

Objetivo e Estratégia

Utiliza-se de estratégia sistemática proprietária da Bayes Capital em Long Short Fatores, que tem como objetivo capturar prêmio de risco em fatores long short de ações, com descorrelação vs classes de ativos. Sua carteira é extremamente diversificada e possui mais de 150 posições, entre compradas e vendidas, com orçamento de risco visando volatilidade esperada próxima de 8% a.a.. Tem como objetivo gerar retorno absoluto e descorrelacionado, visando I. Sharpe esperado superior a 1,5. O AZQ Bayes LS Sis FIC FIM aplica 70% dos recursos em um fundo Master de cerca de 10% de volatilidade e 30% dos recursos ativos de perfil de risco pós-fixado atrelados ao CDI.

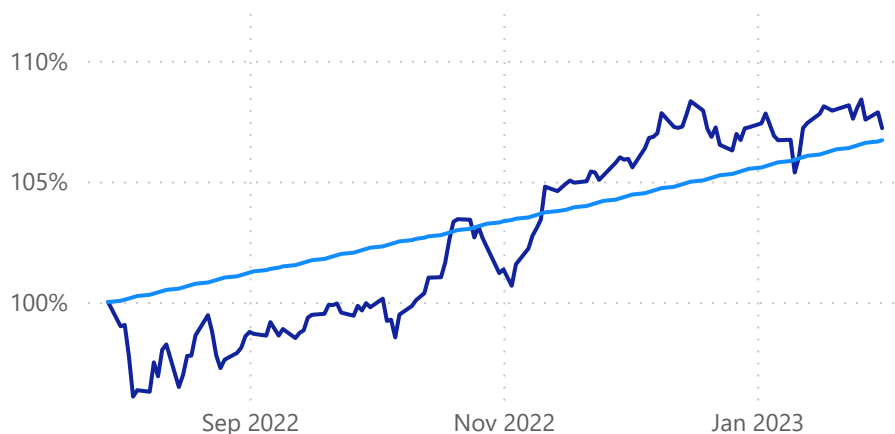
Histórico de Rentabilidade Mensal (%)

| ano | | jan | fev | mar | abr | mai | jun | jul | ago | set | out | nov | dez | YTD | Vol. |
|------|------------------|--------|-----|-----|-----|-----|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| 2023 | Bayes LS FIC FIM | -0.03% | | | | | | | | | | | | -0.03% | 8.30% |
| | CDI | 1.12% | | | | | | | | | | | | 1.12% | 0.00% |
| 2022 | Bayes LS FIC FIM | | | | | | -1.02% | -1.42% | 1.22% | 1.42% | 4.65% | 1.27% | 7.24% | 9.08% | |
| | CDI | | | | | | 0.05% | 1.17% | 1.07% | 1.02% | 1.02% | 1.12% | 5.52% | 0.00% | |

* Data da primeira cota do fundo: 29/07/2022

Desempenho Histórico

● Bayes LS FIC FIM ● CDI



Portfólios Investidos (% PL)

| | |
|---------------------|--------|
| AZ Q BAYES LS FIM | 70.59% |
| TESOURO SELIC FI RF | 26.22% |

Performance Acumulada

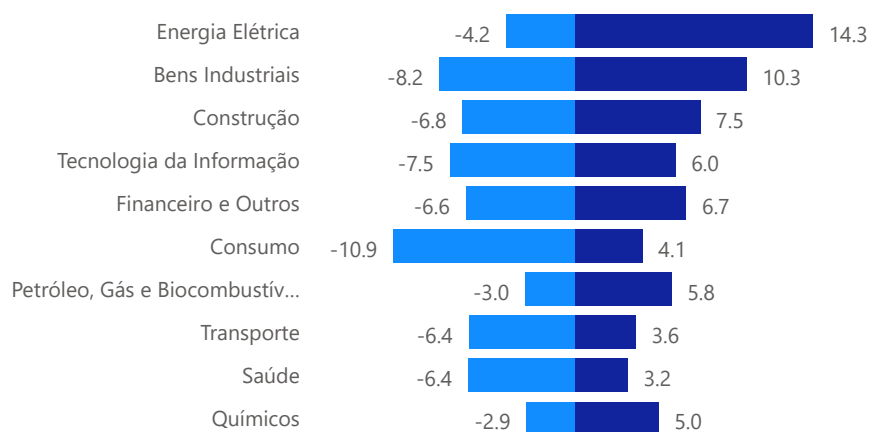
| | |
|---------------------|--------|
| Retorno Bruto | 7.25% |
| Retorno Líquido | 7.21% |
| Taxa de Performance | -0.04% |

Estatísticas

| | |
|------------------------|-------|
| Correlação vs Ibovespa | -0.22 |
| Índice de Sharpe | 0.35 |

Setores com Maiores Exposições Brutas (%PL)

● Short ● Long



Exposições e Concentração em Ações *

| | |
|----------------------------|-------------------|
| Número de posições long | 115 |
| Número de posições short | 94 |
| Maior posição long (% PL) | 2.05 |
| Maior posição short (% PL) | -1.72 |
| Total long (% PL) | 73.29 |
| Total short (% PL) | -59.41 |
| Patrimônio Líquido | R\$ 54,694,528.32 |

| Exp. por market cap (%PL) | Long | Short | Net |
|------------------------------|-------|--------|-------|
| Large (acima de R\$10bi) | 40.67 | -19.92 | 20.76 |
| Mid (entre R\$1bi e R\$10bi) | 51.57 | -44.58 | 7.00 |
| Small (inf. a R\$1bi) | 12.08 | -20.20 | -8.12 |

Dados para Investimento

| | |
|----------------------------|---|
| Taxa de adm. | 2,00% a.a. |
| Taxa de performance | 20% sobre o que exceder o CDI (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 Long Short (FC FIM) |
| CNPJ/MF | 46.929.688/0001-90 |

* 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 portfolio, 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 2023. Foi um primeiro mês do ano positivo para ativos de risco, após um 2022 difícil. Ações apresentaram forte alta no mês em praticamente todos os mercados líquidos globais. Essa alta dos ativos de risco foi impulsionada pela moderação de inflação na maior parte dos países, e em especial nos EUA, com a expectativa de conclusão do ciclo de aumento pelo FED. O dólar seguiu sua dinâmica iniciada há alguns meses de depreciação global. A melhoria dos mercados na China com o processo de abertura pós-COVID, a redução das tensões causadas pelos gargalos logísticos globais, queda no preço de energia sobretudo a surpresa da queda acentuada dos preços de gás na Europa e uma expectativa menos exigente de resultados das empresas, foram possíveis eventos que impulsionaram os ativos de risco durante o mês.

O FED sancionou as expectativas do mercado com alta de apenas 0,25% na taxa elevando para a faixa de 4,50% a 4,75% os juros nos EUA na reunião de Janeiro/23 e impulsionou ainda mais o mercado ao mencionar por diversas vezes que o processo de “desinflação” está em curso. Com o core PCE atualmente em 4,4% anualizado e o core CPI em 5,7% anualizado, e expectativas de quedas substanciais nos próximos meses, o FED indicou pela primeira vez que o processo de desinflação está em curso. O mercado espera o término dos aumentos de juros após mais duas altas de 0,25%.

Em seguida, no dia 02 de Fevereiro de 2023, o BCE e o Banco da Inglaterra sinalizaram, após aumentarem em 0,5% as taxas de juros naqueles mercados, que também estão identificando esse processo de “desinflação”.

O Nasdaq apresentou seu melhor mês de Janeiro desde 2001, com alta de 10,7% em Jan/23, após ter caído -32% em 2022. O S&P500 subiu +6,3%, Dow subiu +2,9% e o Russell 2000 subiu 9,7%. Essas reações do NASDAQ e do Russell 2000 indicam uma possível retomada de fatores de risco de Crescimento e Size que em geral estão associados a retomada econômica em juros estáveis ou em queda. Sobretudo Crescimento, que teve uma correção forte desde o final de 2021, apresentou comportamento muito positivo em Janeiro.

Como dito anteriormente, o dólar seguiu dinâmica de depreciação pelo quarto mês consecutivo, caindo -1,35% vs um basket de várias moedas. O Dollar Index está abaixo de seu pico de Setembro 2022 em cerca de -10,5%.

Curiosamente, após quedas nos juros futuros desde Outubro 2022, os juros permaneceram estáveis em Janeiro 2023, com o título de 10 anos em torno de +3,51%, abaixo do pico de 4,25% em Outubro. Os juros de 2 anos seguem acima dos juros de 10 anos.

Commodities. Petróleo caiu pelo sétimo mês nos últimos 8 meses. Em janeiro, o petróleo caiu cerca de -1,5%, mas recuperou das mínimas em quase 8%. O Ouro subiu quase 5,8% em Janeiro/23, o terceiro mês consecutivo.

As estatísticas macroeconômicas para os EUA, divulgadas em Janeiro 2023 relativas à Dezembro têm indicado desaceleração econômica moderada apesar do mercado de trabalho nos EUA permanecer aquecido. Como exemplo, apesar do ritmo de criação de empregos permanecer forte, desacelerou em relação ao mês anterior enquanto o ganho por hora (“hourly wages”) ficou abaixo do esperado. Vendas no varejo também apresentaram desaceleração e os dados de PIB também desaceleraram mas seguem em níveis de expansão.

Essa combinação de dados positivos globalmente, sobretudo no campo de “desinflação”, levou a um melhora do ambiente de risco, o que se refletiu também nos modelos. Os modelos globais de trend following da Bayes viraram o ano comprados em quase todos os futuros índices de ações globais de países desenvolvidos, sendo que o último que faltava, o NASDAQ entrou comprado na última semana de Janeiro. Segue também vendido os futuros de USD vs grande parte das moedas globais, inclusive o Real, que entrou na penúltima semana de Janeiro. Em relação às commodities, segue comprado futuros Cobre, Ouro e Prata e vendido nas commodities de Energia. Em contra-ponto, segue vendido na maior parte dos vencimentos de futuros de bônus governamentais, com exceção de 10 anos no Canadá, que está comprado.

Esse movimento também norteou os fatores de risco em ações, com a melhoria acentuada de fatores pró-risco como Valor e Momentum. Um fator de risco que vinha sofrendo desde o final de 2021, Crescimento, também apresentou recuperação em Janeiro/23, em linha com essa recuperação forte do NASDAQ. O mesmo aconteceu com Tamanho (Size).

O que esperar para 2023?

A dinâmica de inflação melhorou significativamente em Janeiro/23 para a maior parte dos países, sobretudo EUA. O Brasil, por estar à frente no combate à inflação, se aproveita desse ambiente, inclusive com juros real esperado altamente positivo, de cerca de 8% a.a.

Esse ambiente e convergência de inflação em países como os EUA, aliado à melhoria do ambiente econômico na China e a tendência de valorização das moedas frente ao Dólar segue impulsionando os ativos de risco globalmente.

No caso do Brasil, o Real segue tendência forte de valorização e a bolsa parece indicar uma retomada, apesar dos ruídos internos. Por outro lado, um cenário de juros mais altos por mais tempo pode ajudar a apreciação do Real e favorecer fatores de risco de perfil de menor risco como Qualidade.

Desde Janeiro/23, parece estar havendo uma rotação para fatores de risco relacionados com recuperação econômica com menor inflação como Valor, Momentum e possivelmente Crescimento. A retomada do fator de risco Crescimento e Tamanho surpreendeu pela rapidez e intensidade durante o mês de Janeiro/23. Esses fatores de risco podem seguir uma dinâmica melhor do que os fatores de risco mais defensivos como Baixo Risco. A dinâmica do Brasil pode ser ligeiramente distinta da dinâmica nos EUA. Ainda é prematuro afirmar que essa dinâmica de Janeiro/23 irá se consolidar.

AZ Quest Bayes Long Short Sistemático FIC FIM

Resolvemos lançar a versão Long Short Beta Neutral da estratégia de fatores de risco, que na realidade foi o primeiro fundo usando os modelos de fatores de risco em ações para Brasil, lançado em 2012 na Principia. Esse fundo atual, o AZ Quest Bayes LS Sistemático FIC FIM foi lançado em Agosto de 2022 com perfil de 8% de volatilidade esperada, investindo-se 70% dos recursos no AZ Quest Bayes LS Master FIM e 30% dos recursos em um fundo indexado à SELIC/CDI. O AZ Quest Bayes LS Master Fim utiliza-se da 5ª versão de nosso modelo de fatores de risco, o F2022 Long Short, que tem perfil de volatilidade de 10% a.a. e fica em média 100% comprado e 80% vendido, com exposição neutra a beta.

A objetivo de lançar esse fundo foi ter a versão pura de arbitragem de fatores risco através do formato long short. É um fundo descorrelacionado com as classes de ativo em geral na medida em que visa justamente capturar o prêmio de risco de fatores long short.

Quando lançamos o fundo em Agosto/22 o mercado havia iniciado há mais de 6 meses um período de oscilações gerado pelo movimento de alta de juros dos bancos centrais globais visando combater surtos de inflação. Isso gerou um impacto grande nas classes de ativos de risco, inclusive com rotação de fatores de risco sendo que o fator de risco que mais sofreu era aquele mais caro, justamente Crescimento, que vinha tendo performance estelar desde 2009.

Esse contexto de normalização de juros globalmente e de maiores oscilações tende a favorecer estratégias descorrelacionadas que se utilizam de exposição vendida como essa estratégia fatorial beta neutral long short. A migração para esse novo ambiente de juros normalizados e maiores oscilações no mercado favoreceu em muito essa estratégia desde o segundo semestre de 2021. Isso já ocorrera no passado em diversas circunstâncias. Esses são períodos com retornos maiores do que o usual.

Desde o segundo semestre de 2021, e sobretudo no primeiro semestre de 2022 e de Outubro a Dez/22, quando as questões inflacionárias preocuparam bastante o mercado, as famílias Long Short apresentaram um comportamento excepcional. No Brasil essa dinâmica também esteve presente desde 2021 e se intensificou no final do ano de 2022, sobretudo a partir de Novembro. A dinâmica de maiores oscilações nos ativos por estarmos com juros em patamares próximos do historicamente considerado normal, após mais de 10 anos de QE nos mercados desenvolvidos, é um ambiente favorável aos modelos na versão Long Short. Isso não evita situações de draw-down em determinados períodos. Assim como de Julho a Setembro/22, Janeiro 2023 apresentou uma dinâmica mais favorável à risco via exposição de beta (ou smart beta), i.e. versões Long Only, em detrimento da versão Long Short.

O AZQuest Bayes Long Short Sistemático FIC FIM completou 6 meses em Janeiro/2023.

O mês de Janeiro de 2023 fechou com uma performance aproximadamente zero para o AZ Quest Bayes Long short Sistemático FIC FIM. O fundo começou muito bem o mês, que inclusive foi beneficiado por eventos como AMER3 por estar ligeiramente vendida nessa ação. Entretanto, ao longo do mês, com a reversão de expectativas para um tom francamente positivo com rotação (migração) para família de Crescimento, a estratégia apresentou dificuldades na ponta vendida.

Em relação aos fatores de risco Long Short, após iniciarem o ano com performance francamente positiva, fecharam o mês praticamente zerados, com forte oscilação. O destaque positivo foi Valor e Tamanho (ações menores e médias performando bem melhor do que as maiores ações). O destaque negativo das famílias Long Short foi a família de Baixo risco, que por estar vendida ações de alto risco como volatilidade alta, beta alto, etc, sofreu durante o mês de Janeiro/23.

A performance do fundo acumulada em 6 meses até 31 Jan 23 foi de 7,2% vs CDI de 6,7%.

A correlação do fundo com o Ibovespa é de -0,22.

O fundo AZQ Bayes LS SIS FIC FIM tem atualmente 115 posições compradas e 94 posições vendidas, com +73% do Patrimônio comprado e -59,4% do patrimônio vendido.

* 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 portfolio, diversificação e gestão de risco. Entretanto, são estratégias de risco alto e podem apresentar perdas significativas.