

Objetivo e Estratégia

Fundo long-biased sistemático, que aloca em fatores de risco de ações e de outros mercados, com mais de 150 posições, entre compradas e vendidas, orçamento de risco visando volatilidade realizada de 16% a.a. com I. Sharpe esperado superior a 1,5. Se utiliza de modelo de alocação estratégica e tática baseados em indicadores macroeconômicos locais e globais, que define alocação entre fatores de risco de ações em duas formas, long-only (FIA) e long-short, bem como fatores de risco em outros mercados inclusive globais, menos correlacionados, como câmbio, commodities, etc.

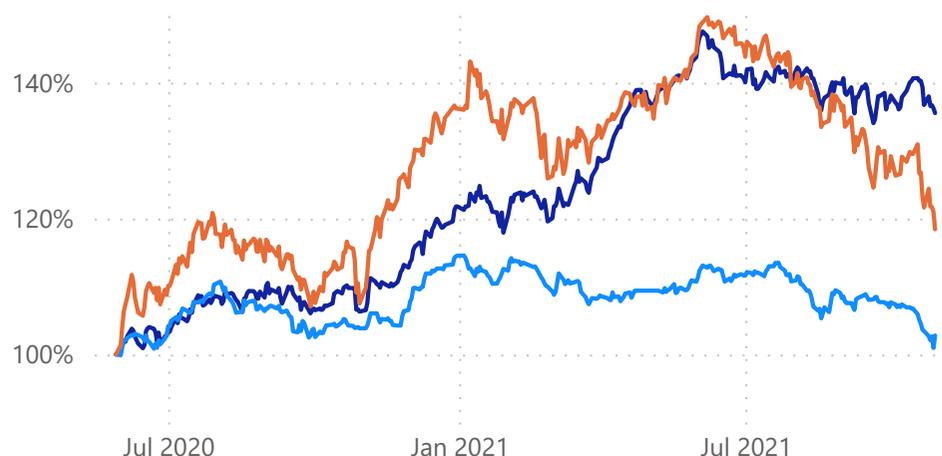
Histórico de Rentabilidade Mensal (%)

ano		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	YTD	Vol.
2021	Bayes LB	-3.16%	1.40%	7.72%	6.80%	4.49%	-2.17%	-0.44%	-0.14%	-1.91%	-1.18%			11.28%	13.37%
	IMA-B 5+	-1.69%	-2.33%	-1.17%	0.64%	1.19%	0.83%	-0.76%	-2.22%	-1.26%	-3.87%			-10.25%	8.60%
2020	Bayes LB					0.58%	2.75%	5.69%	-0.20%	-1.73%	-0.18%	6.09%	7.98%	21.77%	12.77%
	IMA-B 5+					-0.11%	2.84%	7.32%	-3.62%	-2.60%	0.22%	2.59%	7.51%	14.53%	9.58%

* Data da primeira cota do fundo: 29/05/2020

Desempenho Histórico

● Bayes FIM ● IMAB5+ ● Ibovespa



Maiores Exposições por Setor (% PL)

● Short ● Long

Setor	Short (%)	Long (%)	Total (%)
Energia Elétrica	-1.1	19.1	18.0
Bens Industriais	-2.5	10.4	7.9
Consumo	-3.3	7.8	4.5
Financeiro e Outros	-1.6	7.5	5.9
Alimentos	-0.6	6.8	6.2
Tecidos, Vestuário e Calçados	-1.8	4.7	2.9
Agropecuária	-1.2	4.9	3.7
Construção	-4.2	0.8	-3.4
Saúde	-2.5	2.3	-0.2
Água e Saneamento	-0.7	3.9	3.2
Shopping & Real Estate	-1.0	3.5	2.5

Contrib. Retorno por Sub-Estratégia (Mês)

Ações (LO+LS)	-1.39%
DI Futuro	0.27%
Dólar Futuro	0.09%
NTN-B 30	-0.15%

Estatísticas

Correlação vs IMAB-5+	0.54
Correlação vs Ibovespa	0.87
Índice de Sharpe	1.62

Exposições e Concentração em Ações *

Número de posições long	129
Número de posições short	85
Maior posição long (% PL)	2.62
Maior posição short (% PL)	-1.10
Total long (% PL)	95.48
Total short (% PL)	-26.82
Patrimônio Líquido	R\$ 12,338,686

Exp. por market cap (%PL)	Long	Short	Net
Large (acima de R\$10bi)	44.2	-7.5	36.7
Mid (entre R\$1bi e R\$10bi)	45.3	-13.2	32.1
Small (inf. a R\$1bi)	4.1	-6.5	-2.5

Exposição a Futuros (% PL) *

Dólar Futuro	13.72%
DI (venc. Jan. 2031)	-8.41%
DI (venc. Jan. 2022)	-119.91%
NTNB 30	14.36%

* Dados referentes à carteira no último dia do mês

Dados para Investimento

Taxa de adm.	2,00% a.a.
Taxa de performance	20% sobre o que exceder o índice IMA-B 5+ (provisionado diariamente, cobrado semestralmente, utilizando o conceito de linha d'água)
Horário para movimentações	Até 14:00
Aplicação financeiro	D+0
Aplicação	D+1
Resgate-quotização	D+14
Resgate-pagamento	D+16
Tipo de quota	Fechamento
Tributação	Renda Variável - 15% sobre o lucro apurado no resgate

Gestor	Bayes Capital Management Investimentos Ltda.
Adm/Custódia	BTG Pactual
Auditor	Ernst & Young
Classif. ANBIMA	Fundo Multimercado Estratégia Livre (FIM)
CNPJ/MF	36.499.625/0001-97

* O presente Informativo tem objetivo ilustrativo apenas. Favor não distribuir e manter para uso restrito aquelas instituições e pessoas que receberam originalmente esse documento. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias adotadas pela Bayes CM seguem padrões internacionais de desenvolvimento e implementação sistemática, utilizando-se do que há de mais atualizado em construção de portfólio, diversificação e gestão de risco. Entretanto, são estratégias de risco alto e podem apresentar perdas significativas.

Estado Atual dos Mercados Globais e Estratégias Sistemáticas

O mês de Outubro de 2021 foi positivo para os mercados de ações das economias desenvolvidas. Após um mês difícil em Setembro, os principais índices globais subiram mais de 5% no mês.

Algumas empresas de tecnologia surpreenderam positivamente com resultados e eventos como Microsoft, Tesla, Google. Os juros curtos dos títulos governamentais, i.e. de vencimento abaixo de 5 anos, seguem subindo, com expectativa de início do tapering em 2021, e de normalização dos juros em países como os EUA já no segundo semestre de 2022. Bancos Centrais de países como Austrália e Canadá já indicaram medidas para reduzir liquidez enquanto outros estão próximo de fazê-lo como o FED.

Nossa estratégia global de futuros segue comprada em índices de ações como S&P500, Nasdaq, EuroStoxx, FTSE, Nikkei. Ainda fora do Hang Seng. Nos mercados de futuros de títulos governamentais, o sistema saiu dos futuros de taxas curtas em Setembro, como 5 anos nos US, também 2yr e 5yr na Alemanha. Segue comprada na maior parte da curva longa, com exceção de Gilt (UK).

Os mercados de commodities, sobretudo de energia seguiram fortes em Outubro. Modelos comprados em toda a cadeia líquida de futuros de energia, crude oil, heating oil, natural gas. Também comprado em futuros de Cobre. Segue comprado em futuro de Bitcoin.

Em relação às moedas, US Dólar segue forte e modelo comprado Dólar dos EUA vs moedas como Euro e Yen. Também comprado em Dólar vs BRL (Real).

Um dos outliers negativos globais no mês de Outubro, assim como em Setembro, foi novamente o Brasil. Os eventos no campo fiscal no mês foram ainda piores do que as previsões mais pessimistas, e isso tem impactado sobremaneira as expectativas de aumento de déficit, desancorando projeções de inflação e reduzido expectativas de investimentos e crescimento para 2022. O Brasil passou de uma dinâmica de recuperação econômica com inflação para algo que parece indicar desaceleração com inflação, o que é preocupante.

A estratégias de ações sofreram no Brasil durante o mês, com o Ibovespa caindo mais de -6%. Por conta das altas oscilações, foi um mês muito positivo para estratégias de arbitragem como long short e estratégias de momentum como trend following de câmbio (ponta comprada USD) e juros (ponta comprada juros ao longo de todos os vencimentos).

O que esperar para Novembro

As economias desenvolvidas seguem em dinâmica de crescimento com inflação. Se forma consenso que alguns países desenvolvidos iniciarão ainda esse ano a redução dos programas de recompra de dívida pública ("tapering"). A questão para o futuro é avaliar como se comporta a inflação em 2022 nesses países, assim como a dinâmica de emprego, e portanto quando os bancos centrais iniciarão a trajetória de normalização do nível de juros, se ainda em 2022 ou depois. Espera-se portanto mercados positivos de ações, commodities e continuidade de volatilidade maior nos mercados de renda fixa, com tendência de aumento de juros.

A preocupação com a questão fiscal no Brasil ficou ainda maior após os eventos de Outubro. Há expectativa de desaceleração do crescimento com inflação persistentemente acima da meta. O Banco Central no Brasil já indicou mais um aumento de 1,5% na reunião de Dezembro. Esse cenário é mais propício para estratégias de arbitragem e de tendência com viés negativo. Enquanto isso, a bolsa que vinha com momentum de preço, crescimento e valor até Junho/Julho de 2021, perdeu momentum e está perdendo crescimento, enquanto aumenta o gap de avaliação em relação às métricas históricas e às bolsas globais.

Estratégia de Fatores de Risco

Alocação de risco em modelos de ações long only e long short ocupa 70% do orçamento de risco do fundo. Desse orçamento, a alocação estratégica foi mantida desde Julho de 2020 em 75% para o modelo long only e 25 % para fatores long short. Essa alocação foi alterada no início de Setembro/21 para 65% em modelo long only e 35% em modelo long short.

O Modelo sistemático de alocação tático, baseado em indicadores macroeconômicos locais e globais define alocação entre estratégias, exposição bruta e líquida. Posição comprada líquida em fatores ações long only foi reduzida ao longo do tempo para +69% do patrimônio do fundo desde Agosto. Atualmente ela encontra-se no limite do fundo, com +67%. Em contra-ponto a isso, a alocação em Long Short vem crescendo, com a posição bruta short em quase -39% do fundo.

Fundo segue com alocação de risco em até 30% em outros mercados como momentum de juros, câmbio, etc. que poderá ser direcionada para a estratégia de futuros globais visando diversificar mais o risco desses mercados e não ficar sujeito apenas aos mercados de juros e câmbio no Brasil, que têm estado suscetíveis a riscos específicos. A estratégia de momentum em câmbio carrega posição comprada em dólar há mais de dois meses, e durante o mês de Outubro essa posição oscilou entre +13,5% e +18% do patrimônio do fundo. A estratégia de momentum em juros possui duas posições atualmente: (i) comprada em taxa de vencimento Janeiro 31, com tamanho que variou entre -8% e -13% do AUM do fundo. (ii) comprada em taxa de vencimento Janeiro 2022 com -119% do AUM do fundo.

Fundo Bayes Long Biased Sistemático FIM completou 17 meses em Outubro/21. No ano de 2021 até Outubro, o fundo está com + 11,28% vs o Imab5+ com retorno de -10,25%. No acumulado o Bayes Long Biased Sistemático FIM está com rentabilidade medida pela cota líquida de performance, em +35,5% vs Ibovespa em +18,42% , com volatilidade de 13,1%, ou seja, abaixo de seu orçamento de risco de 16% a.a. e bem abaixo da volatilidade realizada do Ibovespa de 22%. O imab5+ apresenta performance acumulada de +2.8% no período, impactado pela instabilidade fiscal e institucional no Brasil.

O fundo apresentou rentabilidade de -1,18% em Outubro, vs Imab5+ (-3,8%) e Ibovespa -6,7% no mês. Os modelos de ações Long Only contribuíram com -2,8% no mês. As famílias de Momentum e Crescimento foram as piores famílias na versão long only. As melhores famílias em long only foram Baixo Risco e Qualidade.

O modelo de long short subiu +6,4% no mês, contribuindo com + 1,5% para o fundo no mês, com destaque para as famílias de Qualidade e Valor. No acumulado desde que o fundo foi lançado em Maio de 2020, as famílias Long Only seguem com melhor performance, mas essas já foram ultrapassadas pela versão Long Short em 2021.

A posição de cerca de 15% do AUM, em NTNFB de vencimento de 2030, entregou - 0,15% de retorno no mês. A estratégia de momentum de juros, que está comprada taxa de juros via DI Futuro nos vencimentos de Jan22 e Jan 31, entregou +0,27% para o portfólio no mês.

A estratégia sistemática de câmbio, que usa momentum e volatilidade, segue comprada em Dólar futuro, com posição atualmente de 13,1% do AUM do fundo, tendo contribuído com +0,09% no mês para o portfólio.

O Comitê de Investimento e Risco decidiu alterar a alocação estratégica do fundo entre as estratégias de fatores de risco em ações, que vinha em 65% long only e 35% long short desde Setembro/2021, para 60% long only e 40% long short. Como comentamos, o modelo tático sistemático já vinha reduzindo a exposição líquida em long only e a exposição bruta vendida via modelo de long short.

Seguimos alocados de forma equilibrada em fatores de risco como Valor, Qualidade, Baixo Risco, Crescimento e Momentum tanto no Bayes Sistemático Ações FIA como no Bayes Long Biased Sistemático FIM. Essa maior diversificação combinada à alocação em ativos com prêmio de risco, com mais de 150 posições no LB, aumenta as chances do fundo de entregar melhor performance ajustada a risco. Ajustes têm sido feitos desde Julho/21, aumentando alocação em estratégias que tendem a ir melhor nesses estados do mercado no Brasil, como arbitragem de fatores long short e estratégias de tendência que atualmente estão com viés negativos em juros e câmbio no Bayes LB FIM.

Nota sobre Pesquisa em Modelagem

A Bayes CM publicou estudo sobre a implementação de técnicas de aprendizado de máquina (Machine Learning), aplicado às estratégias com ações no Brasil, para as versões Long Short, Long Biased e Long Only. Divulgamos os resultados na semana passada. Alguns desses modelos, usando técnicas estatístico-computacionais, apresentaram resultados próximos e em alguns casos até ligeiramente superiores à quarta versão (F2020) do modelo em produção. Esse resultado é animador na medida em que aponta alternativas de modelos que podem ter vantagens como menor chance de data mining, diversificação, aumento de capacidade de gestão. Favor ver link:

<https://bayescm.com/aplicacao-de-modelos-alternativos-para-selecao-de-acoes-no-mercado-brasileiro/>

** O presente Informativo tem objetivo ilustrativo apenas. Favor não distribuir e manter para uso restrito aquelas instituições e pessoas que receberam originalmente esse documento. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. As estratégias adotadas pela Bayes CM seguem padrões internacionais de desenvolvimento e implementação sistemática, utilizando-se do que há de mais atualizado em construção de portfólio, diversificação e gestão de risco. Entretanto, são estratégias de risco alto e podem apresentar perdas significativas.*