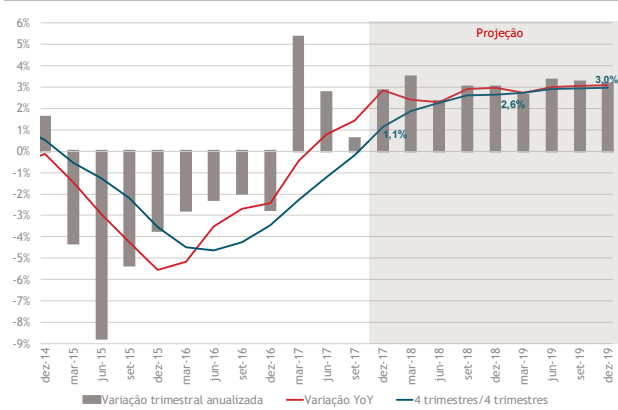


CENÁRIOS E PERSPECTIVAS

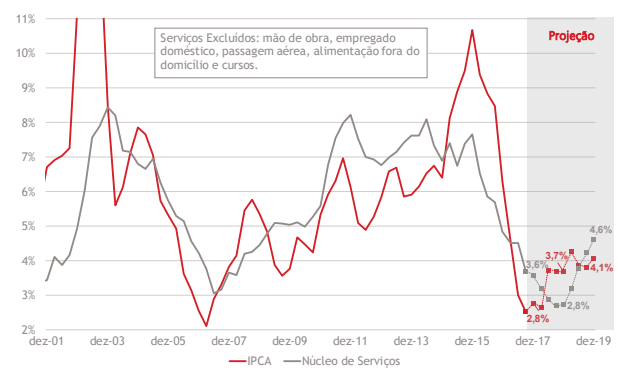
BRASIL: LIÇÕES DE 2017 E PERSPECTIVAS PARA 2018

Gráfico 1 | CRESCIMENTO DO PIB (VARIAÇÃO %)



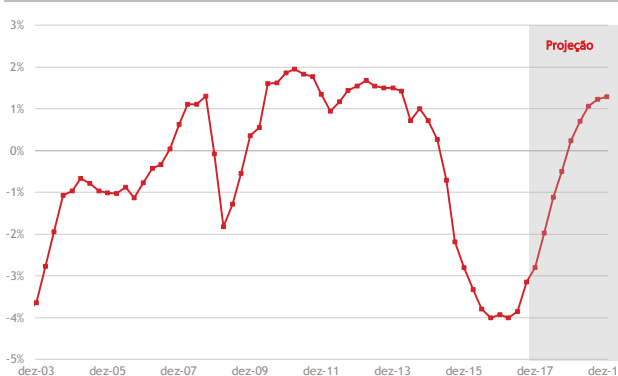
Fonte: IBGE, Bahia Asset / Data: 12/2017

Gráfico 2 | IPCA E NÚCLEO DE SERVIÇOS (VARIAÇÃO % ACUM. 12M)



Fonte: IBGE, Bahia Asset / Data: 12/2017

Gráfico 3 | HIATO DO PRODUTO



Fonte: IBGE, CNI, Bahia Asset / Data: 12/2017

O ano de 2017 foi marcado pela recuperação brasileira depois da pior recessão de sua história. Encerrado o ano, realizamos uma comparação dos principais dados econômicos e nossas projeções no início do período, além de apresentar nosso cenário prospectivo para 2018.

Em janeiro de 2017, esperávamos que houvesse uma retomada gradual da economia brasileira. Projetávamos que o PIB crescesse 0,4%, e que o nível de desemprego continuasse aumentando até o 3T17, a partir de quando começaria a cair. Essa fraqueza do mercado de trabalho manteria a ociosidade bastante alta, gerando inflação em níveis confortáveis de 4,1% em 2017 e 4,3% em 2018. Esse cenário permitiria que o Banco Central pudesse baixar os juros a valores abaixo de 9,00%. Supúnhamos ainda a aprovação em 2017 da reforma da previdência, que seria um fator importante para a concretização do nosso cenário otimista.

Em termos gerais, o cenário foi em linha com o que esperávamos. A grande diferença foram os resultados ainda mais benignos que projetávamos, mesmo com todas as incertezas políticas que ocorreram em 2017. De fato, o crescimento, ainda que permaneça gradual, deve fechar o ano em torno de 1%. Parte relevante da surpresa ocorreu devido à agricultura, que deve crescer 12,7% em 2017, adicionando 0,6 p.p. ao resultado do PIB do ano. O crescimento mais elevado, no entanto, não teve consequências inflacionárias. A ociosidade permaneceu em níveis historicamente altos, o que permitiu que os itens da inflação mais ligados ao ciclo econômico seguissem uma trajetória benigna, como esperávamos. O nosso núcleo de serviços, em especial, deve fechar 2017 em 3,6%. Além disso, a safra favorável também influenciou os preços dos alimentos, levando a abertura de alimentação no domicílio do IPCA cair 5,3%, ajudando o índice a alcançar a menor variação desde a implementação do regime de metas. Assim, o Banco Central foi capaz de cortar os juros para 7,0% ao longo do ano, além de sinalizar que mais cortes podem ocorrer em 2018. Quanto à reforma da previdência, sua não aprovação em 2017 não comprometeu o cenário favorável de recuperação e inflação baixa, pois os princípios da política econômica continuaram apontando na direção correta, buscando a sustentabilidade fiscal de longo prazo.

Para 2018, esperamos um aprofundamento do processo de retomada econômica, com aceleração do crescimento, manutenção da inflação baixa e quedas adicionais da SELIC. Em primeiro lugar, o PIB deve seguir sua trajetória de recuperação gradual, crescendo 2,6%. Esperamos que os cortes de juros já efetuados - e consequente aumento da concessão de crédito à pessoa física -, a melhora no mercado de trabalho - já houve geração de mais de um milhão de vagas - e o aumento da confiança do consumidor impulsionem o consumo das famílias, que deve crescer 3,4%. Essa alta deve compensar o crescimento mais lento do investimento, que subirá apenas 2,6% como consequência das incertezas políticas, do alto endividamento das empresas e de sua lucratividade ainda baixa. Em segundo lugar, acreditamos que a inflação seguirá bem comportada em 3,7% devido ao hiato muito aberto que deve fechar apenas no 4T18, ou ainda mais tarde, e à inércia inflacionária favorável de 2017. Acreditamos ainda que os preços dos alimentos em 4,5% não oferecerão pressão inflacionária relevante devido aos altos estoques, assim como os administrados em 4,0% que já tiveram fortes altas em 2017. Esse cenário de crescimento gradual, alta ociosidade e estabilidade de preços permitirá que o Banco Central ainda corte os juros em 2018 até alcançar 6,5%, onde devem permanecer até o início de 2019. Ademais, no âmbito fiscal, acreditamos que a discussão sobre responsabilidade nos gastos públicos está se solidificando na sociedade brasileira. Esperamos que esta seja aprofundada em 2018, tanto pela mídia como pelos candidatos a presidente.

Os principais riscos ao nosso cenário são dois, um externo e outro interno. No âmbito externo, o principal risco é de uma alta da inflação nas economias avançadas, notadamente nos EUA onde o hiato se encontra mais fechado. Essa alta teria como consequência um aperto monetário que desfizesse o cenário de alta liquidez internacional que beneficia os emergentes e especialmente o Brasil. No âmbito interno, o maior risco é a presença de um discurso eleitoral mais populista que poderia gerar maior volatilidade nos ativos durante o processo eleitoral. Contudo, acreditamos que a agenda mais responsável em termos fiscais prevaleça.

FUNDOS MULTIMERCADOS

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O ano de 2017 chegou ao fim com mais um mês de boa performance de ativos de risco, com destaque para as bolsas de países emergentes. O crescimento robusto e sincronizado entre blocos econômicos, pressões inflacionárias contidas e a liquidez provida pelos bancos centrais seguem como principais fatores impulsionando os mercados. No mês, destacaram-se os dados de atividade nos países europeus e a continuação do rebalanceamento controlado na China. Ao longo do ano, surpresas positivas nesses países representaram uma das grandes diferenças em relação aos anos anteriores, nos quais o diferencial de crescimento se moveu no sentido dos EUA.

Quanto ao último, a aprovação da reforma tributária e a continuação do ciclo de elevação dos juros foram os principais acontecimentos no mês. Além do aumento na taxa básica, o FED atualizou suas projeções considerando os efeitos da reforma fiscal. Nesse sentido, os membros do comitê de política monetária esperam uma aceleração modesta no crescimento sem uma contrapartida substancial da inflação no futuro relevante. Dessa maneira, apesar de uma contribuição marginal menor do FED e dos demais Bancos Centrais dos países desenvolvidos no ano que vem, acreditamos que o cenário global segue benigno para ativos de risco.

No Brasil, a inflação continua baixa com destaque para os núcleos extremamente comportados. Dessa forma, de acordo com comunicações recentes do Banco Central, seguimos confiantes na continuação do ciclo de cortes na Selic e na manutenção da taxa em níveis inferiores a 7%, apesar da sabida dificuldade na aprovação da reforma da previdência. Quanto a isso, essa dificuldade ficou clara com uma nova postergação da data da votação. Apesar disso, seguimos relativamente otimistas com Brasil com base na manutenção dos juros baixos possibilitados por uma inflação baixa à frente e, em menor grau, por entender que há algum nível de consenso por parte das lideranças políticas com relação à necessidade de implementar reformas e de relativa responsabilidade com as contas públicas.

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENDA FIXA

Em renda fixa, as principais contribuições vieram de posições aplicadas em juros no Brasil e compradas em EUR e SEK.

RENDA VARIÁVEL

As estratégias de renda variável geraram um resultado positivo no mês. As principais contribuições positivas vieram da posição direcional comprada, da carteira de Consumo Discricionário e de posições compradas em Papel e Celulose. Já as principais perdas vieram de posições compradas em Petróleo e em Concessões.

Durante o mês, a principal mudança na carteira foi a compra de ações da Embraer que está em negociações para fazer uma operação com a americana Boeing. Acreditamos que há um leque de possibilidades para essa operação com elevado potencial de geração de valor, uma vez que a Embraer possui ativos extremamente estratégicos e complementares à gigante americana.

Atualmente, as principais posições compradas do fundo concentram-se em Consumo Discricionário, Petróleo, Industrial e Papel e Celulose. Já as principais posições vendidas estão em Serviços Financeiros, Telecomunicações e Consumo Básico.

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Dezembro foi um mês positivo para a bolsa americana e para a maioria das bolsas emergentes. A bolsa brasileira foi destaque de alta consolidando a boa performance do ano passado. Já as bolsas europeias tiveram um mês levemente negativo.

Em relação às commodities, o petróleo teve mais um mês de alta subindo entre 5% e 7% nos mercados internacionais. A contínua queda dos estoques americanos e o cumprimento do acordo da OPEC sustentaram as altas recentes. As commodities metálicas tiveram uma performance boa. O níquel foi destaque com alta de 15% e cobre subiu cerca de 8%. O minério de ferro e o aço laminado a quente tiveram alta entre 2% e 3% e o vergalhão destoou e teve queda de 5%. A celulose no mercado chinês fechou em estabilidade e no mercado europeu teve mais uma alta de 2%. Por fim, o açúcar fechou com leve alta nos mercados internacionais.

O Ibovespa foi positivo em 6,2% e o índice de Small Caps em 7%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation subiu 5,8% e o Bahia AM Smid Caps Valor 6,4%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 37 papéis.
- A posição média comprada nos fundos foi de 98% e o beta médio foi de 107%.
- As maiores posições da carteira hoje estão concentradas nos setores de Petróleo, Consumo Discricionário e Siderurgia.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As principais contribuições positivas vieram de posições nos setores de Açúcar e Álcool e Consumo Discricionário. Cosan teve uma boa performance após a venda de direitos creditórios referentes à compensação do governo federal para perdas devido ao preço fixo de açúcar e etanol abaixo do custo de produção. O montante corresponde a aproximadamente 9% do valor de mercado da companhia. Em Consumo, as empresas no geral tiveram um bom desempenho após feedbacks otimistas sobre as vendas do Black Friday e Natal.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

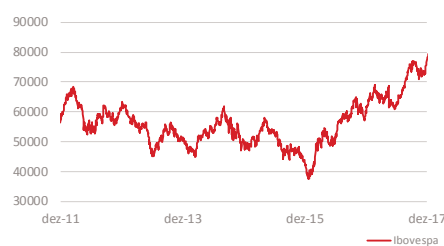
O destaque negativo veio do setor de Transporte e Logística. Rumo underperformou após a divulgação do relatório sobre a renovação da Malha Paulista pela ANTT. Alguns pontos do relatório, como a obrigação de quitação de disputas judiciais para a renovação do contrato, decepcionaram o mercado que esperava que o processo corresse de forma mais célere.

MERCADOS

JUROS BRASIL



BOLSA BRASIL



REAL vs. DÓLAR



JUROS AMERICANO



BOLSA AMERICANA



DÓLAR vs. EURO



RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Dez/17	2017	2016	2015	2014	2013	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual	PL Master	Início
									PL Médio ¹	Atual ²	Status
Bahia AM Marau FIC de FIM	1,40%	22,72%	15,45%	18,26%	11,58%	14,14%	22,86%	113,22%	2.235.052.821	3.295.831.546	28/12/12
% CDI	259%	228%	110%	138%	107%	176%	226%	162%	1.109.260.111		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,02%	16,24%	13,31%	15,54%	9,99%	11,11%	16,42%	615,65%	22.150.204	3.295.831.546	30/05/08
% CDI	188%	163%	95%	118%	92%	138%	162%	369%	21.895.635		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Dez/17	2017	2016	2015	2014	2013	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual	PL Master	Início
									PL Médio ¹	Atual	Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA	6,36%	35,56%	24,07%	-10,62%	3,02%	4,23%	39,20%	423,67%	156.756.691	156.691.018	30/05/08
diferencial do SMLL	-0,67%	-13,80%	-7,69%	11,73%	19,98%	19,45%	-13,31%	373,11%	133.152.008		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA	5,83%	26,70%	30,28%	-9,72%	6,12%	2,08%	30,25%	92,61%	339.151.135	339.456.650	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,32%	-0,16%	-8,65%	3,60%	9,03%	17,58%	0,08%	77,62%	254.071.173		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	4,38%	22,07%	22,88%	0,04%	-	-	23,77%	50,07%	109.745.238	111.973.297	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	3,65%	13,22%	10,19%	-0,02%	-	-	14,80%	27,34%	93.937.037		Aberto

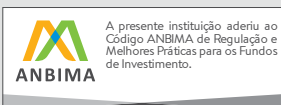
RENDA FIXA E MOEDAS	Dez/17	2017	2016	2015	2014	2013	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual	PL Master	Início
									PL Médio ¹	Atual	Status
Bahia AM FI Cambial	0,88%	2,68%	-16,79%	49,59%	11,51%	15,25%	1,81%	499,70%	18.923.515	-	30/10/97
diferencial do US\$	-0,54%	1,18%	-0,25%	2,58%	-1,88%	0,62%	0,89%	300,69%	22.001.516		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI	0,51%	9,65%	13,50%	12,92%	10,49%	7,82%	9,81%	238,73%	138.448.676	-	13/02/06
% CDI	95%	97%	96%	98%	97%	97%	97%	95%	135.449.587		Aberto

INDICADORES	Dez/17	2017	2016	2015	2014	2013	Ult. 12 meses
CDI	0,54%	9,95%	14,00%	13,23%	10,81%	8,05%	10,12%
IBOVESPA	6,16%	26,86%	38,94%	-13,31%	-2,91%	-15,50%	30,17%
IBrX-100	6,35%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	-3,13%	30,82%
SMLL	7,03%	49,36%	31,75%	-22,36%	-16,96%	-15,22%	52,51%
IPCA + 6%	0,73%	8,85%	12,68%	17,25%	12,83%	12,29%	8,97%
Dólar (PTAX)	1,42%	1,50%	-16,54%	47,01%	13,39%	14,64%	0,93%

Clientes institucionais: o fundo observa, no que lhe é aplicável, as Resoluções do CMN n.º 3.792/09 e/ou 3.922/10.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

www.bahiaasset.com.br



1 Média aritmética do PL mensal dos últimos 12 meses. 2 Considera a soma dos PLs atuais dos fundos Bahia AM Marau Master RFC FIM e Bahia AM Marau Master RV FIM. | Taxa de administração (soma das taxas de administração mínimas do fundo e dos fundos investidos): Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA e Bahia AM Long Biased FIC de FIM: 2,0%; Bahia AM FI Cambial: 1,0% e Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,3%. Taxa de administração máxima (que compreende a taxa de administração mínima do fundo somada às máximas dos fundos em que possa investir): Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA e Bahia AM Long Biased FIC de FIM: 2,20%; Bahia AM FI Cambial: 1,10% e Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,35%. Taxa de performance (percentual aplicado sobre o que exceder 100% do benchmark do fundo, índice de mercado compatível com a política de investimento dos fundos): Bahia AM Marau FIC de FIM e Bahia AM FIC de FIM (CDI), Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA (SMLL), Bahia AM Valuation FIC de FIA (Ibovespa) e Bahia AM Long Biased FIC de FIM (IPCA + 6%): 20%. O Bahia AM Renda Variável Ltda. e o Bahia AM Renda Fixa Ltda. não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Público-alvo: Investidores Qualificados: Bahia AM FI Cambial. Investidores em geral: Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM FI RF Referenciado DI. A informação "Últimos 12 Meses" utiliza 252 dias úteis como padrão para cálculo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. Os regulamentos dos fundos mencionados nesse material estabelecem data de conversão de cotas e pagamento do resgate diversa da data de solicitação do resgate, salvo o fundo Bahia AM FI Cambial que estabelece data de pagamento diversa da data de solicitação/conversão, e o fundo Bahia AM FI RF Referenciado DI que estabelece data de conversão de cotas e pagamento do resgate iguais à data de solicitação. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM e Bahia AM Long Biased FIC de FIM aplicam em fundos de investimento que estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. O Bahia AM FI Cambial está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA e Bahia AM Valuation FIC de FIA aplicam em fundo de investimento que podem estar expostos à significativa concentração em ativos financeiros de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Bahia AM FI RF Referenciado DI e Bahia AM FI Cambial podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Administradora: BEM DTVM Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco-SP, CEP 06029-900, Tel: (11) 3684-9432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centralbemdtvm@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.

Mais informações do fundo (objetivo, categoria, gestor, rentabilidade dos últimos anos e outras): acesse www.bahiaasset.com.br. Para Lâmina de Informações Essenciais, Regulamento, lista de distribuidores e demais documentos, acesse www.bradescobemdtvm.com.br.

"COPYRIGHT © 2017 - TODOS OS DIREITOS RESERVADOS"