

## Objetivo e Estratégia

Fundo de ações sistemático baseado em estratégia de fatores de risco para ações. Estratégia de fatores de risco para ações no Brasil desenvolvida desde 2010 por sócios da Bayes CM que fundaram Principia CM em 2004. Estratégia com histórico desde 2015 com performance superior ao Ibovespa. Fundo com mais de 100 posições e com alta diversificação por ação e setorial. Beta esperado abaixo de 1. Objetivo de gerar I. Sharpe acima de 1, considerando-se tracking error esperado em torno de 10% vs Ibovespa. Contínuo desenvolvimento de novos fatores de risco, inclusive alternativas aquelas usualmente conhecidas. Fundo adequado às Resoluções nº 3.922 e nº 4.661.

## Histórico de Rentabilidade Mensal (%)

ano		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	YTD	Vol.
2022	Bayes FIA	0.76%												0.76%	20.51%
	Ibovespa	6.98%												6.98%	18.12%
2021	Bayes FIA	-1.93%	-1.12%	9.12%	7.55%	5.99%	-1.51%	-1.95%	-0.41%	-4.62%	-5.89%	-2.62%	5.32%	6.79%	18.97%
	Ibovespa	-3.32%	-4.37%	6.00%	1.94%	6.16%	0.46%	-3.94%	-2.48%	-6.57%	-6.74%	-1.53%	2.85%	-11.93%	20.90%
2020	Bayes FIA							-0.51%	-1.94%	-3.93%	-1.54%	10.94%	7.30%	10.42%	16.99%
	Ibovespa							-2.63%	-3.44%	-4.80%	-0.69%	15.90%	9.30%	12.70%	22.19%

\* Data da primeira cota do fundo: 29/07/2020

## Desempenho Histórico



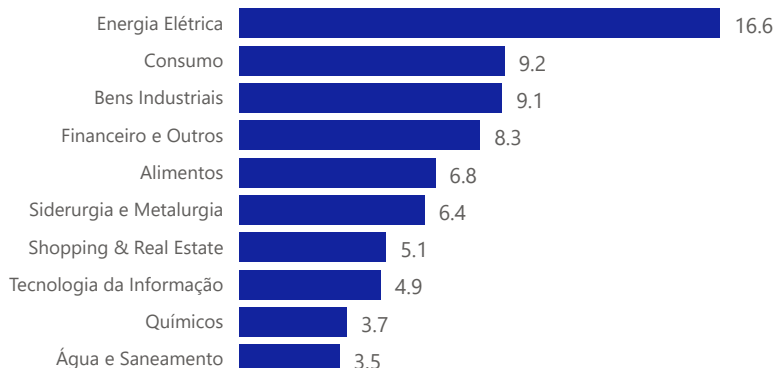
## Estatísticas

Beta vs. Ibov	0.76
Tracking Error vs. Ibov	10.30%

## Exposições e Concentração \*

Número de posições	120
Maior posição comprada (% PL)	3.23
Ações Compradas (% PL)	100.0
Patrimônio Líquido	R\$30,378,221
MarketCap	% PL
Large (acima de R\$10bi)	43.43
Mid (entre R\$1bi e R\$10bi)	46.42
Small (inf. a R\$1bi)	7.66

## Maiores exposições por setor (% PL)



\* Dados referentes à carteira no último dia do mês

## Dados para investimento

Taxa de adm.	2,00% a.a.	Gestor	Bayes Capital Management Investimentos Ltda.
Taxa de performance	20% sobre o que exceder o índice Ibovespa (provisionado diariamente, cobrado semestralmente, utilizando o conceito de linha d'água)	Adm/Custódia	BEM DTVM (Bradesco)
Horário para movimentações	Até 14:00	Auditor	Ernst & Young
Aplicação financeiro	D+0	Classif. ANBIMA	Fundo de Ações (FIA)
Aplicação	D+1	CNPJ/MF	37.569.846/0001-57
Resgate-quotização	D+14		
Resgate-pagamento	D+16		
Tipo de quota	Fechamento		
Tributação	Renda Variável - 15% sobre o lucro apurado no resgate		

\* 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 Janeiro de 2022 foi marcado pelo impacto de uma mudança brusca do FED em relação à visão de inflação, assumindo uma postura mais "hawkish" a ponto de descartar por completo as projeções de juros ("dot plot") que usava há anos para nortear as expectativas do mercado em relação aos juros futuros. O maior risco que víamos para 2022 se consumiu logo no início do ano, que era um recrudescimento das expectativas de inflação e mudança na postura do FED.

Essa mudança desencadeou um aumento significativo de volatilidade em todos os mercados, com o VIX ultrapassando rapidamente 30 no início de Janeiro. Ao longo das primeiras duas semanas do mês houve um aumento de juros futuros nos vencimentos mais curtos para a curva de Dólar e demais países desenvolvidos. No caso da curva do Tesouro Americano, os aumentos dos juros futuros rapidamente passaram a incorporar a projeção de 4 aumentos de 25bps pelo FED iniciando-se em Março de 2022 até o final do ano. O aumento de juros futuros causou impacto nos ativos de risco, sobretudo aqueles mais correlacionados com ações de crescimento que vinham com avaliações mais altas. Esse movimento provocou rotação/migração de ativos mais correlacionados com crescimento para ativos de valor.

No caso de moedas, o movimento parece indicar um pico na valorização do Dólar vs outras moedas, sobretudo de emergentes, que em alguns casos como o Brasil já estão mais avançados no ciclo de aumento de juros e se beneficiam do fluxo para ações mais descontadas, sobretudo de setores cíclicos como commodities e bancos.

No caso das commodities, se consolidou a recuperação do petróleo e também de commodities metálicas.

Essa rotação para fora de ativos de crescimento tem sido ruim para as crypto-moedas, considerados ativos especulativos e com correlação alta com ativos de crescimento.

No caso de renda variável, gerou a migração de investidores vendendo ações de crescimento e comprando ações de valor, gerando quedas relevantes nos dois maiores índices de bolsa nos EUA com dominância de ações de tecnologia e crescimento, com quedas de -5,3% no S&P 500 e -8,9% no NASDAQ. Foi a maior queda para esses mercados desde a crise do COVID em Março/2020 e um dos piores meses do NASDAQ.

Os mercados caíram em sincronismo até o dia 10 de Janeiro mas, a partir daí houve uma recuperação vigorosa de mercados descontados, i.e. com Valor, liderado por ações de empresas cíclicas de setores como energia, commodities metálicas e bancos. Algumas ações no Brasil se beneficiaram de forma relevante, com destaque para as ações do Ibovespa, que é dominado por esses setores. A crise geopolítica na Rússia também favoreceu o Brasil, dado que são dois mercados dominados por esses setores na bolsa.

Na reunião do FOMC do mês de Janeiro / 2022 o FED reiterou sua preocupação com o crescimento acima do potencial, o pleno emprego, os aumentos de salários, preços de energia, e a inflação persistentemente elevada que havia piorado desde o mês anterior. A reação foi mais uma vez negativa sobretudo para ativos de crescimento, com rotação para Valor, beneficiando ações descontadas de setores cíclicos e mercados como o Brasil. A queda de índices como Nasdaq e S&P500 só não foi ainda maior porque algumas ações large cap de tecnologia e crescimento como Microsoft e Apple reportaram muito bem no final do mês, indicando perspectivas boas para 2022.

As commodities metálicas e de energia apresentaram performance positiva forte no mês, sobretudo o Petróleo que ultrapassou USD 85.

Mercados no Brasil. A migração de ações de crescimento para ações de valor também ocorreu no Brasil. Ações de crescimento de setores como tecnologia, consumo com tecnologia e serviço com tecnologia que vinham acompanhando a NASDAQ desde a recuperação da crise do COVID tiveram quedas substanciais. Em contrapartida, ações de valor de setores cíclicos como commodities e financeiro, tiveram comportamento francamente positivo no mês. Essa rotação fez com que as ações do Ibovespa que tem muita concentração em setores cíclicos como petróleo, commodities em geral e bancos, apresentassem uma performance no mês bastante positiva e bem superior aquela dos demais setores e ações da bolsa. O Ibovespa terminou o mês em +6,98%. Esse comportamento foi impulsionado por fluxo estrangeiro, que trocou ações e ativos mais caros por ativos de valor, inclusive migrando de mercados com riscos geopolíticos como a Rússia que competem diretamente com o Brasil por conta da concentração em ações em commodities.

Comportamento das famílias de fatores de risco. Essa rotação prejudicou as famílias de Crescimento e Momentum (por conta da reversão da tendência que havia desde a recuperação do COVID até Dezembro de 2021) e beneficiou as famílias de Valor e Qualidade. O mercado de ações também apresentou uma dinâmica bem singular em dois períodos muito distintos no mês. Na primeira parte, entre os dias 03 e 10 de Janeiro, com o mercado em tom negativo e correlacionado, a estratégia Long Short foi extremamente bem, impulsionada sobretudo pelas famílias de Valor, Qualidade e Baixo Risco, chegando a subir +5% até o dia 10 de Janeiro. Já a estratégia Long Only foi muito mal nesse período. A partir do dia 11 de Janeiro até o final do mês, houve uma reversão muito forte da estratégia Long Short passando a enfrentar dificuldades e entregando praticamente todo ganho acumulado até o dia 10 e a estratégia Long Only se recuperando. A recuperação do modelo Long Only a partir do dia 11 de Janeiro só não foi mais forte por conta da má performance das famílias de Crescimento e Momentum, ficando aquém da recuperação do Ibovespa, que tem maior concentração em ações de Qualidade com algo de Valor, além da concentração setorial cíclica em petróleo, commodities e bancos grandes.

### **O que esperar para os próximos meses de 2022**

O mercado está sem a referência que tinha do "dot plot / guidance" do FED e essa incerteza deverá persistir por mais algum tempo até ficar mais claro o cenário de inflação e o impacto dos aumentos de juros que virão sobre a expectativa de inflação. A incerteza em relação ao timing de aumento de juros e de quanto será esse aumento permeará a dinâmica dos mercados. Esse estado seguirá gerando maiores oscilações nos ativos de risco, sobretudo aqueles que encontram-se mais caros como ações de Crescimento e títulos governamentais com juros baixos. Caso o cenário de inflação não piore ainda mais, o aumento dos juros globalmente pelos bancos centrais vá surtindo o efeito esperado, os gargalos de logística vão sendo solucionados e as economias sigam se recuperando e com crescimento não sendo muito impactado pela alta de juros, o impacto sobre crédito poderá não ser tão grande, assim como a migração para ativos de Valor e Qualidade poderá seguir favorecendo mercados descontados como o Brasil e moedas de emergentes. Nesse cenário base, que é de crescimento com aumento de juros moderado, a maior parte dos fatores de risco como Valor, Qualidade, Baixo Risco devem seguir indo bem e Momentum deve se ajustar e se recuperar passando a ir bem. Esse cenário de Crescimento com inflação e juros em alta tende a ser pior para Crescimento como deveria ser nessa fase de ciclo econômico. Sobretudo para aqueles ativos mais caros. Um cenário alternativo seria alta de juros acima do esperado e impacto negativo maior no crescimento; esse cenário seria ruim para ações e crédito e bom para estratégias de arbitragem como Long Short. As estratégias de fatores de risco devem se ajustar e recuperar sua dinâmica esperada de ir melhor do que o mercado em geral capturando prêmio de risco, sobretudo nessas dimensões que tendem a seguir bem nesse cenário: Valor, Qualidade, Baixo Risco e Momentum.

### **Pesquisa Em Fatores de Risco**

Em termos de pesquisa em Fatores, como comentado anteriormente, estamos prosseguindo em duas frentes: (i) Seguindo com análise de técnicas de aprendizado de máquina ("machine learning"), após publicação de artigo sobre essas técnicas no final de 2021. Atualmente estamos analisando técnicas de classificação que poderão nos levar a encontrar alternativas de modelos mais flexíveis; (ii) Há objetivo para 2022 de implementar novos indicadores, inclusive fundamentalistas.

### **Bayes Sistemático Ações FIA**

Bayes Sistemático Ações FIA completou 18 meses em Janeiro/2022. Na 4ª versão de nosso modelo de Fatores de ações para Brasil, a versão F2020 tem apresentado comportamento em linha com o esperado pelo backtest e superior às versões anteriores, que apresentaram performance superior a (Ibov + 10% a.a.) desde 2015.

O Bayes Sistemático Ações FIA Janeiro de 2022 com performance de + 0,76% vs Ibovespa de +6,98%. O Bayes Sistemático Ações FIA apresentou rentabilidade acumulada em 18 meses de + 18,81% vs + 6,20% do Ibovespa, com tracking error vs Ibovespa (medida do desvio padrão da diferença de retornos) de cerca de 10%.

Como dito anteriormente, o Ibovespa teve uma performance forte no mês por conta da concentração do índice em ações de petróleo e outras ações cíclicas como commodities e bancos. Essas ações se beneficiaram da rotação global no mês de ações de crescimento e tecnologia para ações de valor cíclicas, sendo que o Ibovespa foi um dos maiores beneficiários globais dessa rotação nesse mês de Janeiro de 2022.

O Universo de ações Bayes, que é muito mais diversificado do que o Ibovespa ou o IBX, teve uma performance apenas razoável no mês de +2,88%.

As famílias de fatores de risco no agregado não foram bem no mês por conta da má performance das famílias de Momentum e de Crescimento, que ficaram bem abaixo da performance do Universo. As famílias de Qualidade e Valor e Baixo Risco entregaram performance em linha com o Universo. Por conta desse comportamento, a estratégia do fundo fechou o mês de Janeiro com performance abaixo do Universo de ações e do que o Ibovespa.

*\* 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.*