

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. Continuo 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%	4.32%	1.56%	-4.65%	7.11%	2.94%	1.04%	5.58%	1.41%	36.89%	15.66%
	Ibovespa	4.86%	-2.64%	6.08%	3.69%	1.45%	1.33%	-4.17%	6.28%	3.40%	2.26%	6.37%	1.29%	33.95%	15.12%
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%

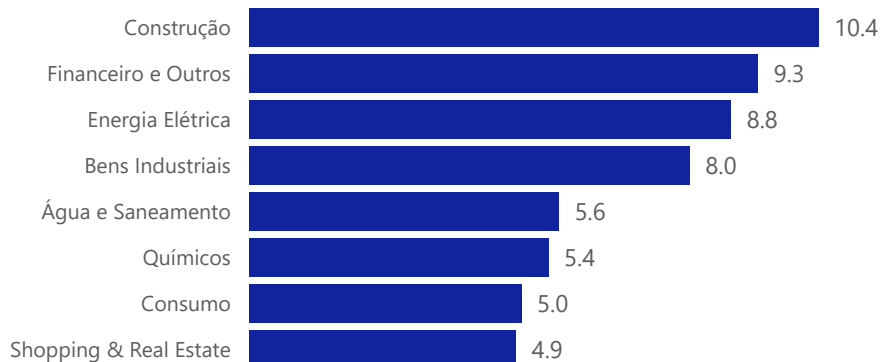
* Data da primeira cota do fundo: 29/07/2020

Desempenho Histórico

● Bayes FIA ● Ibovespa



Setores com Maiores Exposições (%PL)



Retorno Acumulado

Cota Líquida	76.36%
Ibovespa	52.57%

Estatísticas

Beta vs. Ibov	0.83
Tracking Error vs. Ibov	8.53%

Exposições e Concentração *

Número de posições	143
Maior posição comprada (% PL)	2.59
Ações Compradas (% PL)	96.28
Patrimônio Líquido	R\$319,436,693

MarketCap	% PL
Large (acima de R\$10 bi)	35.79
Mid (entre R\$ 1 bi e R\$ 10 bi)	50.93
Small (inf. a R\$1 bi)	8.71

* 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.
Administrador	Intrag DTVM
Custodiante	Itaú Unibanco S.A.
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 Mercado teve comportamento positivo apesar de muita oscilação em dezembro de 2025.

O ano de 2025 foi negativo para o dólar americano (USD). A moeda americana enfrentou seu pior desempenho anual desde 2017, com o índice DXY (que mede o dólar contra uma cesta de moedas fortes) caindo cerca de 9,5% no acumulado do ano. O Euro teve o seu maior ganho frente ao dólar, subindo cerca de 14% e chegando a USD 1,17. Considerando-se a tendência de apreciação do ouro, a discrepante fraqueza do dólar foi um dos piores anos desde que o sistema de taxa de câmbio flutuante foi implementado.

A fraqueza inicial do Dólar ocorreu a partir de abril com o lançamento pelo governo Trump do programa de tarifas comerciais. Após alguma recuperação, o Dólar voltou a se desvalorizar a partir de setembro com o início do corte da taxa de juros pelo FED. A deterioração fiscal nos EUA após a aprovação do orçamento com rombos fiscais crescentes, também não ajudou o Dólar.

A tabela abaixo indica a oscilação de algumas moedas vs o Dólar.

Moeda	Símbolo	Dezembro 2025 (Tendência)	Acumulado Ano 2025 (vs USD)	Observações Principais
Real	BRL	Estável / Leve Queda	12% (Valorização)	O Real teve um ano de recuperação. O dólar, que chegou a bater R\$ 6,16 em janeiro, fechou o ano na casa dos R\$ 5,50.
Euro	EUR	Forte	+13,3% (Valorização)	Foi o grande destaque contra o dólar, beneficiado pelo fluxo de capital para a Europa e fraqueza do DXY.
Iene	JPY	Volátil	Estável / Leve Alta	Surpreendeu o mercado. Após anos de fraqueza, o iene parou de cair, mas teve dificuldade em sustentar ganhos expressivos por conta da expectativa de déficits.
Libra	GBP	Estável	+7,44% (Valorização)	A libra se beneficiou da fraqueza generalizada do dólar.
Yuan	CNY	Pressão	+4,3% (Valorização)	

O ano de 2025 foi marcado por uma queda significativa nos preços do petróleo, registrando o maior recuo anual desde a pandemia (2020). A combinação de uma oferta resiliente (especialmente de países fora da OPEP+, como os EUA e Brasil) e um crescimento da demanda global mais lento pressionou as cotações para baixo ao longo de todo o ano.

Pela primeira vez na história, o petróleo Brent registrou seu terceiro ano consecutivo de perdas anuais.

- Brent (Referência Global): Encerrou o ano cotado a US\$ 60,85 por barril, uma queda de quase 20% em relação ao fechamento de 2024 (quando estava em torno de US\$ 74).
- WTI (Referência EUA): Fechou o ano em US\$ 57,42 por barril, também acumulando uma baixa próxima de 20% no período.

O ano de 2025 foi histórico para os metais preciosos, com o ouro e a prata registrando suas maiores valorizações anuais em décadas. Ambos os metais foram impulsionados por incertezas geopolíticas, demanda de bancos centrais, descrédito nas moedas dos países que geram furos fiscais crescentes e, no caso da prata, por um forte consumo industrial.

O ouro consolidou-se como um dos melhores investimentos de 2025

- Rentabilidade em dezembro/2025: o metal teve um mês de forte volatilidade. Chegou a atingir a máxima histórica acima de US\$ 4.540 por onça no final do mês, mas encerrou o período com uma alta mensal próxima de 3%, dependendo da referência (mercado à vista vs. futuros).
- Rentabilidade no Ano (2025): o ouro fechou o ano com uma alta acumulada de 65,24%. Foi a maior valorização anual do metal desde 1979. Encerrou o ano sendo negociado na casa de US\$ 4.300 - US\$ 4.370 por onça-troy.

A prata teve um desempenho ainda mais explosivo que o ouro, liderando o ranking de rentabilidade entre as principais commodities globais.

- Rentabilidade em dezembro/2025: o metal subiu cerca de 25% apenas em dezembro. O preço chegou a romper a barreira histórica de US\$ 80 por onça durante a última semana do ano, antes de uma correção técnica nos últimos dias.
- Rentabilidade no Ano (2025): a prata encerrou 2025 com uma valorização de aproximadamente 146% (os dados variam levemente entre as bolsas de Londres e Nova York). Preço de Fechamento: terminou o ano cotada em torno de US\$ 71 - US\$ 73 por onça-troy (tendo iniciado o ano abaixo de US\$ 25).

O minério de ferro encerrou o ano de 2025 com uma performance resiliente, conseguindo sustentar patamares acima dos US\$ 100 por tonelada, apesar das incertezas persistentes sobre o setor imobiliário chinês.

O minério de ferro (fino de 62% Fe CFR Tianjin/Qingdao) teve um ano de estabilidade com viés de alta, superando as previsões mais pessimistas de meados do ano.

- Acumulado do Ano: o preço subiu cerca de +7,5% em 2025.
- Preço Final: Encerrou o ano negociado em torno de US\$ 107,13 por tonelada. Dinâmica: o ano foi marcado por uma queda no primeiro semestre (chegando a mínimas próximas de US\$ 93-95), mas recuperou-se na segunda metade do ano devido a estímulos fiscais da China e à resiliência das exportações de aço chinês.

O mercado de ações dos EUA encerrou o ano de 2025 com ganhos sólidos, apesar de uma volatilidade acentuada causada por incertezas políticas (tarifas e um breve fechamento do governo) e dúvidas sobre a velocidade do corte de juros pelo Federal Reserve. O grande motor do ano foi a queda dos juros e, novamente, o setor de tecnologia e a inteligência artificial (IA).

Os índices principais registraram ganhos de dois dígitos pelo terceiro ano consecutivo, embora com um recuo modesto na última semana de dezembro. O S&P500 fechou o ano com ganho próximo a +17%, enquanto o Nasdaq fechou com ganhos próximos a 21%, e o Russell 2.000 apenas de +11%. As ações pequenas e médias de diversos setores seguem sofrendo com as tarifas.

As bolsas globais foram impulsionadas também pelo cenário de queda de juros na maior parte das economias. As Bolsas na Europa foram bem na maior parte dos países. A bolsa na Alemanha registrou alta de aprox. +23%, no UK de aprox. +21,6%, enquanto a França foi prejudicada pela instabilidade política e fiscal. A Bolsa na Espanha subiu quase +50% enquanto na Itália subiu mais de 30%. Em muitas desses mercados, os fornecedores de equipamentos e serviços do setor de defesa foram os destaques, impulsionadas por gastos militares crescentes dos países da zona do Euro. Um exemplo foi a empresa Indra Sistemas na bolsa Espanhola que subiu +184%. Na Alemanha, um dos destaques foi a empresa Rheimetall, que subiu aprox. +150% no ano, também impulsionada por investimentos no setor de defesa. Na Itália a empresa do setor de defesa Fincantieri subiu aprox. +140%. O setor bancário também apresentou altas relevantes na maior parte dos mercados. Em países como Holanda, também tivemos destaques para as empresas ligadas ao setor de AI como a ASML que subiu aprox. +43% em 2025.

Nos países asiáticos como Korea e Taiwan, os destaques foram as empresas ligadas ao setor de tecnologia e AI, como SAMSUNG subindo cerca de +127% em 2025 e TSMC subindo cerca de +49% no ano.

Em 2025, os fatores de risco de ações foram marcados por uma forte dicotomia entre Crescimento (Growth), que surfou a continuidade do boom de Inteligência Artificial e áreas como remédios de emagrecimento e setores de defesa, e os fatores defensivos ou de fundamentos, como Baixo Risco, que enfrentaram desafios devido à volatilidade macroeconômica, sobretudo ligado às tarifas.

Resumo da Performance de Fatores de Risco Long Only, Ações US, em 2025:

Fator de Risco	Dezembro 2025	Acumulado Ano (2025)	Observações Principais
Crescimento (Growth)	Moderado/Negativo	+20,9%	Líder absoluto no ano, impulsionado por semicondutores e grandes empresas de tecnologia (Big Tech).
Qualidade (Quality)	Estável	+15,9%	Teve um ano sólido, mas abaixo do crescimento puro, pois algumas "High Quality" foram penalizadas por valuations esticados.
Valor (Value)	Positivo (Recuperação)	+13,0%	Sofreu no início do ano mas recuperou terreno no 4º trimestre com o início dos cortes de juros.
Baixo Risco (Low Vol)	Volátil	~ +10,5%	Fator de menor performance relativa; investidores preferiram risco (risk-on) na maior parte do ano.
Valor Intangível	Estável	~ +14,2%	Beneficiou-se de empresas focadas em P&D e Propriedade Intelectual (tech/saúde), superando o Valor tradicional.

Em estratégias Long Short (LS), que buscam capturar o diferencial entre as ações com melhores e piores métricas (o "spread" do fator), usando posições compradas e vendidas, o ano de 2025 foi marcado por uma alta dispersão.

Performance Fatores Long Short (EUA) – 2025

Fator Long Short	Dezembro 2025	Acumulado Ano (2025)	Comentário Estratégico
Crescimento (LS Growth)	Negativo (Volátil)	+8,5%	Grande vencedor do 1º semestre; sofreu com o "short" em empresas de valor que recuperaram no fim do ano.
Qualidade (LS Quality)	Positivo	+12,4%	O fator mais consistente. O "short" em empresas de baixa lucratividade (Junk) gerou muito valor em períodos de juros altos.
Baixo Risco (LS Low Vol)	Estável	+2,1%	Retorno modesto. Como o mercado foi "Risk-On", as pontas compradas (baixa vol) não andaram tanto quanto as vendidas (alta vol).
Valor (LS Value)	Positivo	-4,3%	Ano difícil para o LS Valor. A ponta "Short Growth" causou perdas significativas até o 3º trimestre, com recuperação em dezembro.
Valor Intangível (LS)	Estável	+6,7%	Superou o Valor tradicional por estar comprado em empresas com ativos de PI e tecnologia, evitando o "value trap".

No Brasil a bolsa subiu +33,9% no ano de 2025 sendo que os fatores de risco foram em geral mais consistentes. A maior parte das famílias de fatores de risco entregou performance superior àquela do Ibovespa. Um exemplo foi o mês de dezembro quando tanto o índice como gestores discricionários sofreram com alocações concentradas em Bancos que não foram bem no mês, enquanto os fatores de risco performaram melhor do que o mercado e o Ibovespa.

Fatores de Risco em Ações no Brasil em 2025. Os Fatores de Risco de ações tiveram performance para a versão Long Only bem semelhantes e relevantemente positivas em 2025. Todas as famílias com performance acima de +32% no ano, com destaque para Valor em cerca de +37% no ano. Baixo risco também foi bem no Brasil com +35,2%. A pior família em 2025 foi Crescimento com variação de +32,4%.

No caso das famílias de fatores de risco Long Short, houve discrepância, com as famílias de Baixo Risco (+14,4%) e Valor (+12,2%) com performance positiva enquanto tiveram famílias que sofreram, sobretudo Crescimento (-8%) e Qualidade (-4%).

Expectativas para 2026

O cenário de cortes de juros pelo FED nos EUA está impulsionando a desvalorização do USD vs outras moedas. A continuidade da tendência de desvalorização do Dólar dependerá da dinâmica de manutenção ou corte de Juros nos EUA vs outros países. A escolha pelo Trump de um presidente do FED com ideias menos independentes, poderá aumentar a tendência de desvalorização do Dólar.

O governo Trump tem uma agenda explícita de Dólar fraco, inclusive porque tende a beneficiar os EUA industrialmente vs China e demais países asiáticos. Inclusive vem tentando orquestrar uma desvalorização do US vs Yuan, vs Yen e outras moedas asiáticas, ainda enfrentando resistência por parte desses países.

O Banco Central Europeu está indicando maior probabilidade de manutenção das taxas de juros para 2026.

Expectativa de Juros nos EUA. Para a próxima reunião do Comitê Federal de Mercado Aberto (FOMC), agendada para os dias 27 e 28 de janeiro de 2026, a expectativa majoritária do mercado é de manutenção das taxas de juros. Após o ciclo de cortes realizado ao longo de 2025, que levou a taxa para o intervalo atual de 3,50% a 3,75%, os dados mais recentes indicam o seguinte cenário:

- Probabilidade de Manutenção: de acordo com o monitor de taxas (FedWatch Tool), existe uma probabilidade superior a 80% de que o Fed mantenha os juros no patamar atual (3,50% - 3,75%).
- Probabilidade de Corte: a chance de um novo corte de 0,25 ponto percentual (reduzindo para 3,25% - 3,50%) é considerada baixa, girando em torno de 16% a 18%.
- Divisão no Comitê: as últimas atas mostraram uma divergência crescente entre os membros. Enquanto alguns defendem novos cortes para proteger o mercado de trabalho, outros temem que a inflação (ainda acima da meta de 2%) possa acelerar devido ao impacto de tarifas comerciais.
- Projeções de Longo Prazo: o "gráfico de pontos" (dot plot) divulgado em dezembro de 2025 sugeriu que pode haver apenas um ou dois cortes adicionais em todo o ano de 2026, sinalizando que o ciclo de afrouxamento está perdendo velocidade.
- Transição de Liderança: o mercado também monitora a sucessão de Jerome Powell, cujo mandato como presidente do Fed expira em maio de 2026, o que pode trazer nova volatilidade às expectativas de política monetária no segundo trimestre.

Apesar da alta avaliação das empresas de tecnologia no EUA e da queda de confiança dos consumidores, o mercado nos EUA segue com dinâmica positiva. O aumento de produtividade com essa revolução tecnológica tende a ser um contraponto a um nível de emprego mais fraco. E isso pode seguir favorecendo um cenário de juros mais baixos nos EUA, de dólar mais fraco e impulsionando as ações. A tendência positiva para fatores de risco de Crescimento e Valor Intangível deve seguir nesse cenário para 2026 nos EUA.

Esse cenário também parece ser favorável para continuidade de alta do Ouro, Prata e outras alternativas às moedas enfraquecendo.

No Brasil, há possibilidade de início de corte de juros em janeiro/26. Esse cenário indica um mercado "risk on" sobretudo no primeiro semestre.

Expectativa de Juros no Brasil. O consenso de mercado indica que o Banco Central reduzirá os juros gradualmente ao longo do ano.

- Selic ao final de 2026: A mediana das projeções situa-se em 12,25% ao ano.
- Variação das apostas: Instituições mais otimistas (como BofA e ASA) veem a Selic terminando o ano entre 11,25% e 11,50%, enquanto visões mais conservadoras (como a do Itaú) projetam uma parada em 12,75%.

O mercado está atualmente dividido entre as duas primeiras reuniões do Copom no ano:

- Janeiro (27 e 28/01): uma ala do mercado (incluindo o BTG Pactual) aposta em um corte inicial de 0,25 p.p. já nesta reunião, citando uma melhora qualitativa na inflação.
- Março (17 e 18/03): É a aposta majoritária e o cenário base de instituições como a XP. Muitos analistas acreditam que o Copom adotará uma postura de "esperar para ver" em janeiro, iniciando o ciclo em março com um corte de 0,50 p.p.

Reunião Copom	Projeção de Taxa SELIC (Cenário Base)
Janeiro/26	Manutenção em 15,00% (ou leve corte para 14,75%)
Março/26	Corte para 14,50%
Maio/26	Corte para 14,00%
Fim de 2026	Convergência para 12,25%

Esse cenário de "risk on" tende a ser positivo para ativos reais. Essa dinâmica é favorável para os fatores de risco mais agressivos como Valor e Crescimento, o que deve impulsionar os portfólios de ações que têm exposição a esses atributos como os fundos da Bayes. O Ibovespa tem baixa exposição a essas famílias de fatores de risco.

As eleições no Brasil estão em aberto com vantagem, por hora, do candidato à reeleição.

AZ Quest Bayes Sistemático Ações FIA

O fundo AZQ Bayes FIA fechou o mês de dezembro de 2025 com +1,41% vs Ibovespa com +1,29%.

No ano o AZQ Bayes FIA fechou com +36,9% vs Ibovespa +33,9%.

No acumulado, o fundo alcançou nova máxima histórica, após completar cinco anos em julho/25, com +76,4% vs Ibovespa +52,5%.

Importante salientar que o fundo usa atualmente a 5ª versão do modelo de Fatores, F2022, sendo que a primeira versão é de 2012.

No Brasil a bolsa subiu +33,9% no ano de 2025 sendo que os fatores de risco foram em geral mais consistentes do que o Ibovespa e os fundos discriionários. A maior parte das famílias de fatores de risco entregou performance superior àquela do Ibovespa. Um exemplo foi o mês de dezembro quando tanto o índice como gestores discriionários sofreram com alocações concentradas em Bancos que não foram bem no mês, apesar de terem ido bem no ano, enquanto os fatores de risco performaram melhor do que o mercado e o Ibovespa em dezembro.

Os Fatores de Risco de ações tiveram performance para a versão Long Only bem semelhantes e relevantemente positivas em 2025. Todas as famílias com performance acima de +32% no ano, com destaque para Valor em cerca de +37% no ano. Baixo risco também foi bem no Brasil com +35,2%. A pior família em 2025 foi crescimento com variação de +32,4%.

A Bayes desenvolveu uma nova família de indicadores usando dados não estruturados, baseado na análise de transcrições de calls trimestrais de quase 20.000 empresas globais desde 2010, com uso do Processamento Natural de Linguagem (NLP) e Aprendizado de Máquina ("Machine Learning"). Essas técnicas geraram sinais que foram avaliados e validados como potenciais novos indicadores. Essa análise gerou novos indicadores para os fundos da Bayes no Brasil e foi usada, combinando-se com outras famílias, para desenvolver uma estratégia de ações para os EUA. Os resultados são relevantes e em breve divulgaremos um artigo sobre esse assunto e anunciaremos como esse projeto acrescentará em termos de performance ajustada a risco para os fundos da Bayes. É também provável que esses resultados nos permitam desenvolver novas estratégias, inclusive com escopo de mercado além do Brasil.