



Carta do Gestor - Julho/2021

DAO Multifactor FIM

O DAO Multifactor é um fundo sistemático que busca retorno por meio de exposição a fatores que tendem a apresentar retornos positivos no longo prazo (“prêmios de risco”). Na carta do mês passado ([Junho-2020](#)), nós fizemos um raio-X da nossa carteira para os fatores de Valor e Qualidade, em que demonstramos ser possível montar um portfólio com ótimos fundamentos, alto retorno sobre capital e forte crescimento de resultados, sem pagar caro por isso.

Na carta desse mês, continuamos o raio-X, dessa vez para os fatores de Momento e Volatilidade.

Fator Momento

Na definição mais simples possível, a estratégia de *momentum* significa comprar ações que estão subindo e vender ações que estão caindo. É uma abordagem técnica (em complemento à abordagem fundamentalista dos fatores Valor e Qualidade), que utiliza sinais de preço, volume e tendência (entre outros), para construção de sinais de investimento.

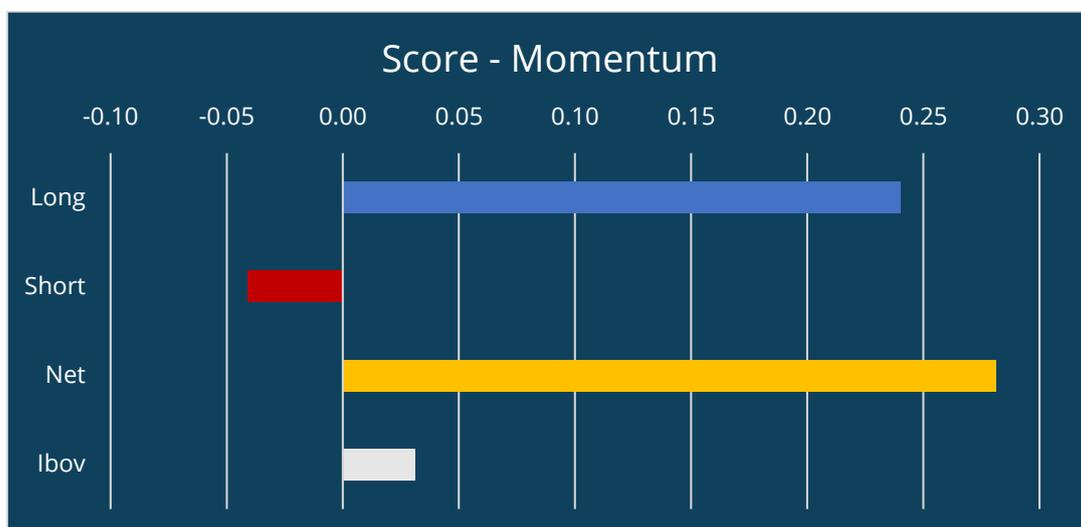
A implementação de sinais de momentum, por sua vez, está longe de ser trivial. Existe uma vasta literatura (prática e acadêmica) tratando de diversas abordagens de momento (*fatorial*, *trend following*, *stop loss-gain*), para diversos horizontes de investimento (intraday, curto, médio e longo prazo) e diversas classes de ativo (renda fixa, moedas, ações, etc.). Na DAO, a implementação que melhor “conversa” com os nossos outros fatores é um *blend* de métricas, com sinais de momentum de médio e longo prazo e um elemento de reversão à média no curto prazo. Esse é o nosso Fator Momento.

Essa estratégia de *momentum* tem sido consistentemente vencedora durante todo o nosso período de *backtest*. Para comparação, este teria sido o resultado do Fator Momento (na definição da DAO), contra o Ibovespa e o CDI, de 2007 a 2021:



Para além do *backtest*, o sinal de momentum é também um dos fatores com melhor contribuição de resultado e tem nos auxiliado a selecionar boas empresas desde a abertura do DAO Multifactor, no final de março deste ano.

Atualmente, nossa estimativa de prêmio de risco para o Fator Momento está próxima a 18% ao ano, enquanto o Fator Mercado tem prêmio estimado de 2,5%. Significa dizer, então, que existe uma expectativa de retornos superiores ao Ibovespa, caso a nossa carteira esteja mais bem posicionada ao Fator Momento, comparativamente à média de mercado. E com base na carteira do fechamento de julho/2021, as nossas exposições long/short ao Fator Momento são as seguintes:





Nossa exposição ao Fator Momento tem sido consistentemente superior ao *momentum* dos papéis que compõem o Ibovespa. Com isso, construímos uma exposição bastante interessante a empresas de crescimento, além de uma proteção às chamadas *value traps* (empresas baratas que continuam caindo), adicionando uma informação valiosa à nossa análise de empresas, e que não é capturada diretamente pelos fatores de Valor e Qualidade.

Fator Volatilidade

Da mesma forma que *momentum*, o Fator Volatilidade é também uma abordagem técnica. Para volatilidade, a ideia é utilizar medidas de variabilidade dos retornos dos ativos (volatilidade, risco idiossincrático, entre outros) como um sinal para construção de investimentos.

A intuição para o Fator de Volatilidade está associada ao nível de risco de cada investimento. Empresas muito alavancadas, ou com problemas na gestão, por exemplo, tendem a apresentar oscilações de preço maiores do que a média de mercado. Ao montar exposição à estratégia de *baixa volatilidade*, o DAO Multifactor está consistentemente reduzindo o número de empresas de alto risco na carteira *long*.

O Fator Volatilidade tende a apresentar resultados positivos e consistentes em um mercado de baixa (*bear market*), em que os investidores buscam proteção e investimentos mais conservadores. Por outro lado, mercados em alta (*bull market*) são caracterizados por investidores com elevado apetite para risco – e, nesse cenário, a performance do Fator Volatilidade pode ser menor do que a de mercado. Nos *backtests* da DAO Capital, esse é o comportamento observado para a estratégia de baixa volatilidade:



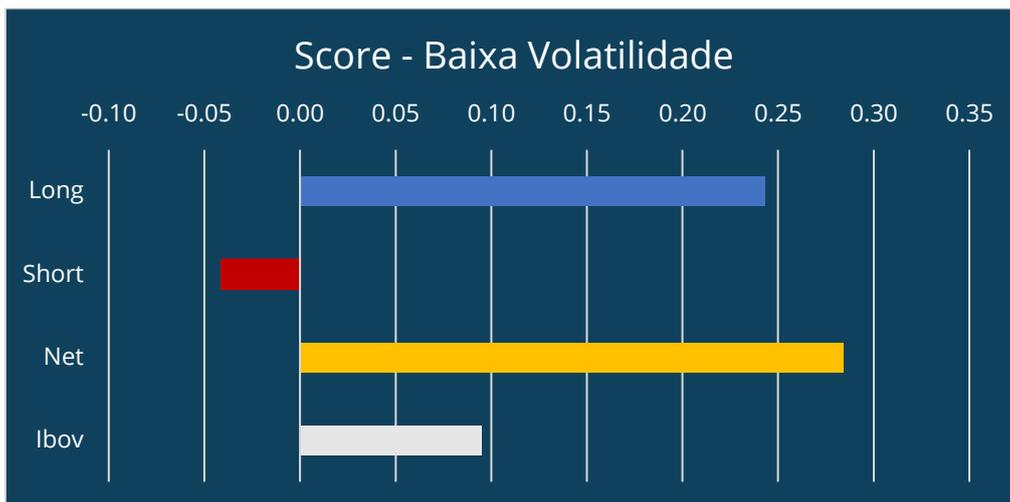


Um aspecto interessante do Fator Volatilidade é que ele pode ser utilizado como um termômetro dos ciclos de mercado (se estamos num *bull* ou *bear* market); que por sua vez nos ajuda a montar um portfólio com mais ou menos risco, conforme muda o comportamento dos investidores.

Atualmente, nossa estimativa de prêmio para o Fator Volatilidade é de -14% ao ano, consideravelmente negativo e inferior ao Ibovespa. Significa dizer, então, que os agentes de mercado, nesse momento, não estão buscando ações de baixa volatilidade (pelo contrário, estão premiando as ações com maior volatilidade). E tem sido assim desde o início do *bull market* brasileiro, após o impeachment.

Nesses cenários, o DAO Multifactor fica com uma exposição marginalmente menor ao Fator Volatilidade do que a nossa exposição “padrão”. De toda forma, mesmo com uma expectativa negativa, a estratégia de baixa volatilidade traz para a carteira comportamentos de (i) proteção em dias de fortes quedas na bolsa e (ii) redução da correlação do DAO Multifactor com o mercado e com demais gestores de renda variável.

Ambas as características são excelentes para o investidor final que busca uma carteira diversificada em ações para o longo prazo. É pensando no longo prazo, com redução da volatilidade do produto (e, em especial, com proteção às grandes quedas que invariavelmente virão), que o DAO Multifactor mantém uma posição estrutural ao Fator Volatilidade:



Para resumir a exposição multifatorial:

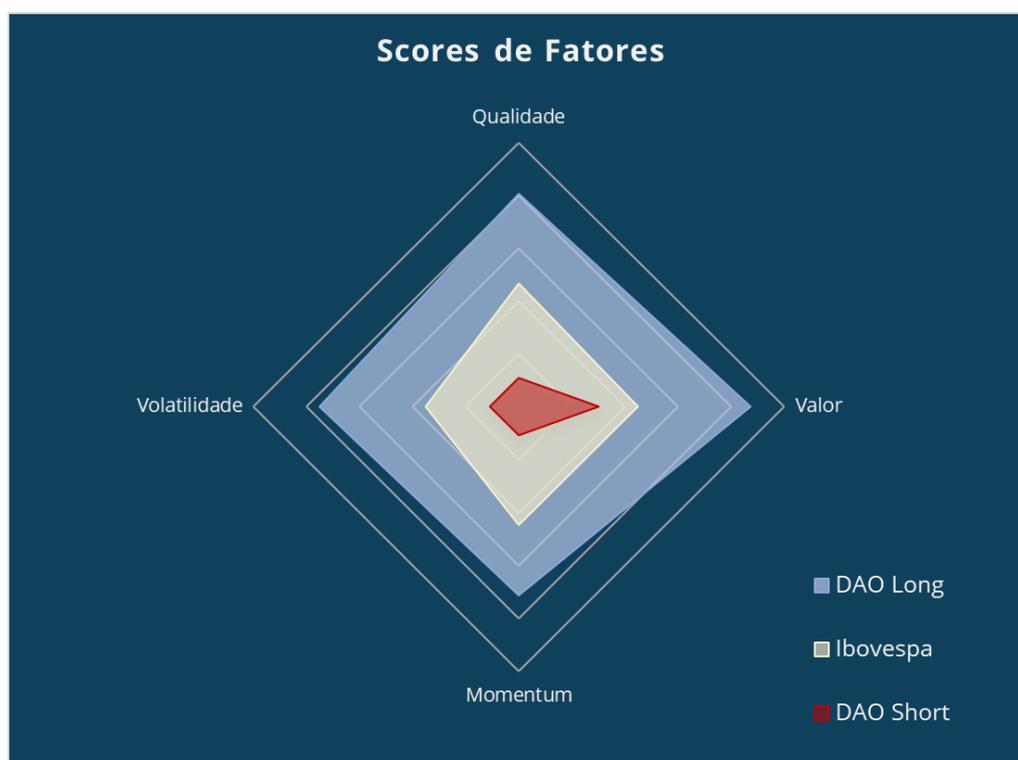
Com essa e a última carta, então, conseguimos apresentar um raio-X de todos os fatores que participam ativamente da seleção de ativos para compor nossas carteiras long e short.

Na carteira long, a combinação multifatorial significa comprar empresas com excelentes fundamentos, balanços sólidos e preços atrativos, ao mesmo tempo em que posicionamos o



fundo para se beneficiar do crescimento das empresas. Tudo isso controlando volatilidade, risco de perda de capital e evitando as famosas *value traps*.

Na carteira short, apostamos contra as empresas com os piores fundamentos (empresas caras e com balanços ruins). Empresas que têm apresentado alto risco e que com tendência negativa de preço.



O resultado é um portfólio que, em média, deve navegar muito bem todos os ciclos de mercado. Em um mercado de alta, o DAO Multifactor está muito bem posicionado para capturar a alta por meio de empresas que são consistentemente as melhores empresas do mercado brasileiro. E em um mercado de baixa, não só temos uma posição estrutural em empresas mais defensivas, como o nosso portfólio short consegue capturar bons retornos apostando na queda de empresas caras, de baixa qualidade e de alto risco.



Características do fundo

Nome	DAO Multifactor FIM	Taxa de Perf.	20% sobre IPCA + Yield IMA-B
CNPJ	40.920.066/0001-14	Apl. Mínima	R\$ 500.00
Classificação Anbima	Multimercados	Mov. Mínima	R\$ 500.00
Gestor	DAO Capital LTDA	Sd. Mínimo	R\$ 500.00
Administrador	BTG Pactual	Cota de Aplic.	D+1
Taxa de Adm.	2,0% a.a	Resgate	D+30 / D+32

Disclaimers

A descrição detalhada do tratamento tributário aplicável ao Fundo encontra-se disponível no Formulário de Informações Complementares disponível em www.btgpactual.com.br

O IPCA + Yield IMA-B é uma mera referência econômica, não se tratando de meta ou parâmetro de performance a ser seguido.

A DAO Capital acredita que as informações apresentadas neste material de divulgação são confiáveis, mas não garante sua exatidão. Este material de divulgação não tem o propósito de prestar qualquer tipo de consultoria financeira, recomendação de investimentos, nem deve ser considerado uma oferta para aquisição de produtos da DAO Capital. O Fundo estará sujeito aos encargos previstos na legislação brasileira. Recomenda-se ao leitor consultar seus analistas e especialistas particulares antes de realizar qualquer investimento. A DAO Capital não se responsabiliza pelas decisões de investimento tomadas pelo leitor.

Adicionalmente, também estão sujeitos a riscos de mercado, de liquidez, de perdas patrimoniais e de derivativos, além de outros riscos especificados nos respectivos regulamentos.

OS INVESTIMENTOS EM FUNDOS NÃO SÃO GARANTIDOS PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR OU POR QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, PELO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO FGC.

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOVER, E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR, DISPONÍVEIS EM SISTEMAS.CVM.GOV.BR e WWW.DAOCAPITAL.COM.BR.

Este é um material de divulgação, com fins informativos, e não deve servir como única base para tomada de decisões de investimento, nem deve ser considerada uma oferta para aquisição de cotas.

A DAO Capital pode ser contatada por meio dos seguintes canais: SAC: (11) 3884.1888 - dias úteis das 9h às 18h; www.daocapital.com.br - Seção Contato. Se a solução apresentada pelo SAC não for satisfatória, acesse a Ouvidoria: (11) 3884-1888 - dias úteis das 9h às 12h - 14h às 18h, <https://ouvidoria.daocapital.com.br>. Correspondências ao SAC e Ouvidoria podem ser dirigidas à endereço da DAO Capital na Rua Pedroso Alvarenga, 691 - Cj. 704 - São Paulo - SP Cep. 04531-011. SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO: Comissão de Valores Mobiliários CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br

Esta publicação é de propriedade da DAO Capital LTDA e é de uso exclusivo de nossos clientes, seus respectivos consultores de investimentos. Portanto, esta publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa e não poderá ser reproduzida ou utilizada sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.

