



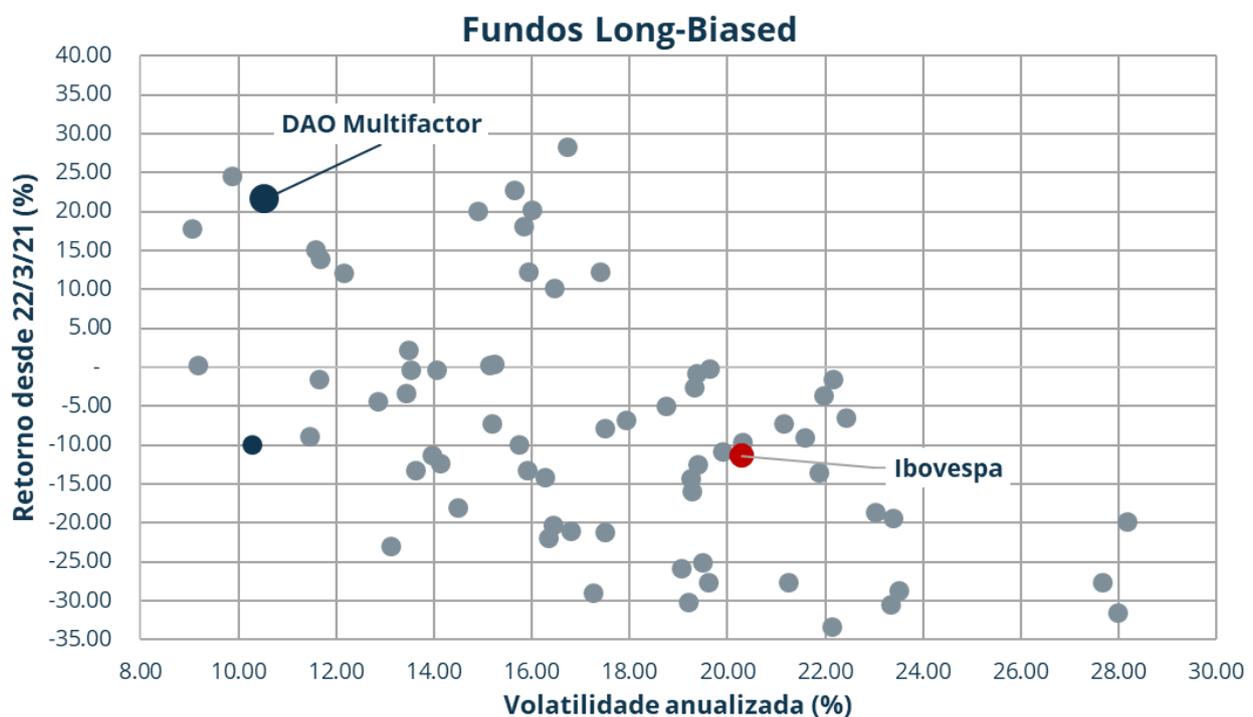
DAO to Earth

Março/2023

Prezados clientes,

Em março o DAO Multifactor, nosso primeiro fundo, completou 2 anos. Foi um período bastante propício para botar à prova nosso modelo de gestão e testar a resiliência do fundo em momentos adversos de mercado.

O fundo se comportou bem tanto em momentos positivos de mercado (como foram os meses desde seu início em março de 2021 até junho daquele ano), como no longo período de mercado negativo que se estende desde então até agora. Conseguimos acumular um retorno de 21,6% até o final de março/23, comparado a uma queda de 11,4% do Ibovespa. Ficamos, no entanto, atrás do benchmark IPCA + yield do IMA-B, que teve um retorno de 30,1% no mesmo período, tanto por conta da forte aceleração da inflação, como também da abertura das taxas dos títulos públicos atrelados à inflação.





O bom desempenho do fundo não veio sem alguns solavancos. Nossa exposição estrutural a fatores como Qualidade e Baixa Volatilidade tende a proporcionar uma boa defesa em momentos de mercado adverso, o que explica grande parte do retorno em excesso ao Ibovespa verificado no período. Entretanto, em momentos de recuperação forte e rápida, que normalmente se observa imediatamente colapsos do mercado, o fundo tende a apresentar performance pior justamente por não ter exposição (ou, em alguns casos, até estar vendido) em ações de empresas mais voláteis e de menor qualidade, que são justamente as que mais sofrem nos momentos de mercado ruim.

Esse comportamento já era previsto por nossos backtests e foi confirmado nesses primeiros 2 anos de operação. Além disso, os retornos reais têm mostrado notável aderência àqueles previstos pelos backtests, o que aumenta nossa convicção de que o nosso modelo seja capaz de entregar resultados bons e consistentes no médio e longo prazo, com volatilidade bem menor do que a bolsa e a média do segmento de fundos long-biased, e com boa proteção de perdas sob stress.

Também em março, o nosso novo fundo DAO Defender Long Short Prev completou 6 meses de cota. Foi um começo encorajador, com o fundo apresentando retorno de 7,5%, ou 105% do CDI nesse curto período.

O Defender é um fundo com um alvo de volatilidade de 6,5% ao ano e com zero de beta de mercado. Ele busca retorno apenas na exposição aos fatores para os quais identificamos bom potencial de retorno no longo prazo (Valor, Qualidade, Crescimento, Momentum e Baixa Volatilidade). Nesses momentos de grande incerteza e aversão a risco, entendemos que seja um produto bem interessante. Dentro de mais 2 meses, poderemos apresentar também a performance do “irmão gêmeo” do Defender Prev, que é o Defender Long Short FIC FIM. Trata-se de um fundo que segue exatamente a mesma estratégia e tem composição idêntica ao Defender Prev, com exceção de eventuais divergências resultantes da regulação de fundos de previdência.

Apesar do bom desempenho dos nossos fundos, continuamos pesquisando para aprimorar nosso modelo sistemático a fim de obter resultados ainda melhores para o nível de risco incorrido. Na nossa carta do mês passado, nós já mencionamos as principais linhas de pesquisa atualmente em curso. Manteremos nossos clientes atualizados sobre quaisquer novos desenvolvimentos.



Performance dos fatores em março

Resultados marginalmente positivos para os fatores durante o mês, com altas de 5,94%, 3,82%, 2,29% e 0,60% para os fatores Valor, Crescimento, Qualidade e Baixa Volatilidade, respectivamente. O fator Momentum encerrou no zero a zero, enquanto Mercado e Tamanho encerraram com quedas de -5,15% e -3,80%.

Apesar da performance positiva para todos os fatores, o leitor mais assíduo vai se recordar que iniciamos o mês de março com *overweight* ao fator Baixa Volatilidade e *underweight* em Valor, então o nosso modelo de factor tilt não conseguiu extrair bem os retornos dos fatores nessa última janela mensal.

O principal aspecto que “balançou” a performance dos fatores no mês foi o evento de corrida bancária no mercado americano, que fez despencar as curvas de juros e retomou um breve momento de euforia nos mercados de renda variável (na esperança de que o FED encerraria a política de aperto monetário agora com claros sinais de estresse sobre o sistema financeiro).

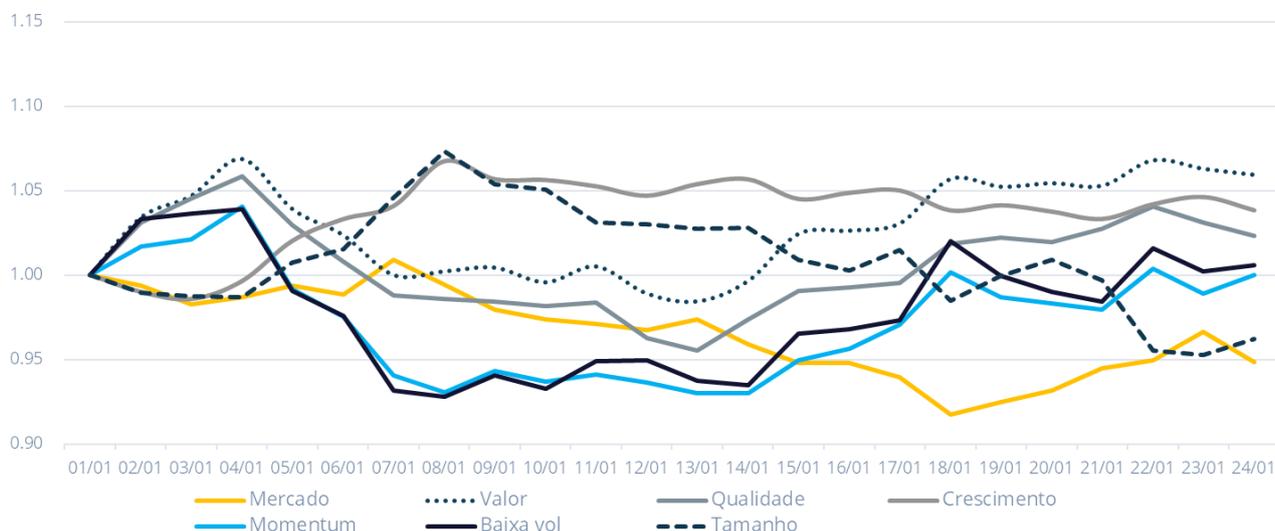
O movimento de reversão de tendência foi bastante expressivo nas primeiras semanas de março, sendo as empresas Crescimento as principais beneficiadas. Na ponta oposta, o comportamento de reversão de tendência é sempre prejudicial às estratégias de Momentum e rápido impulso a um maior apetite a risco também prejudicou a estratégia de Baixa Volatilidade. No meio do mês (16/3), os fatores Momentum e Baixa Volatilidade amargavam uma queda de 7% e 6,5% respectivamente.

Na segunda metade do mês, com a suposta normalização do sistema financeiro americano e a ausência de um *FED Pivot* para manter animado os agentes de mercado, tivemos novamente uma reversão de tendência de curto prazo – dessa vez para um comportamento de mais pessimismo e menos apetite para risco –, com recuperação de resultados para os fatores Momentum e Baixa Volatilidade, e um pouco de devolução dos resultados do fator Crescimento.

Para quem olha a fotografia do fim de mês, os resultados dos fatores parecem um *non-event*, com retornos acumulados próximos de zero. Mas a realidade do dia-a-dia teve muita volatilidade e muito retorno idiossincrático, que certamente foram um desafio não só para nós, como, imaginamos, para a indústria como um todo.

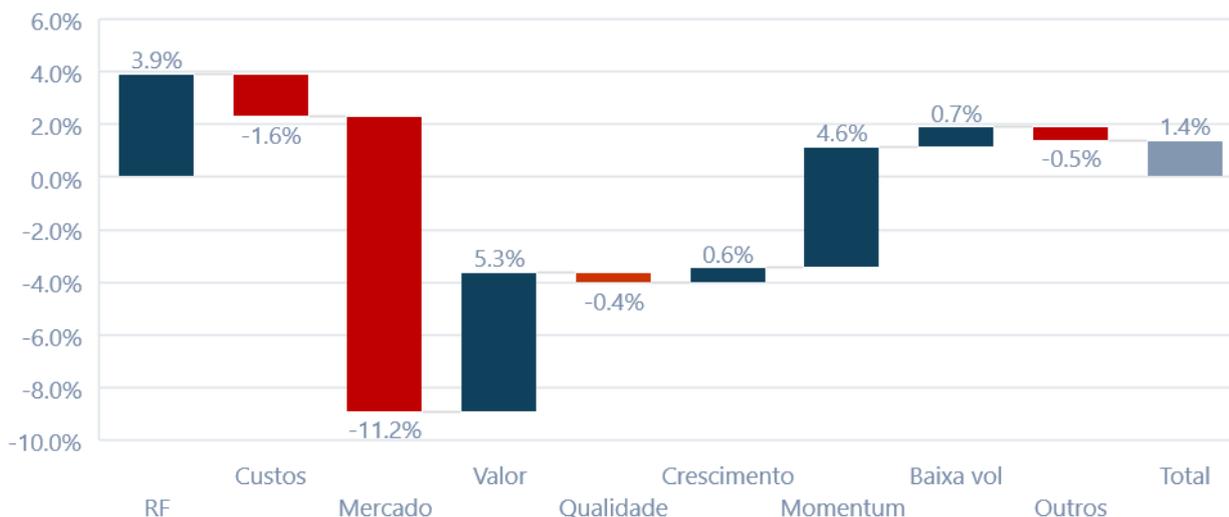


Performance dos Fatores - Março/23



Tal como nos últimos meses, o principal detrator de resultados do fundo segue sendo a exposição residual ao fator mercado, agora retirando pouco mais de 11% de retorno do DAO Multifactor FIM no acumulado de 12 meses. No mesmo período Valor, Momentum e Baixa Vol seguem com retornos positivos no ano, enquanto Qualidade e Crescimento estão próximos de zero:

Atribuição de Performance DAO Multifactor (12 meses)

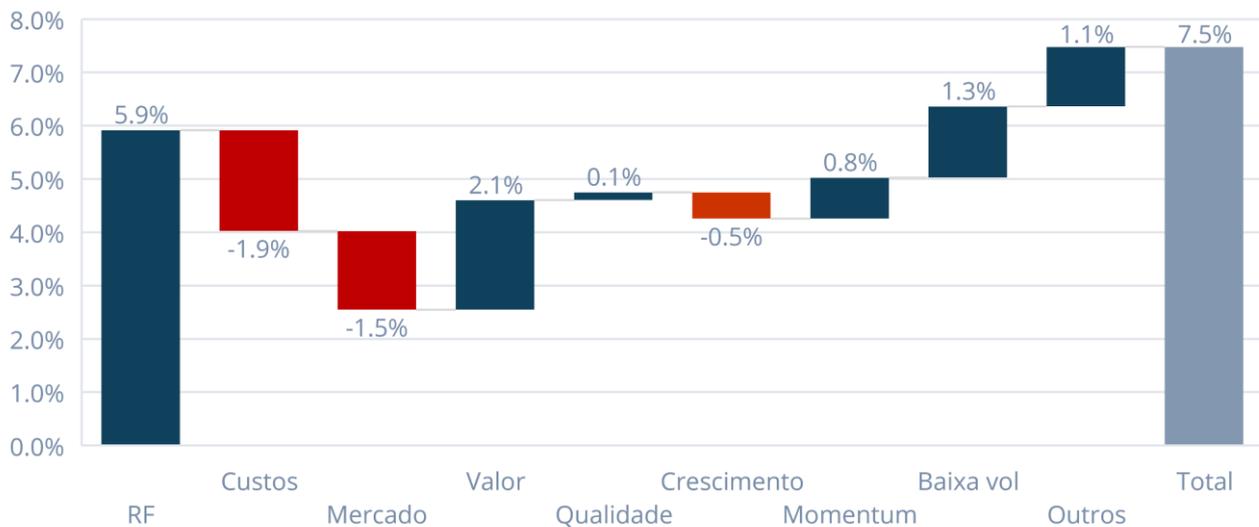


Por sua vez, o **DAO Defender Prev** conseguiu minimizar exposição ao risco de Mercado e capturou não só o retorno dos fatores, como também os excelentes retornos de renda fixa



local. No acumulado de 6 meses, o fundo rendeu 7,5% (105% do CDI), com volatilidade de 6,6%aa e beta de Mercado cravado em -0,01.¹

Atribuição de Performance DAO Defender Prev (6 meses)



Perspectivas para os próximos meses

Depois de ganhar bastante espaço no nosso portfolio em fevereiro, o fator Baixa Volatilidade apresentou um certo recuo no mês passado, mas continua *overweight* no nosso modelo. Isso é, compatível com o cenário de incertezas, tanto locais como globais.

O fator Valor teve ganho substancial de relevância no final do mês passado e entra abril como uma das principais apostas da nossa carteira, em linha com Baixa Volatilidade.

A falta de tendência de mercado tem pesado sobre o fator Momentum, que vem apresentando fraco desempenho e continua com posição *underweight* no nosso modelo. Sendo esse o fator com maior prêmio estrutural aqui no Brasil, é bastante desejável que esse fator volte a performar para que o fundo apresente bons retornos absolutos.

¹ Apesar do beta de mercado cravado em 0, a atribuição de performance aponta para um retorno negativo de 1,5% no mesmo período. Apesar da aparente contradição, as informações são consistentes. O cálculo de beta de mercado utiliza uma regressão nos moldes do modelo do CAPM, em que o único fator de explicação de retornos é o próprio mercado. Já no gráfico de atribuição de performance, utilizamos um modelo de seis fatores ($R \sim \text{Mercado, Valor, Qualidade, Crescimento, Momentum, Baixa Vol}$) e entram em cena as correlações entre cada um desses regressores. Como o fundo tem betas positivos aos fatores estruturais é natural aparecer uma atribuição negativa ao fator Mercado por conta da correlação negativa entre Mercado e boa parte dos demais fatores.



OBJETIVO E ESTRATÉGIA

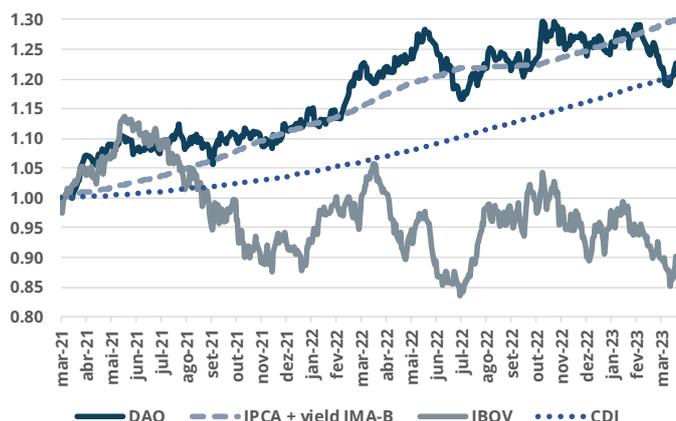
O DAO Multifactor é um fundo Long Biased que busca retornos através de operações no mercado acionário, utilizando-se de uma metodologia sistemática e baseada em fatores de risco para a seleção de ativos e construção do portfólio. A escolha de ações e a definição do tamanho das posições segue um rigoroso processo de controle de risco, visando minimização de volatilidade e perdas potenciais.

RENTABILIDADE MENSAL *

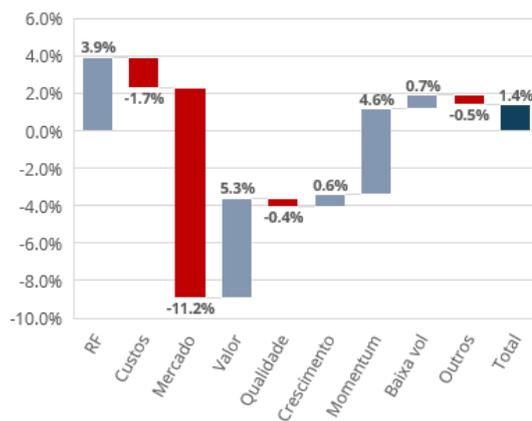
	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANO	INÍCIO
2023														
DAO	0.4%	-2.2%	-2.3%										-4.1%	21.6%
IPCA + yield IMA-B	1.1%	1.0%	1.5%										3.6%	30.1%
IBOVESPA	3.4%	-7.5%	-2.9%										-7.2%	-11.4%
CDI	1.2%	0.9%	1.2%										3.3%	20.7%
2022														
DAO	0.3%	2.3%	3.9%	2.0%	3.9%	-4.4%	-0.5%	2.5%	-2.2%	5.0%	-0.1%	-0.2%	12.7%	26.8%
IPCA + yield IMA-B	1.1%	1.2%	1.9%	1.6%	1.3%	1.1%	0.7%	0.1%	0.2%	0.6%	1.0%	1.1%	12.4%	25.5%
IBOVESPA	7.0%	0.9%	6.1%	-10.1%	3.2%	-11.5%	4.7%	6.2%	0.5%	5.5%	-3.1%	-2.4%	4.7%	-4.6%
CDI	0.8%	0.8%	0.9%	0.8%	1.0%	1.0%	1.0%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	1.1%	12.4%	16.8%
2021														
DAO			1.3%	4.6%	3.0%	-0.9%	0.8%	0.5%	1.1%	0.8%	-2.5%	3.3%	12.5%	12.5%
IPCA + yield IMA-B			0.4%	0.8%	0.8%	1.0%	1.1%	1.3%	1.4%	1.6%	1.5%	1.4%	11.7%	11.7%
IBOVESPA			1.4%	1.9%	6.2%	0.5%	-3.9%	-2.5%	-6.6%	-6.7%	-1.5%	2.9%	-8.8%	-8.8%
CDI			0.1%	0.2%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.6%	0.7%	4.0%	4.0%

* Março/2021: a partir do início do fundo em 22/3/2021

GRÁFICO DA PERFORMANCE



ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE (12 MESES)



COMPOSIÇÃO SETORIAL

Setores long		Setores short	
Energia elétrica	10.7%	Varejo	-4.8%
Material de transporte	9.2%	Construção civil	-4.7%
Comércio e distribuição	8.2%	Diversos	-2.9%
Madeira e papel	8.2%	Petróleo e gás	-2.8%
Petróleo e gás	7.4%	Alimentos processados	-2.0%
Outros	53.9%	Outros	-11.5%
Total long	97.6%	Total short	-28.7%

ESTATÍSTICAS DESDE O INÍCIO

	DAO	IBOV
Volatilidade anualizada	10.5%	20.1%
Melhor mês	5.0%	7.0%
Pior mês	-4.4%	-11.5%
Meses positivos	16	14
Meses negativos	8	11
Meses acima do benchmark	10	
Meses abaixo do benchmark	10	
Patrimônio líquido	R\$108.8MM	
Patrimônio médio 12 meses	R\$101.0MM	
Patrimônio da estratégia	R\$123.5MM	

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Data de início: 22/3/2021
Aplicação mínima: R\$500,00
Movimentação mínima: R\$500,00
Saldo mínimo: R\$500,00
Cota de aplicação: D+1
Cota de resgate: D+30
Pagamento do resgate: D+32
Tributação: alíquota de 15%, exclusivamente no resgate de cotas
Taxa de administração: 2% a.a.

Taxa de performance: 20% sobre o que exceder o IPCA + yield do IMA-B
Gestor: DAO Capital Ltda
Administrador: BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM
Custodiante: Banco BTG Pactual S/A
Auditor: Ernst & Young
Público-alvo: Investidores em geral
Categoria Anbima: Multimercado Long & Short Direcional
CNPJ do fundo: 40.920.066/0001-14



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 ao endereço da DAO Capital na Rua Pedroso Alvarenga, 691 - Cj. 708 - 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.

