DAO CAPITAL

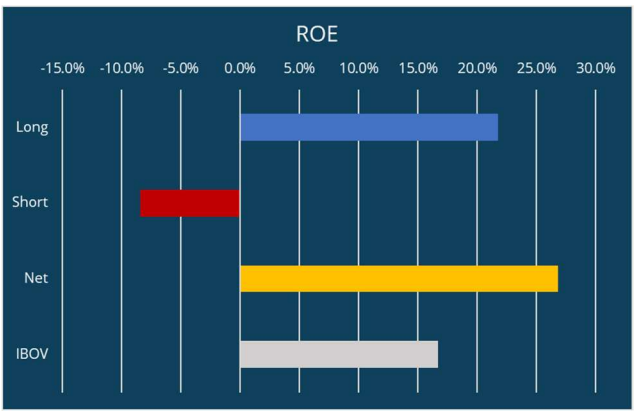
Carta do Gestor - Junho/2021

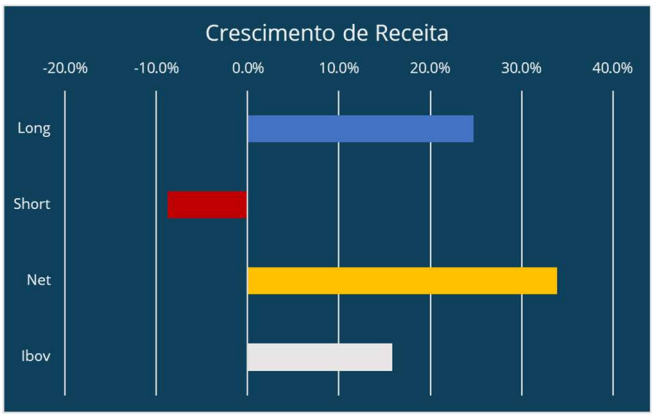
DAO Multifactor FIM

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"). Nossos estudos apontaram valor, qualidade, tendência de preço positiva e baixa volatilidade como os melhores fatores. Então, seria desejável que o fundo apresentasse, a todo momento, métricas compatíveis com a exposição pretendida.

Na carta deste mês, resolvemos fazer um raio-X do fundo para mostrar que sua composição é coerente com o que propusemos.

Vamos começar com o fator Qualidade, que agrega métricas de retorno sobre capital, solidez financeira, crescimento e estabilidade de resultados. Uma das métricas que olhamos é o retorno sobre o capital das empresas (ROE). Estimamos o ROE do fundo, levando em consideração o peso de cada ação constituinte. A carteira comprada (*long*) do fundo tem hoje um retorno sobre capital de 25,6%, o que excede em muito o ROE calculado para o Ibovespa (15,6%). Além disso, a carteira vendida (short) é composta por empresas pouco rentáveis, apresentando um ROE agregado negativo de 13,5%. O resultado é que o retorno sobre capital do fundo como um todo é de 39,1%, muito em linha com nossa intenção de montar um portfólio com alta rentabilidade.





Ainda para o fator Qualidade, podemos analisar o crescimento de resultados das empresas da carteira. Os últimos 12 meses foram particularmente voláteis nesse sentido, com um comportamente muito divergente entre setores por conta da pandemia. Aqueles que dependem bastante de fluxo de clientes, tais como varejo convencional e restaurantes, tiveram queda pronunciada de faturamento e lucros.

Citamos o exemplo das Lojas Renner, que viu seu faturamento cair 24% nos 12 meses findos em março/21 ante os 12 meses anteriores. Também a operadora de restaurantes IMC

apresentou queda de receita de 31% no mesmo período.

Enquanto isso, a Magazine Luiza, que desenvolveu nos últimos anos uma impressionante operação de varejo online, viu seu faturamento crescer 55% em 12 meses, enquanto a B2W cresceu 58% no mesmo período.

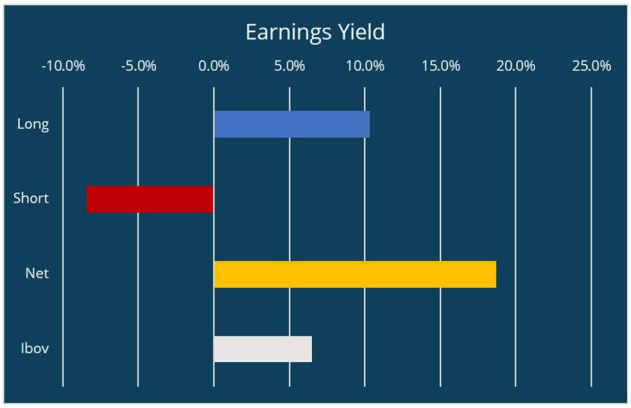
Também tiveram destaque empresas ligadas a *commodities*, que se beneficiaram tanto da apreciação de seus produtos no mercado internacional como da depreciação do Real frente ao dólar. A gigante da mineração Vale teve aumento de faturamento de 66% em 12 meses e a CSN cresceu 48%.

As empresas da porção *long* do nosso fundo tiveram crescimento agregado de receita de 24,7% nos últimos 12 meses, equanto que as da ponta *short* tiveram encolhimento de vendas de 8,8%. O efeito combinado foi equivalente a um crescimento de 33% no faturamento, de novo evidenciando os bons fundamentos das empresas que compõem o portfolio.

Em se tratando do fator Valor, vamos investigar a métrica *earnings yield*, que corresponde à divisão do lucro pelo valor de mercado da empresa. Na prática, é o inverso do popular múltiplo P/L (preço sobre lucro).

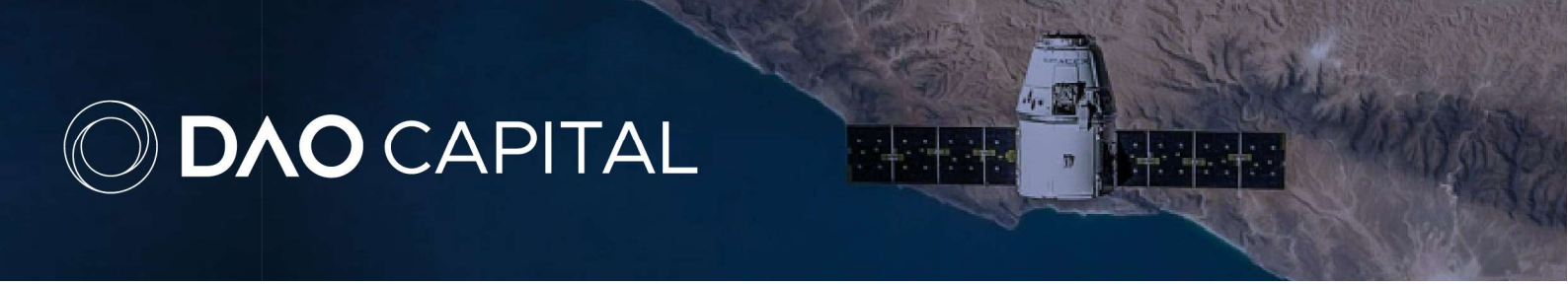
Essa obviamente não é a única métrica que avaliamos para definir se uma ação está cara ou barata, mas é uma das mais intuitivas. Quanto maior o *yield*, mais barata é a empresa.

A ponta *long* do DAO Multifactor apresenta um *earnings yield* de 10,3%, enquanto a posição vendida tem um *yield* negativo de 8,4%. Isso se deve ao fato de a carteira short ter apresentado, de forma agregada, prejuízo líquido nos últimos 12 meses. A consequência disso é um *yield* do fundo como um todo superior a 18%. Isso significa que a carteira do DAO Multifactor tem um P/L médio de apenas 5,3x. Enquanto isso, o Ibovespa apresenta hoje um *earnings yield* de apenas 6,5% (P/L de 15,4x).



Esse exercício mostra que é perfeitamente possível construir um portfólio de empresas com ótimos fundamentos, com alto retorno sobre capital e forte crescimento de resultados, sem pagar caro por isso. É um desafio que conseguimos superar com o uso do *factor investing* e de abordagens sistemáticas de seleção de ativos.

Nesta carta, focamos apenas em dois dos quatro fatores. Em publicações futuras, mostraremos como incluímos tendência de preço e controle de volatilidade na construção da carteira, e como essas dimensões contribuem com a construção de uma carteira otimizada.



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 HOUVER, 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, está publicação não deve ser enviada a qualquer outra pessoa e não poderá ser reproduzida ou utilizada sob qualquer forma sem a nossa expressa autorização.

Autorregulação ANBIMA
Adesão Provisória