avantgarde Multifatores FIA

Em janeiro, o fundo teve retorno de -2,28% contra -4,51% do IBX. Em 2024, o retorno acumulado do fundo é de -2,28% contra -4,51% do *benchmark*. Desde o início, o fundo tem 90,02% de retorno total contra 28,4% do IBX. Na perspectiva de risco, a volatilidade - desvio padrão anualizado - das cotas diárias do fundo, desde o início, está em 20,8% contra 26,72% do IBX. O beta, por sua vez, é de 0,66 (modelo CAPM). O alfa de Jensen resultante é de 8,18% ao ano.

O Avantgarde Multifatores FIA entra em fevereiro 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 janeiro, o fundo teve retorno de -1,31% contra -0,45% do IMA-B. Em 2024, o retorno acumulado do fundo é de -1,31% contra -0,45% do *benchmark*. Desde o início, o fundo tem 17,52% de retorno total contra 23,27% do IMA-B. Na perspectiva de risco, a volatilidade - desvio padrão anualizado - das cotas diárias do fundo, desde o início, está em 10,28% contra 4,92% do IMA-B. O fundo tem volatilidade alvo de 10% ao ano, bem próximo da volatilidade observada.

O fundo entra em fevereiro com 67% de alocação na estratégia Multifatores de renda variável e com 33% em renda fixa.

Avantgarde Multifatores Absoluto FIM

Em janeiro, o fundo teve retorno de 2,39% contra 0,97% da taxa DI. Desde o início, em fevereiro de 2023, o retorno acumulado do fundo é de 13,61% contra 12,87% do *benchmark*. A volatilidade das cotas diárias do fundo foi de 6,84%.

Fatores de Risco

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

- Carry: -7,54%
- Low Vol: -4,36%
- Momentum: -7,15%
- Quality: -4,19%
- Value: -7,24%