

## 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%	-2.49%	6.46%	-5.14%	2.05%	-12.61%	5.80%	5.56%	0.38%	6.01%	-7.18%	-2.13%	-4.47%	19.55%
	Ibovespa	6.98%	0.89%	6.06%	-10.10%	3.22%	-11.50%	4.69%	6.16%	0.47%	5.45%	-3.06%	-2.45%	4.69%	21.01%
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



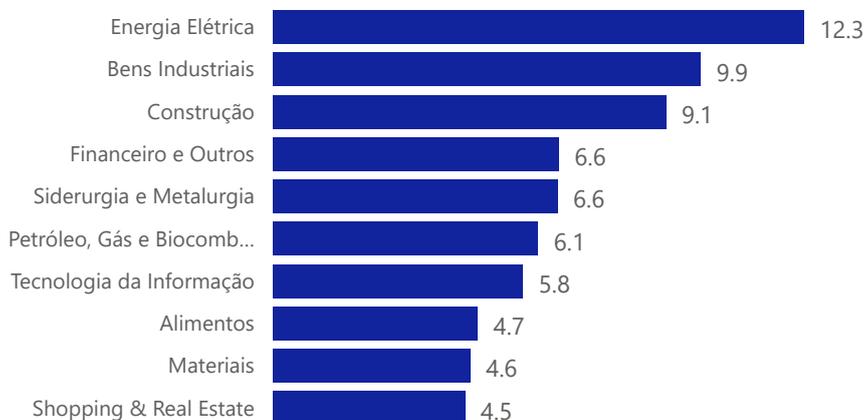
## Estatísticas

Beta vs. Ibov	0.79
Tracking Error vs. Ibov	9.96%

## Exposições e Concentração \*

Número de posições	109
Maior posição comprada (% PL)	2.71
Ações Compradas (% PL)	98.19
Patrimônio Líquido	R\$28,885,970
MarketCap	% PL
Large (acima de R\$10bi)	35.98
Mid (entre R\$1bi e R\$10bi)	51.08
Small (inf. a R\$1bi)	11.13

## Maiores exposições por setor (% PL)



\* 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 Ibovespa (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	BEM DTVM (Bradesco)
Auditor	Ernst & Young
Classif. ANBIMA	Fundo de Ações (FIA)
CNPJ/MF	37.569.846/0001-57

\* 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 Dezembro/22 terminou com quedas significativas para a maior parte dos ativos de risco após os bancos centrais indicarem que ainda estão longe do pico do ciclo de aumento de juros, sobretudo na Europa e UK. O Japão também surpreendeu os mercados flexibilizando juros dos bônus longos de 10 anos, após passar vários meses represando as taxas de juros através de compra agressiva de títulos públicos, enquanto a inflação anual superou 3% a.a. No UK, após uma tentativa de medidas liberais no campo econômico sem arcabouço fiscal crível que rendeu um grande impacto negativo, houve alguma estabilização com a entrada de um novo governo conservador com discurso e ações mais consequentes.

2022 foi um ano difícil, com a maior parte dos índices globais de ações apresentando o pior desempenho desde 2008. Os mercados de bônus governamentais não compensaram essas perdas nesse ano. Com os juros subindo e a inflação ainda desancorada em vários mercados, sobretudo Europa e Japão, os títulos governamentais também apresentaram quedas expressivas. O título de 10 anos do governo dos EUA iniciou 2022 com yield próximo de 1,5% a.a e terminou o ano pouco com yield pouco abaixo de 4% a.a., em 3,84%, após ter subido acima de 4,3% a.a. , máximas alcançadas em Outubro/22.

O Banco Central Japonês (BOJ) , após meses tentando conter altas de juros com recompra de títulos públicos, deixou a taxa de juros longa do bônus de 10 anos flutuar 0.5% acima do objetivo de 0%. Na sequência desse movimento de Dezembro, o BOJ indicou que está considerando revisar suas projeções de inflação, o que pode indicar intenção de novos aumentos de juros.

Os mercados entretanto recuperaram das mínimas durante o último trimestre, mas isso não evitou que a maior parte dos ativos de risco apresentasse queda significativa em 2022. Um dos únicos setores que apresentou performance positiva no ano foi o setor de Energia e commodities em geral. Isso beneficiou alguns índices de mercado com esse tipo de concentração como o Ibovespa e o FTSE 100. O resumo dos mercados de ações nos EUA:

	Dow Jones	S&P 500	NASDAQ	Russell 2000
Dez/22	-4.17%	-5.90%	-8.73%	-6.64%
Último Trim./22	15.39%	7.08%	-1.03%	5.80%
2022	8.78%	-19.44%	-33.10%	-21.56%

Os mercados europeus terminaram o ano de 2022 também com perdas. O índice pan-Europeu Stoxx 600 terminou o ano em -12,76%. O FTSE 100 fechou melhor por conta da concentração de ações de commodities, com +1% no ano; enquanto o índice de ações locais FTSE 250 caiu -19,55 no ano. Essa dinâmica do FTSE 100 vs FTSE foi semelhante aquela do Ibovespa, que fechou o ano de 2022 em +4,69%.

As commodities, sobretudo do segmento de energia, tiveram performance positiva no ano, durante o primeiro semestre, mas terminaram Dezembro com discrepância de movimentos, revertendo em parte as altas nos segmentos de energia e metálicas por conta de temores de desaceleração econômica global.

O dólar começou o ano seguindo a tendência de alta vs grande parte das moedas globais. Essa tendência se reverteu a partir do momento em que o mercado formou um consenso de que os juros nos EUA estão próximos das máximas e que grande parte do aperto monetário já ocorreu. O Real foi uma das exceções nessa segunda fase de depreciação do dólar: a tendência de recuperação de Outubro foi rapidamente revertida após o novo governo iniciar ações no Congresso que indicam descontrole fiscal.

Os ativos no Brasil que vinham apresentando uma dinâmica de recuperação até Outubro por conta de estarmos mais adiantados no combate à inflação do que a maior parte dos países, além de termos implementado algumas reformas relevantes, teve a dinâmica positiva revertida a partir de Novembro com os discursos e ações do novo governo. O impacto das medidas fiscais apresentadas no Congresso e do discurso que parece indicar maiores e piores gastos públicos, foi bastante negativo a partir de Novembro. Esse movimento impactou câmbio, juros longos e até ações de Qualidade.

O fator de risco de crescimento apresentou dinâmica negativa durante 2022 e, após alguns meses de recuperação, voltou a essa dinâmica em Dezembro, o que foi evidenciado por quedas relevantes em índices como o Nasdaq. Houve uma rotação de fatores de risco, enquanto Crescimento sofreu, Valor e Qualidade foram beneficiados. O fator de risco de Valor apresentou comportamento mais estável durante todo o ano e também nos últimos meses do ano, assim como fatores de risco de Qualidade e baixo risco. A dinâmica de Momentum que sofreu fortes oscilações no início do ano por conta dessa migração para fora de Crescimento, terminou o ano mais estável.

### **O que esperar para 2023?**

A dinâmica de inflação e o atraso na reação dos Bancos Centrais em países do Euro, no UK e Japão podem seguir afetando negativamente os ativos nesses países. O Brasil, por estar à frente no combate à inflação e ter implementado algumas reformas estruturais teria boas perspectivas; entretanto, o governo que entra parece querer seguir um caminho fiscal e de gestão pública ruins que têm afetado negativamente as expectativas.

Como contraponto temos uma situação melhor em outros mercados como nos EUA, que parece estar adiantado no aperto monetário o que indica algum prêmio nos bônus governamentais sobretudo de maior prazo de vencimento e alguma estabilidade em fatores de risco de Valor, Qualidade e baixo risco. Apesar da tendência de ativos de crescimento, em parte representados no NASDAQ, seguir negativa, outros ativos parecem perto de estabilizar.

A aparente abertura da China após um período longo de surtos de COVID e de ações do Governo que impactaram negativamente setores como de tecnologia, geraram impactos positivos em preços de ativos a partir de Novembro e podem seguir nessa tendência. A China segue digerindo excessos no setor de construção mas parece estar retomando crescimento. Esse movimento poderá ajudar países como o Brasil, Austrália, Canadá e outros. No caso do Brasil, a expectativa de preços menores para minério de ferro pode ser mais do que compensada por preços maiores de soja e um aumento na demanda pelo milho do Brasil como substituição ao milho vindo da Ucrânia.

A proximidade do pico do movimento de juros nos EUA pode seguir ajudando a maior parte das moedas globais a se recuperar frente ao Dólar. A dinâmica do Real tem sido afetada pelo discurso fiscal ruim do novo governo.

Os ativos podem apresentar recuperação em mercados como EUA, China e países mais acoplados a esses mercados e que estejam mais a frente no combate à inflação.

Os fatores de Risco de Valor, Qualidade e baixo risco poderão seguir apresentando dinâmica melhor, em contraponto à Crescimento, que pode seguir sofrendo em vários mercados, sobretudo aqueles em que a política monetária está mais atrasada em relação ao combate da inflação.

A dinâmica no Brasil dependerá também da reversão das expectativas negativas geradas desde Novembro pelo discurso e ações ruins do novo governo, sobretudo no campo fiscal.

## **AZ Quest Bayes Sistemático Ações FIA**

O AZQuest Bayes Sistemático Ações FIA completou 2 anos e 5 meses em Dezembro/2022.

O Bayes Sistemático Ações FIA fechou Dezembro de 2022 com performance de -2,13% vs Ibovespa de -2,45%.

2022 foi um ano difícil para nosso FIA vs Ibovespa. Desde 2015 quando lançamos a primeira versão da estratégia para long only, esse foi o segundo ano que ficamos bem abaixo do Ibovespa. Nesse ano de 2022, a razão foi a alta de commodities globalmente, impulsionando algumas ações desses setores no Ibovespa. No final do ano, a partir de Novembro, os anúncios com impactos fiscais negativos do governo que entra afetaram ações de setores do mercado interno e aumentaram essa diferença de performance no ano vs Ibovespa que tem maior concentração em setores de commodities .

O Bayes Sistemático Ações FIA apresentou rentabilidade acumulada desde seu lançamento em Julho de 2020 em 12,65% vs 3,91% do Ibovespa, com tracking error vs Ibovespa (medida pelo desvio padrão da diferença de retornos) de cerca de 10%.

Durante o ano de 2022 houve uma rotação nas famílias de fatores de risco iniciada logo nos primeiros meses do ano, quando o aumento de juros globalmente gerou uma correção forte na família de fatores de risco de crescimento, evidenciado pela queda das ações de tecnologia, e uma migração sobretudo para ativos de Valor, com melhor performance dos fatores de risco de Valor. Essa dinâmica foi prevalente durante todo o ano, sendo que a correção nos mercados acionários globais também favoreceu os fatores de risco mais defensivos como Qualidade e Baixo Risco. Momentum, como é usual, sofre quando há rotação de tendências, e em seguida se adequa às novas dinâmicas.

Os fatores de risco Long Only sofreram também no Brasil, em alguns períodos do ano em que houve maiores quedas nos mercados globais, mas sobretudo durante os últimos dois meses do ano, por conta das ações fiscais do novo governo. Houve uma reversão de dinâmica de recuperação que ocorrera em Outubro, afetando fatores de risco que vinham se recuperando como Momentum. Como o impacto se fez sentir sobretudo nas ações do mercado interno, afetou todos os fatores de risco, até Qualidade. Os fatores de risco de Crescimento e Momentum sofreram nesse contexto. Size (tamanho) teve comportamento bastante ruim, revertendo tendência positiva que vinha desde 2016.

Em Outubro de 2022 lançamos a 5ª versão do modelo de fatores para Brasil, com melhorias significativas, sobretudo na alocação de risco nos indicadores de cada família de fatores de risco. Esperamos que essa versão do modelo traga melhorias significativas em relação às versões anteriores em termos de retorno ajustado a risco.

*\* 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.*