AVANTGARDE
ASSET MANAGEMENT

Fevereiro, 2026

Cautela ao Adotar o *Buy the Dip*: O que os Dados Sugerem

Nos últimos anos, a ideia de "*Buy the Dip*" (BTD), comprar um ativo depois que ele cai, virou um mantra entre investidores. A lógica parece intuitiva: se o preço caiu, estaria "mais barato", então seria uma boa oportunidade para comprar. O artigo "Hold the Dip", da AQR, mostra que o interesse por essa estratégia aumenta principalmente depois de quedas curtas seguidas de recuperação rápida (como em 2020) e diminui quando a queda vira um período longo de perdas.

Mas o ponto central do texto é: a estratégia "comprar na queda" realmente melhora os resultados em comparação com simplesmente ficar comprado (*buy and hold*)? A resposta do artigo é não.

O artigo explica que existe uma interpretação equivocada: como ações (no longo prazo) tendem a subir, muita gente conclui que "comprar na queda sempre compensa". Só que isso não prova que BTD é uma boa estratégia. Para BTD ser realmente útil, ele teria que mostrar que, depois de uma queda específica, é um momento melhor do que o normal para comprar, pelo menos num horizonte razoável. Caso contrário, a estratégia não passa de repetir "ações sobem no longo prazo".

Para transformar a ideia em algo mensurável, o estudo cria regras sistemáticas de *buy the dip* no S&P 500, variando três componentes:

- **Profundidade da queda**: quedas de -5%, -10%, -15% e -20%;
- **Horizonte em que a queda ocorre**: desde 1 semana até 1 ano;
- **Tempo de permanência após comprar**: desde 1 mês até 5 anos.

Ao combinar esses parâmetros, a AQR testa 196 estratégias em uma amostra longa (1965-2025). A lógica de implementação é a seguinte: a estratégia só compra o S&P 500 quando identifica uma queda que atende aos critérios escolhidos (profundidade e janela de tempo). Uma vez acionado o gatilho, ela permanece investida por um prazo pré-definido (por exemplo, 6 meses, 1 ano ou 5 anos) e, ao final desse prazo, encerra a posição e volta para caixa. Até que um novo gatilho de queda ocorra, a estratégia continua fora do mercado, mantendo recursos em caixa.

Como *buy and hold* fica investido o tempo todo, ele tende a capturar melhor o "prêmio" de estar em ações. Por isso, o artigo compara as estratégias usando *Sharpe Ratio* (retorno ajustado ao risco), e mostra que a maioria das estratégias de BTD teve *sharpe* inferior ao *buy and hold*. Em média, o *sharpe* ficou 0,04 abaixo do *buy and hold* no período longo, e mais de 60% das versões testadas foram piores. Além disso, quando olham um período mais recente com dados de retorno total (incluindo dividendos), o resultado fica ainda mais fraco.

Os autores também investigam se o BTD poderia servir como uma forma de *market timing*. A ideia seria: mesmo que a estratégia não supere o *buy and hold* quando usada sozinha, talvez ela ainda agregue valor por escolher momentos "melhores" para aumentar a exposição ao mercado.

Para avaliar isso, a AQR estima o *alpha* das estratégias, isto é, o retorno adicional que sobra depois de descontar o efeito de simplesmente estar exposto ao mercado (a exposição média ao S&P 500). Se o BTD realmente acertasse o *timing*, esperaríamos um *alpha* positivo e relativamente estável. Porém, os resultados mostram que o *alpha* médio é pequeno (cerca de 0,5% ao ano) e, na maioria dos casos, não é estatisticamente confiável: apenas 16 das 196 variações testadas passam o critério tradicional de significância. Assim, a conclusão é que não há evidência robusta de que o BTD gere *alpha* de forma consistente.

O artigo propõe uma explicação intuitiva para o desempenho fraco do BTD. Em geral, a lógica de "comprar na queda" assume reversão: o preço caiu, então tenderia a voltar (ao menos parcialmente) para um nível anterior. No entanto, em muitos períodos do mercado, o que aparece com força é o *momentum* (tendência): movimentos recentes podem continuar por algum tempo, de modo que quedas podem se prolongar antes de uma recuperação mais clara ocorrer.

Dessa forma, o BTD pode até estar correto em esperar reversão, mas frequentemente entra cedo demais. Em vez de capturar a recuperação, a estratégia acaba comprando enquanto a tendência de queda ainda está em andamento. A AQR resume essa ideia dizendo que o BTD se parece com uma aposta "de valor" (comprar depois de cair), porém aplicada em um horizonte no qual a tendência (*momentum*) tende a dominar.

Um indício empírico dessa oposição é que, ao comparar as estratégias BTD com um índice representativo de *trend following* (SG Trend), a AQR encontra que a correlação média é negativa (cerca de -0,14). Isso sugere que, na prática, o BTD frequentemente se posiciona na direção contrária de estratégias que procuram seguir a tendência do mercado.

O artigo também compara o desempenho do *SG Trend Index* com o conjunto de estratégias BTD no período de 2000 a 2025. Os resultados apontam vantagem para o *trend following*. Em média, o índice de tendência apresenta um *sharpe* aproximadamente 0,20 maior do que as estratégias BTD no mesmo recorte. Além disso, o *alpha* estimado do *trend following* é substancialmente superior (reportado em torno de 4,7%), enquanto o BTD aparece com valores bem mais modestos (em torno de 0,3% em média).

Outro ponto importante é que quando observados períodos de quedas superiores a 20% no S&P 500. A interpretação é que *trend following* tende a funcionar melhor em quedas prolongadas, porque há tempo para sinais de tendência se consolidarem. Já o BTD pode falhar nesses episódios por continuar comprando/ficando exposto durante *drawdowns* extensos. O texto também destaca que choques muito rápidos (como fevereiro-março de 2020) são um caso particular em que estratégias de tendência podem ter mais dificuldade por falta de tempo para formação do sinal. Ainda assim, a AQR enfatiza que, para objetivos de longo prazo, quedas prolongadas costumam ser mais danosas do que quedas rápidas do

mesmo tamanho, pois dificultam a recuperação dentro do horizonte do investidor.

A principal contribuição do texto da AQR é separar a narrativa do *buy the dip* ("comprar com desconto") de sua eficácia como regra de decisão. O apelo do BTD é psicológico e intuitivo: ele transforma volatilidade em oportunidade. O problema, é que essa intuição frequentemente erra o diagnóstico do que está acontecendo quando o preço cai. Muitas quedas não são apenas "ruído" passageiro, elas podem ser o início (ou a continuidade) de uma tendência. Nesse cenário, o BTD assume reversão justamente quando o *momentum* ainda domina, o que ajuda a explicar por que a estratégia tende a decepcionar sobretudo em horizontes curtos.

Equipe Avantgarde Asset Management

Avantgarde Multifatores FIA

Em fevereiro, o fundo teve retorno de 0,17% contra 4,11% do IBX. Em 2026, o retorno acumulado do fundo é de 9,37% contra 17,3% do *benchmark*. Desde o início, o fundo tem 149,21% de retorno total contra 90,04% do IBX. Na perspectiva de risco, a volatilidade - desvio padrão anualizado - das cotas diárias do fundo, desde o início, está em 19,31% contra 23,56% do IBX. O beta, por sua vez, é de 0,7 (modelo CAPM). O alfa de Jensen resultante é de 4,4% ao ano.

O Avantgarde Multifatores FIA entra em março 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

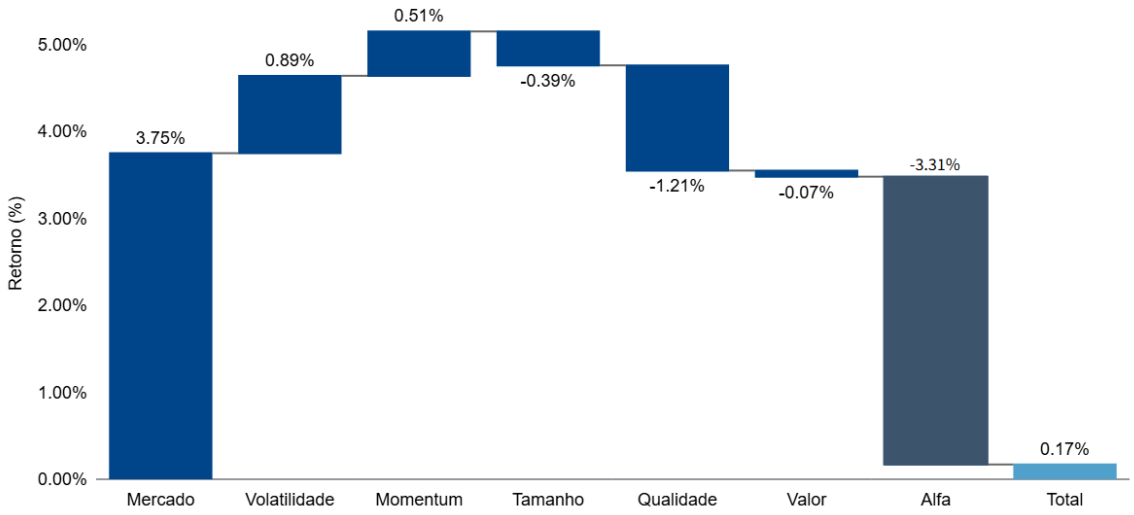
Em fevereiro, o fundo teve retorno de 0,31% contra 1,79% do IMA-B. Em 2026, o retorno acumulado do fundo é de 5,67% contra 2,81% do *benchmark*. Desde o início, o fundo tem 37,02% de retorno total contra 40,55% do IMA-B. Na perspectiva de risco, a volatilidade - desvio padrão anualizado - das cotas diárias do fundo, desde o início, está em 8,96% contra 4,66% do IMA-B. O fundo tem volatilidade alvo de 10% ao ano, bem próximo da volatilidade observada.

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

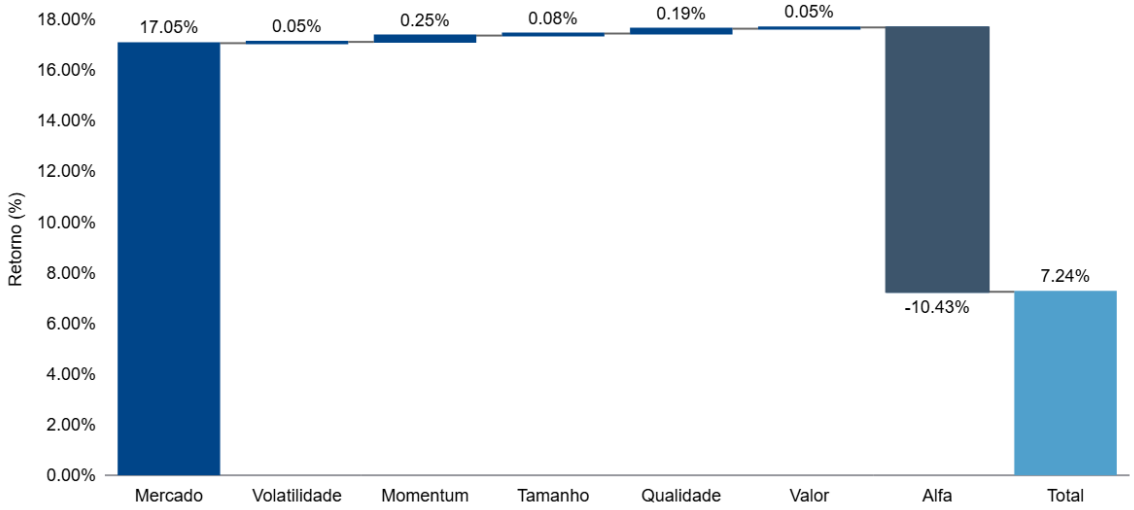
Avantgarde Multifatores Absoluto FIM

Em fevereiro, o fundo teve retorno de -1,58% contra 1,0% da taxa DI. Em 2026, o retorno acumulado do fundo é de 1,29% contra 2,17% do *benchmark*. Desde o início, em fevereiro de 2023, o retorno acumulado do fundo é de 67,14% contra 44,77% do *benchmark*. A volatilidade das cotas diárias do fundo foi de 7,18%.

Contribuição por Fatores – Mês (Avantgarde Multifatores FIA)

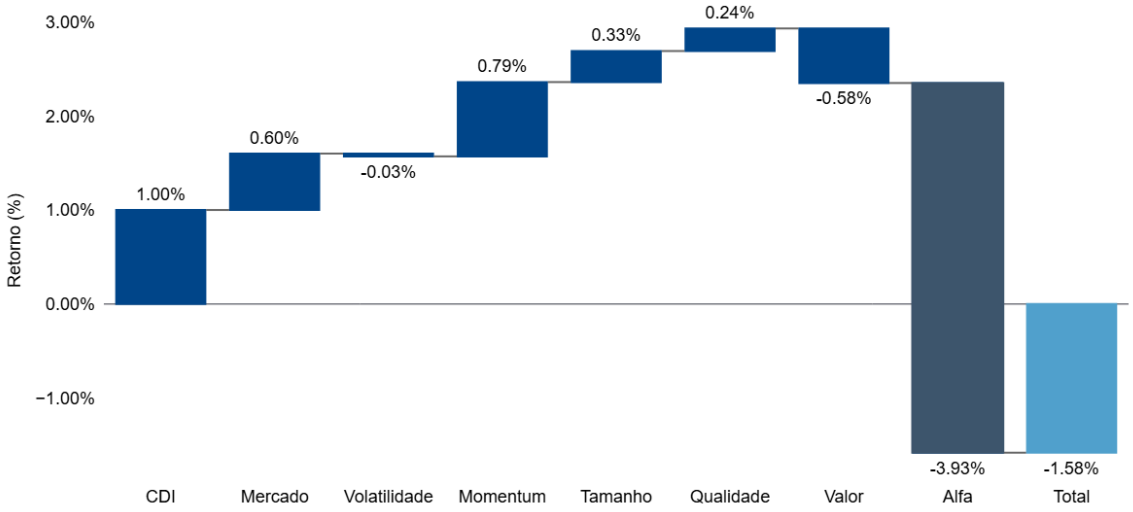


Contribuição por Fatores – Últimos Três Meses (Avantgarde Multifatores FIA)

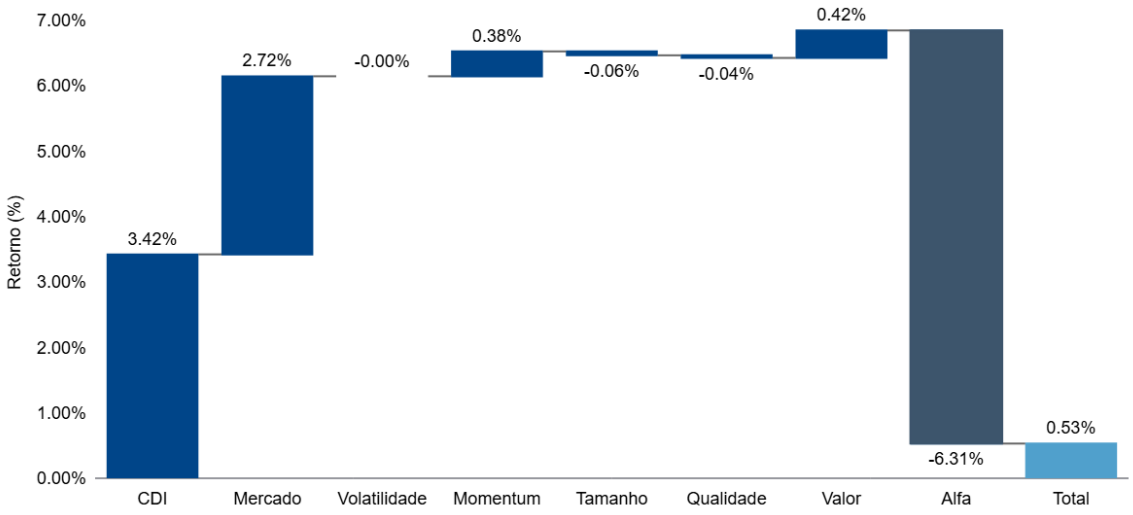


A metodologia pode ser encontrada na carta de Novembro de 2025, basta clicar aqui.

Contribuição por Fatores – Mês (Avantgarde Multifatores Absoluto FIM)



Contribuição por Fatores – Últimos Três Meses (Avantgarde Multifatores Absoluto FIM)



A metodologia pode ser encontrada na carta de Novembro de 2025, basta clicar aqui.

Fatores de Risco

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

- Volatilidade: 7,90%
- Momentum: 2,83%
- Tamanho: -4,54%
- Qualidade: 4,32%
- Valor: -4,25%