

COMENTÁRIOS DO GESTOR

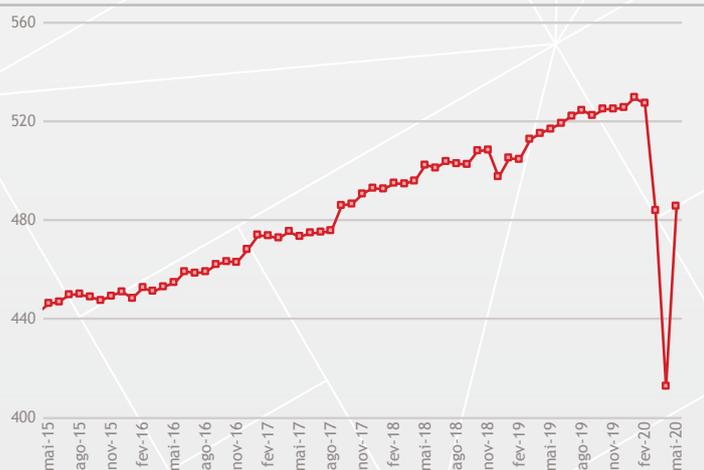
Os mercados ao redor do mundo apresentaram ganhos mais moderados em junho, com uma rápida apreciação de ativos de risco no início do mês sendo interrompida ainda na sua segunda semana. O principal fator por trás desse movimento foi um aumento relevante de novos casos de Covid-19 em diversos estados americanos que não aplicaram medidas de distanciamento social ou as relaxaram antes de conter a curva de contágio da doença. Dados de alguns estados indicam que o contágio na margem foi maior entre os mais jovens, o que tende – junto com melhores protocolos médicos – a limitar a necessidade de longas internações e a taxa de mortalidade. Também na ponta positiva, os estados que foram mais afetados na primeira onda permanecem com baixas taxas de contágio. Apesar disso, um aumento nas mortes deveria ser esperado e necessita ser monitorado, uma vez que, mesmo que o sistema de saúde não entre em colapso, o comportamento do consumidor pode ser afetado por um maior aumento no número de óbitos. Nos demais blocos econômicos sistêmicos, os focos de doença que surgiram foram isolados e controlados rapidamente pelas autoridades locais, o que aumenta a expectativa de que possíveis novas ondas sejam controladas com medidas de restrição à mobilidade menos extremas e consequentemente com menor custo em termos de atividade econômica.

Nesse sentido, o processo de reabertura das economias continuou, trazendo consigo uma melhora nos dados de atividade corrente, ainda que em níveis muito abaixo dos observados antes da pandemia. As vendas no varejo nos EUA, por exemplo, tiveram aumento significativo em relação ao mês anterior, amparadas pelos programas de manutenção de renda do governo federal. O dado de maior destaque no mês foi a geração de empregos no mercado de trabalho americano. Este apresentou um aumento relevante, surpreendendo os mercados que esperavam uma queda

adicional a do mês anterior, a qual havia sido a maior da história. Mesmo com sinais de retomada na atividade, os *policymakers* seguem ativos pelo mundo. As principais autoridades monetárias do planeta seguem com uma postura acomodatória e mantêm viva a possibilidade de novos estímulos caso sejam necessários. O Federal Reserve, em sua última reunião, indicou que as taxas de juros permanecerão inalteradas até 2022 e um nível mínimo para as compras mensais do seu programa de compras de ativos. Enquanto isso, o Banco Central Europeu expandiu o seu programa em 600 bilhões de euros e o estendeu até julho de 2021. Os Bancos Centrais de países emergentes, por sua vez, deram continuidade aos seus processos de afrouxamento da política monetária, com suas taxas básicas renovando mínimas históricas em diversos casos. Com relação a estímulos fiscais, espera-se que o Congresso Americano aprove um novo pacote fiscal de tamanho relevante, enquanto as negociações para o novo fundo de estabilização da União Europeia continuam.

Apesar de entender que a situação atual só terá um desfecho definitivo com uma vacina, um tratamento altamente efetivo que evite hospitalização ou imunidade adquirida por grande parte da população, consideramos que a evolução da expertise médica, a adoção de determinados hábitos de cuidado e higiene e o aumento da capacidade hospitalar devem evitar que novos *lockdowns* generalizados sejam necessários para conter possíveis novas ondas da doença. No entanto, ainda permanecem incertezas relevantes relacionadas: (i) ao nível de utilização de capacidade da economia até que uma solução definitiva seja encontrada, dadas as restrições à atividade que ainda serão necessárias e a incerteza no comportamento dos consumidores após a reabertura; (ii) à solvência das empresas em um contexto de alta ociosidade de fatores. Reconhecendo o ainda elevado nível de incerteza com relação ao cenário econômico, mas

VENDAS NO VAREJO AMERICANO | EM \$ BILHÕES



Fonte: Census Bureau, Bahia Asset Management / Data: 06/2020

EUA: NOVOS CASOS VS NOVAS MORTES | MÉDIA MÓVEL SEMANAL EM MILHARES



Fonte: The Covid Tracking Project, Bahia Asset Management / Data: 06/2020

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

levando em consideração o elevado nível de estímulos adotados e a capacidade de conter a doença com menores custos econômicos, mantemos portfólios com viés otimista e continuamos atentos à seleção de ativos. De modo geral, seguimos priorizando os ativos de países que tenham recursos técnicos e expertise médica, bem como espaço para estímulos fiscais e monetários. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) desdobramentos das políticas de reabertura em termos de contágio do Covid-19 e da atividade econômica; (ii) magnitude de estímulos fiscais e monetários adicionais, em especial em relação ao pacote fiscal nos EUA; (iii) eficácia de novos tratamentos e remédios; (iv) evolução das eleições americanas; (v) possíveis novos focos de atrito entre EUA e China.

Em relação aos mercados brasileiros, a performance dos ativos foi, de maneira geral, positiva e em linha com seus pares, apesar de apresentar grande volatilidade. No mês, o Copom reduziu a taxa Selic em 75 bps e informou que eventual novo ajuste seria residual, indicando proximidade em relação à taxa terminal do ciclo. Quanto à pandemia, os dados em algumas das principais capitais do país apontam para inflexões nas curvas de contágio e reduções na utilização de suas capacidades hospitalares. Por outro lado, os casos cresceram em áreas não tão atingidas anteriormente e no interior do país, o que demanda contínuo monitoramento. No aspecto político, o processo de aproximação entre o executivo e o legislativo continuou no mês, com partidos tradicionais conseguindo ter maior participação no governo. Também foram anunciadas novas medidas pontuais de afrouxamentos fiscal através da extensão do auxílio emergencial. Até o momento, as medidas fiscais adotadas foram apoiadas pelo Ministro da Economia e esse segue sendo apontado como o responsável pelas decisões econômicas do governo, o que contribui para

ancorar as expectativas do mercado quanto à preservação do equilíbrio das contas do governo.

Por outro lado, é sabido que devido à queda na arrecadação decorrente das restrições à atividade econômica e da adoção – correta – de gastos extraordinários, o panorama para as contas públicas brasileiras sofreu uma piora, com significativa elevação do nível de endividamento do país. Consideramos, portanto, essencial que o arcabouço institucional – Lei de Responsabilidade Fiscal, Teto de Gastos, entre outros – seja mantido e que os gastos extraordinários sejam direcionados para esse período de crise, não se tornando gastos permanentes. Assim, dada a fragilidade fiscal do Brasil e considerando os fatores de risco internos citados, os desenvolvimentos políticos e econômicos merecem atenção especial no país.

■ FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENDA FIXA

Em Renda Fixa, os ganhos vieram de posições compradas em inflação e aplicadas em juros no Brasil, aplicadas em juros no México e compradas em um índice de crédito de empresas de grau de investimento americano. As principais perdas vieram da compra de uma cesta de moedas contra o dólar americano. Atualmente temos posições aplicadas em juros nominais e reais e compradas em inflação implícita no Brasil; aplicadas em juros nominais no México, tomadas em juros nominais nos EUA e na Polônia; compradas em um índice de crédito de empresas de grau de investimento americano; compradas em Rublo Russo, Coroa Norueguesa, Euro e Iene Japonês e vendidas em dólar e dólar australiano.

RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de bolsa foi positivo em junho. Os principais ganhos se concentraram no direcional comprado em Bolsa Brasil, posições compradas em Serviços Financeiros e Consumo Discricionário. Por outro lado, tivemos perdas em posições relativas em Bancos e em Consumo Básico.

As bolsas globais seguiram se recuperando durante o mês, tendo o IBOVESPA sido um destaque positivo com alta de 8,8%.

Ao longo de junho, incrementamos levemente o risco do book de Renda Variável, aumentando a exposição direcional em bolsa Brasil e priorizando teses de investimento estruturais que estão sendo expressivamente aceleradas este ano, como a digitalização da população com aumento de penetração do e-commerce.

As principais alocações se concentram em posições compradas nos setores de Consumo Discricionário, Elétrico e Serviços Financeiros; além de posições relativas nos setores de Bancos e Mineração.

FUNDOS MULTIMERCADOS (CONTINUAÇÃO)

ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM

	jun/20	2020
Juros	0,76%	-2,30%
Moedas	-0,17%	-0,50%
Crédito Soberano	0,04%	-1,18%
Commodities	0,01%	-0,13%
Bolsa	0,39%	-2,27%
Total Operações	1,03%	-6,39%
CDI / Txs / Custos	0,03%	0,62%
Maraú	1,07%	-5,77%
%CDI	496%	-

BAHIA AM FIC DE FIM

	jun/20	2020
Juros	0,38%	-1,17%
Moedas	-0,08%	-0,25%
Crédito Soberano	0,02%	-0,60%
Commodities	0,01%	-0,13%
Bolsa	0,39%	-2,32%
Total Operações	0,72%	-4,46%
CDI / Txs / Custos	0,04%	0,64%
Bahia	0,75%	-3,82%
%CDI	350%	-

MERCADOS

JUROS BRASIL



BOLSA BRASIL



REAL vs. DÓLAR



JUROS AMERICANO



BOLSA AMERICANA



DÓLAR vs. EURO



■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em junho, os mercados seguiram em ritmo de recuperação. Tanto as bolsas de mercados desenvolvidos quanto emergentes fecharam positivas no mês. Algumas regiões do mundo continuam com o processo de reabertura, enquanto outras parecem ainda estar na primeira onda da pandemia (como é o caso da Flórida, Texas, Minas Gerais e Santa Catarina). Os Bancos Centrais mundiais permanecem com uma postura muito acomodatória. Ao mesmo tempo, alguns dados de atividade, embora em níveis muito baixos, vêm surpreendendo positivamente as expectativas do mercado.

Em commodities, o petróleo teve outro mês positivo subindo entre 8% e 9% nos mercados internacionais. As commodities metálicas também tiveram uma boa performance. O minério de ferro fechou com alta de 3% e as cotações de aço oscilaram entre queda de 5% no vergalhão e alta de 3% no aço plano. O níquel subiu 4% e o cobre 12%. A celulose fechou em queda de 2% no mercado chinês e levemente negativo no mercado europeu. Por fim, o açúcar fechou o mês subindo perto de 9%.

O Ibovespa subiu 8,76% e o índice de Small Caps foi positivo em 14,43%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 8,04% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor em 7,66% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 7,39%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 41 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 97% e o beta médio foi de 99%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 60% e beta médio foi de 78%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Mineração, Utilities e Consumo Discricionário.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas no setor Imobiliário e de Varejo Online. As incorporadoras tiveram uma performance positiva em junho. A queda dos juros e a conseguinte movimentação dos bancos nas taxas e nos prazos de financiamento imobiliário são alguns dos fatores responsáveis por essa performance. O Varejo Online continua sendo destaque no mercado. As vendas permaneceram em um patamar elevado e o número de novas contas ativadas segue crescendo junto com a penetração do canal.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As principais contribuições negativas ficaram por conta de posições no setor de Shoppings e Proteínas. Algumas cidades, que ainda não haviam experimentado uma primeira onda da pandemia, começaram o protocolo de fechamento do comércio, contribuindo para performance negativa dos shoppings. As empresas de Proteínas foram afetadas pelos números da balança comercial de exportação de frango que vieram mais fracos do que o esperado.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS		Jun/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
										PL Médio (R\$) ¹		
Bahia AM Marau FIC de FIM		1,07%	-5,77%	10,35%	9,94%	22,72%	15,45%	-1,96%	143,73%	3.870.984.797	13,1 bi	28/12/12
% CDI		496%	-	173%	155%	228%	110%	-	151%	4.764.837.755		Fechado
Bahia AM FIC de FIM		0,75%	-3,82%	8,16%	8,13%	16,24%	13,31%	-0,52%	109,09%	256.031.156	1,7 bi	28/12/12 ³
% CDI		350%	-	137%	127%	163%	95%	-	115%	221.469.545		Aberto

RENDA VARIÁVEL		Jun/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
										PL Médio (R\$) ¹		
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA		7,66%	-19,00%	44,19%	17,63%	35,56%	24,07%	-0,18%	619,48%	263.328.503	396,7 mi	30/05/08
diferencial do SMLL		-6,77%	1,73%	-14,00%	9,50%	-13,80%	-7,69%	-5,94%	515,34%	274.985.571		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA		8,04%	-17,46%	32,33%	23,14%	26,70%	30,28%	-4,69%	159,06%	997.483.211	1,7 bi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA		-0,71%	0,34%	0,75%	8,11%	-0,16%	-8,65%	1,51%	115,99%	1.005.563.227		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM		7,39%	-17,89%	26,39%	21,10%	22,07%	22,88%	-7,47%	88,59%	718.051.094	855,7 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%		6,66%	-20,93%	15,85%	11,21%	13,03%	10,19%	-15,73%	34,66%	735.274.378		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM ⁴		7,34%	-19,44%	-0,01%	-	-	-	-	-19,44%	14.023.627	855,7 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB		6,89%	-21,03%	-0,07%	-	-	-	-	-21,10%	9.186.877		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS		Jun/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
										PL Médio (R\$) ¹		
Bahia AM FI Cambial		1,02%	35,45%	5,81%	19,20%	2,68%	-16,79%	43,01%	924,48%	30.914.512	30,9 mi	30/10/97
diferencial do US\$		0,11%	-0,41%	1,78%	2,07%	1,18%	-0,25%	-0,37%	529,50%	25.782.989		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI		0,19%	1,57%	5,59%	6,03%	9,65%	13,50%	4,21%	285,20%	358.288.023	358,3 mi	13/02/06
% CDI		88%	89%	94%	94%	97%	96%	92%	94%	314.724.638		Aberto

INDICADORES	Jun/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses
CDI	0,22%	1,76%	5,97%	6,42%	9,95%	14,00%	4,59%
IBOVESPA	8,76%	-17,80%	31,58%	15,03%	26,86%	38,94%	-6,20%
IBrX-100	8,97%	-17,39%	33,39%	15,42%	27,55%	36,70%	-4,94%
SMLL	14,43%	-20,73%	58,20%	8,13%	49,36%	31,75%	5,76%
IPCA + 6%	0,73%	3,04%	10,54%	9,88%	9,04%	12,68%	8,26%
IPCA + Yield do IMAB	0,45%	1,59%	-	-	-	-	-
Dólar (PTAX)	0,92%	35,86%	4,02%	17,13%	1,50%	-16,54%	43,38%

■ Clientes institucionais: o fundo observa, no que lhe é aplicável, as Resoluções das EFPCs e RPPSs.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

www.bahiaasset.com.br |  [company/bahia-asset](https://www.linkedin.com/company/bahia-asset)



1 Média aritmética do PL mensal dos últimos 12 meses. 2 O PL Estratégia corresponde à soma dos PLs dos fundos geridos pelas empresas do Bahia Asset, no dia indicado na coluna Data, agrupados pelo mesmo tipo de estratégia. Para conhecer as estratégias e os fundos que as compõem, entre em contato com bahiaasset@bahiaasset.com.br. 3 A rentabilidade apresentada tem como marco, o início da estratégia atualmente adotada pelo Fundo em 28/12/2012, quando teve início o BAHIA AM MARAU FIC DE FIM. Entretanto a data de início do Bahia AM FIC de FIM é 30/05/2008. 4 ESTE FUNDO TEM MENOS DE 12 (DOZE) MESES. | 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, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM Long Biased II 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, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM Long Biased II 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), Bahia AM Long Biased FIC de FIM (IPCA + 6%) e Bahia AM Long Biased II FIC de FIM (IPCA + Yield do IMAB): 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 e Bahia AM Long Biased II FIC de FIM. 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 E, SE FOR O CASO, DE TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER 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 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, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM Long Biased II 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, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM Long Biased II FIC de FIM 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.