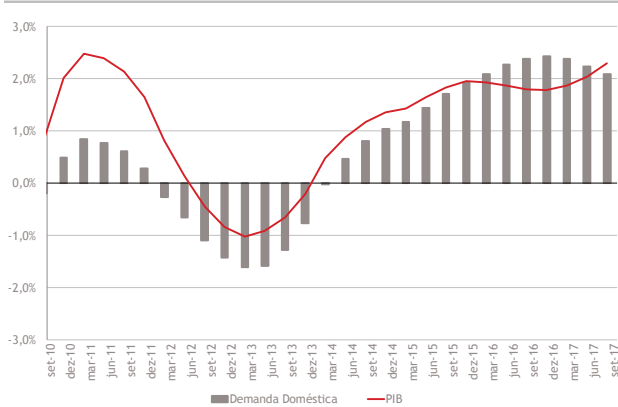


CENÁRIOS E PERSPECTIVAS

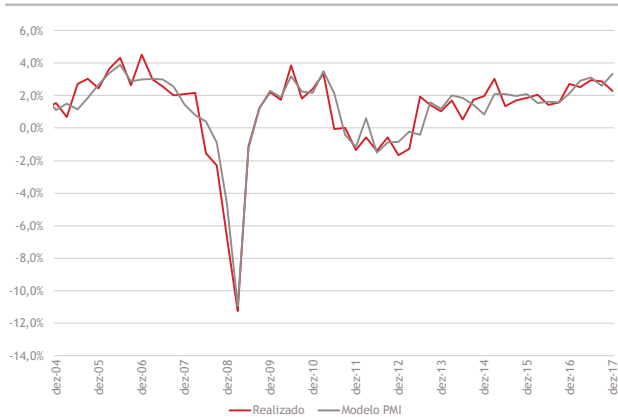
ECONOMIA EUROPEIA: UM CICLO DE CRESCIMENTO EM CURSO

Gráfico 1 | PIB VS DEMANDA DOMÉSTICA (VARIAÇÃO 4T/4T)



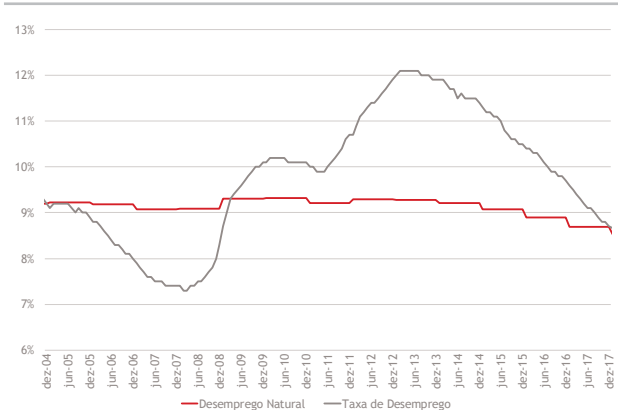
Fonte: Eurostat, Bahia Asset / Data: 01/2018

Gráfico 2 | PIB: MODELO PMI COMPOSITE VARIAÇÃO QOQ SAAR



Fonte: Eurostat, Markit, Bahia Asset / Data: 01/2018

Gráfico 3 | ZONA DO EURO: MERCADO DE TRABALHO



Fonte: Eurostat, Comissão Europeia, Bahia Asset / Data: 01/2018

O ano de 2017 foi marcado por um elevado sincronismo de crescimento no mundo e a Zona do Euro se insere nesse cenário. O bloco econômico cresceu no ano passado cerca de 2,5%, bem acima do seu crescimento potencial (estimado em torno de 1,2%). Acreditamos que o crescimento em 2018 será em um ritmo parecido ao de 2017, uma vez que as confianças do consumidor e da indústria estão em níveis elevados e as condições financeiras devem permanecer acomodáticas este ano. Contudo, esse cenário apresenta riscos, tais como: aperto das condições financeiras no mundo, retirada do estímulo por parte do ECB (European Central Bank) e desaceleração da economia mundial.

A atividade econômica na Europa tem apresentado taxas médias de crescimento anual próximas a 2% desde 2015, com 2017 chegando a 2,5%. A demanda privada vem sustentando esse crescimento. Em 2017, ela cresceu 2,3% ao ano, depois de 2,6% em 2016 e 2,1% em 2015. O motor dessa demanda interna tem sido as condições financeiras acomodáticas dos últimos três anos. Com a política de compra de títulos por parte do ECB, as condições de crédito assim como os fluxos de empréstimos vêm melhorando, facilitando o financiamento das famílias e das empresas e favorecendo o consumo e o investimento. Em 2017, o que tornou o crescimento ligeiramente maior ao verificado nos dois anos anteriores foi a contribuição das exportações. Olhando para os dados, podemos perceber que, sem as exportações líquidas, o crescimento em 2017 teria sido em torno de 2,1%, próximo aos ritmos de 2015 e 2016.

Acreditamos que a fase de expansão do ciclo econômico deva perdurar durante o ano de 2018, ainda sustentada pela demanda privada. Em relação às exportações líquidas, esperamos que a sua contribuição ao crescimento seja menor se comparada a 2017, pois embora acreditemos que o comércio mundial sustente o crescimento das exportações europeias aos níveis atuais durante todo o ano, as importações devem acelerar devido à demanda privada um pouco mais forte.

Assim, esperamos que a Zona do Euro cresça marginalmente menos em 2018, porém ainda em ritmo muito acima do seu crescimento potencial. Com as estimativas de desemprego natural em torno de 8,5% para 2018, caso a taxa de desemprego decaia a uma taxa média semelhante aos dois últimos anos, o hiato do mercado de trabalho fecharia no primeiro semestre deste ano. Desse modo, esperamos que, em algum momento, as empresas comecem a enfrentar restrições de oferta de mão de obra, pressionando os salários e facilitando a convergência da inflação para a meta. Eventualmente, essas condições econômicas levariam o ECB a adotar uma política monetária menos expansionista.

O cenário de crescimento acima de 2% descrito anteriormente é dependente principalmente da política monetária acomodática e, em menor grau, do crescimento mundial robusto em 2018. Assim, os principais riscos para este ano seriam as condições financeiras apertarem de forma inesperada, seja por ação do Fed promovendo altas de juros em um número maior que o esperado ou do ECB apertando a sua política monetária de forma mais abrupta. Um risco adicional seria o comércio mundial não manter o ritmo elevado de crescimento que esperamos.

■ FUNDOS MULTIMERCADOS

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O cenário global benigno para ativos de risco que vigorou durante o ano anterior foi composto por um crescimento robusto e sincronizado entre blocos econômicos, pressões inflacionárias contidas e liquidez abundante provida pelos bancos centrais. No primeiro mês de 2018, esses fatores sofreram alterações marginais. Apesar disso, a volatilidade dos mercados aumentou significativamente a partir da abertura de juros nos países desenvolvidos. Contribuíram para esse movimento alterações sutis na comunicação e na implementação de política monetária por parte dos bancos centrais dos países desenvolvidos e dados mais fortes de salários e inflação nos EUA.

No início do mês, os ativos de risco suportaram a abertura de juros e tiveram boa performance, ajudados ainda por um movimento de desvalorização do dólar. No entanto, com a continuação dos movimentos nos mercados de renda fixa, a performance desses ativos começou a ser impactada e o dólar se valorizou. Seguimos com cenário base benigno para ativos de risco atentos a uma possível aceleração na inflação dos países desenvolvidos e a mudanças no regime de volatilidade dos mercados. Nesse sentido, implementamos hedges ao longo do mês nos mercados de crédito e cupom cambial.

No Brasil, acreditamos em um cenário de aceleração econômica sem pressões inflacionárias a partir de um elevado nível de capacidade ociosa. Dessa forma, o BC poderá continuar com seu ciclo de queda e manter a Selic em um patamar abaixo de 7,0% por um longo período, apesar das incertezas relacionadas ao ano eleitoral. Quanto a isso, o destaque do mês foi a condenação em segunda instância do ex-presidente Lula, cujos termos diminuíram a probabilidade de uma das caudas negativas a mercado da eleição. Assim, reiteramos nosso relativo otimismo com o país 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 alguma 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, tomadas em juros na Alemanha e compradas em BRL e EUR.

RENDA VARIÁVEL

As estratégias de renda variável geraram um resultado positivo no mês. As principais contribuições positivas vieram da posição direcional comprada, de posições relativas em Mineração, posições compradas nos setores de Papel e Celulose e Siderúrgico. Já as principais perdas vieram de posições compradas em Consumo Discricionário e vendidas em Serviços Financeiros.

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

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Janeiro foi um mês positivo para as bolsas de países emergentes e desenvolvidos. A bolsa brasileira foi novamente destaque de alta.

Em relação às commodities, o petróleo teve outro mês de alta subindo entre 3% e 7% nos mercados internacionais. As commodities metálicas tiveram uma performance mista. O aço laminado a quente e o vergalhão tiveram queda entre 1% e 5% e o cobre perto de 3%. Já o minério de ferro teve alta de 1% e níquel foi novamente destaque com alta de 6%. A celulose no mercado chinês fechou em estabilidade e no mercado europeu teve mais uma alta de 2%. Por fim, o açúcar fechou com baixa de 13% nos mercados internacionais.

O Ibovespa foi positivo em 11,1% e o índice de Small Caps em 4,3%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation subiu 10,9% e o Bahia AM Smid Caps Valor 9,3%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 40 papéis.
- A posição média comprada nos fundos foi de 99% e o beta médio foi de 104%.
- As maiores posições da carteira hoje estão concentradas nos setores de Petróleo, Consumo Discricionário, Indústria, Transporte e Logística.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As principais contribuições positivas vieram de posições nos setores de Siderurgia e Bancos. O preço do aço nos mercados internacionais em patamares elevados e a perspectiva de maiores cortes de oferta na China foram *drivers* para a boa performance das empresas siderúrgicas. Além disso, os últimos aumentos de preço no mercado domésticos têm sido bem absorvidos pela indústria, que já mostram sinais de recuperação na produção tanto de aços longos quanto planos. O Banco do Brasil outperformou o mercado após o julgamento do ex-presidente Lula no TRF-4. Acreditamos que o cenário político e eleitoral tenha ficado mais claro em torno da continuidade de um governo mais alinhado a reformas e ao mercado.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

O destaque negativo veio do setor de Consumo Básico. O Grupo Pão de Açúcar sofreu em cima de expectativas piores de resultado de curto prazo ainda pressionados pela baixa inflação de alimentos e por um incêndio em um dos seus centros de distribuição.

MERCADOS

JUROS BRASIL



BOLSA BRASIL



REAL vs. DÓLAR



JUROS AMERICANO



BOLSA AMERICANA



DÓLAR vs. EURO



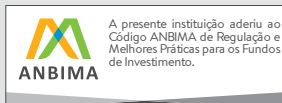
RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Jan/18	2018	2017	2016	2015	2014	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual PL Médio ¹	PL Master Atual ²	Início Status
Bahia AM Marau FIC de FIM	1,63%	1,63%	22,72%	15,45%	18,26%	11,58%	21,77%	116,69%	2.573.800.004	3.786.433.523	28/12/12
% CDI	279%	279%	228%	110%	138%	107%	228%	164%	1.279.337.699		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,14%	1,14%	16,24%	13,31%	15,54%	9,99%	15,28%	623,83%	22.309.470	3.786.433.523	30/05/08
% CDI	196%	196%	163%	95%	118%	92%	160%	370%	21.419.834		Aberto
RENDA VARIÁVEL	Jan/18	2018	2017	2016	2015	2014	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual PL Médio ¹	PL Master Atual	Início Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA *	9,26%	9,26%	35,56%	24,07%	-10,62%	3,02%	32,23%	472,14%	171.474.096	171.664.377	30/05/08
diferencial do SMLL	4,92%	4,92%	-13,80%	-7,69%	11,73%	19,98%	-6,62%	415,06%	137.978.061		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA *	10,93%	10,93%	26,70%	30,28%	-9,72%	6,12%	26,56%	113,67%	432.154.604	432.664.404	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,21%	-0,21%	-0,16%	-8,65%	3,60%	9,03%	-1,73%	85,87%	277.571.844		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	7,11%	7,11%	22,07%	22,88%	0,04%	-	22,75%	60,73%	117.334.273	118.991.317	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	6,20%	6,20%	13,03%	10,19%	-0,02%	-	13,56%	36,68%	97.195.274		Aberto
RENDA FIXA E MOEDAS	Jan/18	2018	2017	2016	2015	2014	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual PL Médio ¹	PL Master Atual	Início Status
Bahia AM FI Cambial	-3,40%	-3,40%	2,68%	-16,79%	49,59%	11,51%	1,18%	479,31%	18.351.798	-	30/10/97
diferencial do US\$	1,00%	1,00%	1,18%	-0,25%	2,58%	-1,88%	1,74%	293,46%	21.500.407		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI *	0,55%	0,55%	9,65%	13,50%	12,92%	10,49%	9,26%	240,60%	136.513.408	-	13/02/06
% CDI	95%	95%	97%	96%	98%	97%	97%	95%	134.646.236		Aberto
INDICADORES	Jan/18	2018	2017	2016	2015	2014	Ult. 12 meses				
CDI	0,58%	0,58%	9,95%	14,00%	13,23%	10,81%	9,56%				
IBOVESPA	11,14%	11,14%	26,86%	38,94%	-13,31%	-2,91%	28,29%				
IBrX-100	10,74%	10,74%	27,55%	36,70%	-12,41%	-2,78%	28,77%				
SMLL	4,34%	4,34%	49,36%	31,75%	-22,36%	-16,96%	38,85%				
IPCA + 6%	0,91%	0,91%	9,04%	12,68%	17,25%	12,83%	9,19%				
Dólar (PTAX)	-4,40%	-4,40%	1,50%	-16,54%	47,01%	13,39%	-0,57%				

* 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



A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento.

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 da 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](http://www.bahiaasset.com.br).
Para Lâmina de Informações Essenciais, Regulamento, lista de distribuidores e demais documentos, [acesse www.bradescobemdtvm.com.br](http://www.bradescobemdtvm.com.br).

"COPYRIGHT © 2018 - TODOS OS DIREITOS RESERVADOS"