

## 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 4.963 e nº 4.661.

## Histórico de Rentabilidade Mensal (%)

ano		jan	fev	mar	abr	mai	jun	jul	ago	set	out	nov	dez	YTD	Vol.
2025	Bayes FIA	3.80%	-2.75%	4.04%	8.16%									13.59%	17.63%
	Ibovespa	4.86%	-2.64%	6.08%	3.69%									12.29%	17.82%
2024	Bayes FIA	-4.28%	2.34%	1.04%	-5.58%	-2.97%	-0.15%	2.62%	5.14%	-3.98%	0.93%	-2.71%	-4.93%	-12.43%	14.96%
	Ibovespa	-4.79%	0.99%	-0.71%	-1.70%	-3.04%	1.48%	3.02%	6.54%	-3.08%	-1.60%	-3.12%	-4.28%	-10.36%	12.92%
2023	Bayes FIA	4.10%	-5.88%	-2.30%	2.34%	8.59%	8.66%	2.93%	-2.12%	0.24%	-5.68%	10.77%	7.09%	30.61%	15.56%
	Ibovespa	3.37%	-7.49%	-2.91%	2.50%	3.74%	9.00%	3.27%	-5.09%	0.71%	-2.94%	12.54%	5.38%	22.28%	17.10%
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

● Bayes FIA ● Ibovespa



## Setores com Maiores Exposições (%PL)

Bens Industriais	12.1
Construção	11.5
Financeiro e Outros	8.4
Energia Elétrica	7.7
Transporte	7.1
Health Retail & Generics	5.5
Consumo	5.4
Tecidos, Vestuário e Calç...	4.7
Tecnologia da Informação	4.5

## Retorno Acumulado

Cota Líquida	46.35%
Ibovespa	27.90%

## Estatísticas

Beta vs. Ibov	0.82
Tracking Error vs. Ibov	8.89%

## Exposições e Concentração \*

Número de posições	117
Maior posição comprada (% PL)	3.41
Ações Compradas (% PL)	97.81
Patrimônio Líquido	R\$229,490,976

MarketCap	% PL
Large (acima de R\$10 bi)	29.64
Mid (entre R\$ 1 bi e R\$ 10 bi)	56.71
Small (inf. a R\$1 bi)	11.46

\* 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 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 Abril de 2025 foi impactado pelo anúncio do programa de tarifas comerciais dos EUA com o resto dos países, feito em 02 de Abril, chamado "liberation day". Curiosamente no passado países como a Índia usaram esse dia para comemorar liberdade, união, diversidade cultural, etc. No caso dos EUA, foi uma ação protecionista.

Ao longo do mês, institutos inclusive americanos, divulgaram ou repostaram análises indicando as falhas na análise simplista de desindustrialização dos EUA. Nesse tópico, mostraram por exemplo dados que indicam que o setor industrial americano é o segundo maior do planeta em termos de PIB e aquele com maior produtividade. Que só perde para a China em termos de tamanho porque a China tem maior foco em produção/montagem de produtos de menor valor agregado e que não seriam produzidos nos EUA de forma competitiva. Também divulgaram análises sobre os impactos de medidas protecionistas lançadas por alguns presidentes americanos no passado, desde o Sec. XIX, em que tais medidas foram seguidas de impacto negativo no nível de atividade e de queda de popularidade e capital político, sendo revertidas posteriormente em todos os casos históricos.

A política errática tarifária do governo dos EUA tende a enfraquecer o Dólar e os ativos nos EUA e divergir fluxo de investimentos para os demais mercados globais. Há países que poderão sofrer mais como os EUA, China, Canadá e México enquanto outros podem se beneficiar, tanto comercialmente como financeiramente, recebendo realocação de portfólios globais, sobretudo caso as medidas anunciadas sejam reduzidas e não afetem sobremaneira o crescimento global.

É inegável a relevância dos EUA em termos de poder de consumo (USD ou PPP) e relevância da economia, mas os EUA são muito mais relevantes vs os demais países/mercados quando se leva em consideração a situação privilegiada do USD como moeda de reserva e o valor de mercado dos ativos americanos, não apenas os bônus do tesouro americano como "safe haven" mas o market cap e a liquidez desses mercados e dos mercados acionários. Caso o dólar seja questionado como moeda de reserva e os mercados dos ativos americanos questionados como a meca do capitalismo e do "rule of law", a continuidade de um movimento de diversificação de portfólio pode trazer consequências relevantes e inclusive beneficiar relativamente outros mercados desenvolvidos como Europa, UK, Japão e Austrália, assim como mercados emergentes. Naturalmente que essa dinâmica dependerá em muito do efeito dessa guerra comercial no nível de atividade global.

O impacto tanto no Dólar como nos ativos americanos foi sentido ao longo do mês. Após uma desvalorização significativa no início do mês, as perdas nos mercados acionários dos EUA começaram a reverter a partir da segunda metade do mês após os EUA darem 90 dias de prazo para implementar as tarifas recíprocas com todos os países menos China e passarem a taxar todos em "apenas" 10%, não computadas aí as tarifas setoriais como em aço e alumínio.

O preço das commodities de energia e commodities metálicas também foram afetadas negativamente por esse cenário de incerteza e expectativa de desaceleração econômica gerada por essas disputas comerciais.

O último dia do mês foi marcado também por volatilidade. De um lado os números do PIB no primeiro trimestre indicaram a primeira queda em 3 anos. Isso foi parcialmente compensado pelo resultado ainda positivo de algumas empresas sobretudo MSFT e Meta, o que melhorou a dinâmica do NASDAQ e do S&P 500. Por outro lado o Dow e Russell 2.000 seguiram sofrendo mais.

Dow e o S&P500 fecharam o mês com perdas de -3,2% e -0,8% respectivamente. O S&P500 suportado pelas empresas de tecnologia. O Nasdaq conseguiu terminar o mês no campo positivo com +0,9%.

Dólar se desvalorizou vs a maior parte das moedas globais durante Abril.

Os mercados fora dos EUA seguiram em recuperação com a desvalorização do Dólar frente às demais moedas e altas nas bolsas.

No Brasil o mês de Abril seguiu a dinâmica positiva de Março, afetando todos os ativos locais, a começar pelo Real, títulos públicos longos, e a bolsa. O Ibovespa subiu +3,69% no mês. O Dólar vs Real chegou a subir para R\$ 6 após o anúncio da tarifas e terminou o mês perto do R\$ 5,60, ou seja, uma queda de quase -7% no mês.

Em relação aos fatores de risco as famílias Long Only (LO) seguiram em recuperação sendo que em Abril foi a vez daquelas famílias mais cíclicas como Valor e Crescimento alcançarem as demais. Para o Long Short (LS) Fatorial foi um mês de alta oscilação, começou muito bem, apresentou forte reversão durante o mês e terminou novamente em recuperação, com destaque positivo para LS Valor e Crescimento.

A possível liquidação de um banco pequeno local que acessou muito recurso via garantia do FGC e supostamente investiu em ativos ilíquidos tem atraído alguma atenção no mercado de capitais no Brasil por conta das ramificações não apenas nos mercados bancário e de crédito mas também por conta do uso de recursos com garantia do FGC e de recursos inclusive de fundos de pensão para investimento em ações de empresas de baixa qualidade que estiveram entre os maiores "short squeezes" desde Maio/24 até Março/25.

## **Expectativas para o Segundo Trimestre de 2025**

Os primeiros quatro meses de 2025 foi marcado pela reversão de tendência positiva de anos passados nos EUA, tanto bolsa como dólar, assim como ativos correlacionados com nível de atividade econômica como petróleo e commodities metálicas. Em contrapartida, mercados globais e moedas ex US Dollar tiveram comportamento positivo. Essa reversão de tendência foi provavelmente gerada por uma série de fatores, dentre eles as imposições de tarifas de importação pelo Governo dos EUA gerando expectativa de desaceleração econômica, alta de expectativa de inflação, bem como realocação de portfólios para fora do Dólar e dos mercados nos EUA.

O Final do mês de Abril apresentou alguma atenuante nesse processo uma vez que o governo americano indicou alteração em parte das medidas, como postergação das tarifas recíprocas para a maior parte dos parceiros comerciais, com exceção de China.

O Brasil tem se beneficiado dessa reversão de tendência. O Real apreciou, Bolsa no Brasil subiu e juros longos caíram. Os fatores de risco Long Only apresentaram retornos positivos, inclusive a partir de Abril com famílias como Valor e Crescimento apresentando performance melhor do que as demais famílias mais defensivas, bem como vs o Ibovespa.

As famílias de Fatores de Risco Long Short passaram a apresentar melhor dinâmica a partir do final de Abril, sobretudo LS Valor e LS Crescimento. A instabilidade de tendência afetou LS Técnico. O mesmo tem acontecido com LS Quality, essa impactada pelo short em ações "non quality" ou "junk".

O que se esperar para os próximos meses? Caso a dinâmica de correção prossiga nos EUA por mais tempo, esse cenário pode seguir beneficiando o Real, que combinado à política monetária restritiva, pode ajudar a intensificar um cenário de convergência de inflação no Brasil. Essa expectativa de pico de juros e possíveis cortes de juros a partir do início de 2026, pode seguir beneficiando fatores de risco mais cíclicos como Valor e Crescimento, melhorando significativamente a performance dos fatores de risco Long Only vs Ibovespa e dos fatores Long Short até o final desse ano. Setores mais descontados e cíclicos, que encontram-se ainda bem descontados e estão entregando performance historicamente convincente como Construção, podem seguir se beneficiando.

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

O fundo AZQ Bayes FIA fechou o mês de Abril de 2025 com +8,16% vs Ibovespa com 3,71%. No ano o fundo está com +13,6% vs Ibovespa +12,3%. No acumulado, o fundo está com +46,35% vs Ibovespa +27,9%. Bem próximo de sua nível mais alto nos últimos 5 anos. O fundo completa 5 anos em Julho/25. Importante salientar que o fundo usa atualmente a 5ª versão do modelo de Fatores, a F2022, sendo que a primeira versão foi em 2012.

As famílias de Fatores de Risco Long Only apresentaram comportamento fortemente positivo no mês, com destaque para LO Valor (+10,5%) e LO Crescimento (+9,1%), sendo que LO Qualidade, LO Técnico e LO Baixo Risco foram próximas umas das outras com retornos acima de +7% no mês.

O Bayes FIA, com sua 5ª versão F2022 dos modelos de fatores de risco, completará 5 anos nesse ano em julho/25. O fundo segue com padrão de oscilação abaixo do Ibovespa na maior parte dos períodos e no acumulado, com beta de 0,8. O tracking error segue em cerca de 9%.

O fundo está com mais de 100 posições, e exposição de cerca de 11,4% em small cap, 56,7% em mid cap e 29,7% em large cap. O modelo fez rotação de setor e tem migrado de setores mais defensivos como Energia Elétrica para setores mais cíclicos que tem pontuado bem nas cinco famílias de fatores como Construção e outros. Também aumentou sua exposição no setor industrial.

Como comentamos anteriormente estamos testando um modelo alternativo de fatores usando método de machine learning chamado IPCA (ver artigo <https://bayescm.com/archives/1241>) que completará 6 meses em Junho/25 no ambiente de "paper trading", ou seja, pré-produção. Nessa fase logamos todas as posições diariamente no banco de dados emulando condições próximas de produção. A intenção é em algum momento esse ano implementar esse modelo em parte pequena do AZQ Bayes FIA, provavelmente entre 5% e 10% do portfolio.

Novo Sistema de Execução Eletrônica para Rebalanceamento dos fundos. Importante salientar que a partir de Abril/25 a execução/rebalanceamento dos fundos migrou para o nosso novo sistema de execução diário com bandas. Segundo esse sistema, o fundo poderá executar posições em qualquer dia, controlando turnover e desde que ações que tenham oscilado de forma relevante tal que pós custo transacional, é eficiente executar. Isso nos ajuda a buscar maior eficiência aproximando as posições em produção dos fundos (=realizado) do backtest, constantemente.

*\* 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.*