

## COMENTÁRIOS DO GESTOR

Os mercados ao redor do mundo continuaram movimentos de apreciação ao longo de julho, que foi marcado por uma queda significativa do dólar contra outras moedas de países desenvolvidos, em especial o euro. Os ativos de risco seguiram suportados pelos mesmos fatores dos meses anteriores: (i) expressivo suporte monetário e fiscal nas principais economias; (ii) avanço no desenvolvimento de vacinas para o Covid-19; (iii) evolução no entendimento com relação à doença, que se traduz em melhores protocolos médicos e hábitos da população. Não obstante os fatores mencionados, o número de novos casos de Covid-19 nos Estados Unidos seguiu em ritmo de piora nas primeiras semanas do mês, superando as máximas observadas em março e abril. Na margem, houve sinais de estabilização nos casos e a esperada elevação no número de hospitalizações e mortes diárias ocorreu com ritmo menos acelerado do que o contágio, o que dá sinais de uma menor taxa de fatalidade pelos motivos mencionados.

Dessa forma, medidas de *lockdown* generalizadas têm sido evitadas com a adoção de restrições mais pontuais. Devido a isso e à mudança espontânea de comportamento da população, alguns dados de atividade de alta frequência, como índices de mobilidade e gastos com cartão de crédito, mostraram alguma desaceleração na trajetória de recuperação econômica. Nos demais blocos sistêmicos, também foi visto um aumento de novos casos de Covid-19, com destaque para a Austrália e Espanha, o que demanda acompanhamento e ressalta a dificuldade da volta à normalidade sem que uma solução definitiva seja encontrada. Na ponta positiva, foram divulgados resultados da fase 2 das principais vacinas em teste que apresentaram respostas imunológicas adequadas com efeitos colaterais controlados, aumentando a expectativa de que uma vacina esteja pronta ainda esse ano e possa começar a ser aplicada em larga escala já no primeiro trimestre de 2021.

Mantendo suporte às condições financeiras, os *policymakers* seguem ativos pelo mundo. As principais autoridades monetárias seguem atentas aos desdobramentos econômicos da pandemia e continuam afirmando viés acomodaticio e a possibilidade de novos estímulos caso sejam necessários. Com isso, as taxas de juros dos países desenvolvidos permanecem em patamares baixos e com volatilidade reduzida, acentuando o ambiente de repressão financeira que tende a aumentar o apetite ao risco por parte dos investidores em busca de maiores retornos. Com relação a estímulos fiscais, o Congresso Americano está em processo de negociação de um novo pacote e há indicações que esse será suficiente para manter a renda das famílias nos próximos meses, enquanto o novo fundo de estabilização da União Europeia foi aprovado.

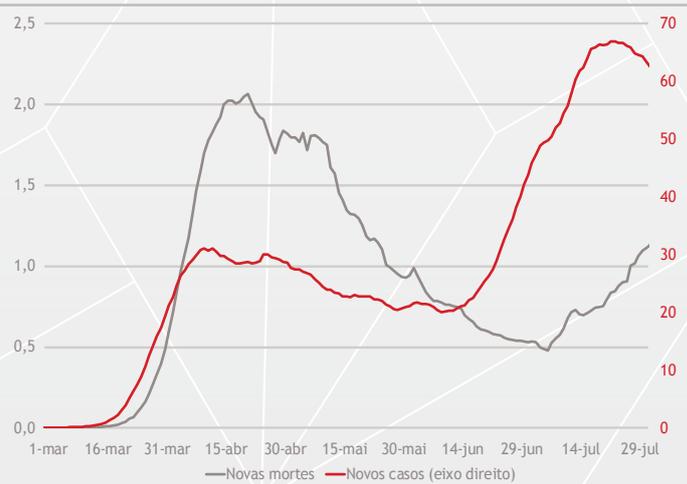
Por um lado, reconhecemos que a situação atual só terá um desfecho definitivo com uma vacina, um tratamento altamente efetivo que evite hospitalização ou imunidade adquirida por grande parte da população. Por outro, consideramos que a evolução da expertise médica, a adoção de determinados hábitos de cuidado e higiene e o aumento da capacidade hospitalar devem evitar que novos *lockdowns* generalizados sejam necessários para conter novas ondas da doença, como foi visto até o momento. Restam, dessa forma, incertezas relevantes à frente, principalmente no que diz respeito: (i) ao nível de utilização de capacidade da economia até que uma solução definitiva seja encontrada; (ii) à solvência das empresas em um contexto de alta ociosidade de fatores. Levando tudo isso em consideração, 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

### EUA: JUROS REAIS DE 10 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management / Data: 07/2020

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



Fonte: The Covid Tracking Project, Bahia Asset Management / Data: 07/2020

## ■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

---

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, onde as pesquisas apontam uma margem relevante para Joe Biden e a possibilidade de um alinhamento Democrata nos poderes executivo e legislativo; (v) possíveis novos focos de atrito entre EUA e China.

Em relação aos mercados brasileiros, a performance dos ativos foi positiva. Sobre a atividade local, dados ligados ao comércio surpreenderam positivamente, enquanto o setor de serviços ainda apresenta fraqueza. A inflação, por sua vez, continua baixa, ressaltando a pressão desinflacionária causada pela pandemia e possibilitando a continuação do ajuste monetário por parte do Copom que deve ocorrer na sua próxima reunião. Quanto à pandemia, o panorama nas principais capitais do país melhorou, com uma queda no número de novos casos e mortes em diversos casos. Por outro lado, a crise continuou a se espalhar para o interior do país em áreas que não haviam sido tão atingidas anteriormente, o que demanda contínuo acompanhamento. Em linha com estes desdobramentos, as autoridades deram continuidade ao processo de normalização da atividade em algumas das principais cidades brasileiras. No aspecto político, após um período de intensa movimentação para amenizar os danos causados pela pandemia e a aprovação de pacotes emergenciais, o foco das discussões passou para a agenda de reformas mais cedo do que era esperado. Nesse sentido, o governo apresentou uma parte de sua proposta de reforma tributária ao Congresso com pontos convergentes em relação às PECs que tramitam no Senado e na Câmara, incluindo a unificação dos impostos do PIS e Cofins em uma contribuição sobre bens e serviços com alíquota única.

Por outro lado, é sabido que o Brasil ainda se encontra em uma situação fiscal delicada que merece monitoramento. O nível de endividamento do país, que já se encontrava em níveis alarmantes, sofreu uma significativa elevação devido à queda na arrecadação decorrente das restrições à atividade e da adoção – correta – de gastos extraordinários para amenizar os danos causados pela pandemia. Até o momento, as medidas fiscais adotadas tiveram o endosso do Ministro da Economia, que segue sendo apontado como o homem de confiança do Presidente na esfera econômica, o que ajuda a ancorar as expectativas do mercado em relação à prudência fiscal. Consideramos, portanto, essencial que o arcabouço institucional – Lei de Responsabilidade Fiscal, Teto de Gastos, entre outros – seja mantido. Dada a delicada situação das contas públicas brasileiras e os riscos internos citados, entendemos que os desdobramentos 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 aplicadas em juros no Brasil, compradas em Euro, Coroa Norueguesa e em um índice de crédito de empresas de grau de investimento americano. Atualmente, temos posições aplicadas em juros e compradas em inflação implícita no Brasil; aplicadas em juros no México e na África do Sul, tomadas em juros na Polônia; compradas em índices de crédito de empresas americanas e europeias; compradas em Rublo e vendidas em Peso Colombiano e Rand Sul-Africano.

#### RENDA VARIÁVEL

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

As bolsas globais e ativos de risco seguiram se recuperando durante o mês, tendo o IBOVESPA subido 8,3%.

Ao longo de julho, incrementamos ligeiramente o risco do book de Renda Variável, aumentando a exposição direcional em bolsa Brasil e adicionando principalmente empresas cuja performance durante a pandemia nos surpreendeu, levando a revisões positivas.

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

	jul/20	2020
Juros	0,45%	-1,89%
Moedas	0,34%	-0,17%
Crédito Soberano	0,12%	-1,08%
Commodities	0,00%	-0,13%
Bolsa	0,84%	-1,48%
<b>Total Operações</b>	<b>1,75%</b>	<b>-4,75%</b>
CDI / Txs / Custos	-0,01%	0,62%
<b>Maraú</b>	<b>1,75%</b>	<b>-4,13%</b>
%CDI	899%	-

#### BAHIA AM FIC DE FIM

	jul/20	2020
Juros	0,23%	-0,95%
Moedas	0,17%	-0,08%
Crédito Soberano	0,06%	-0,54%
Commodities	0,00%	-0,13%
Bolsa	0,83%	-1,52%
<b>Total Operações</b>	<b>1,29%</b>	<b>-3,23%</b>
CDI / Txs / Custos	-0,01%	0,64%
<b>Bahia</b>	<b>1,28%</b>	<b>-2,59%</b>
%CDI	661%	-

### MERCADOS

#### JUROS BRASIL



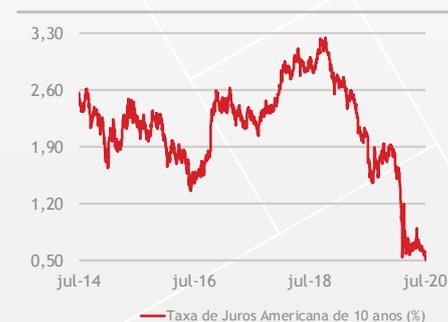
#### BOLSA BRASIL



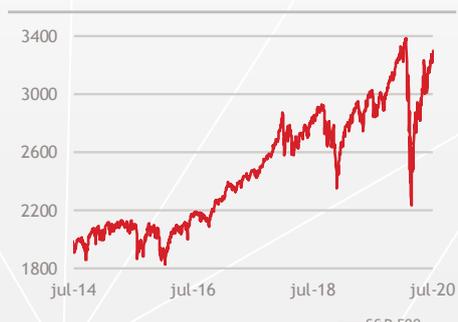
#### REAL vs. DÓLAR



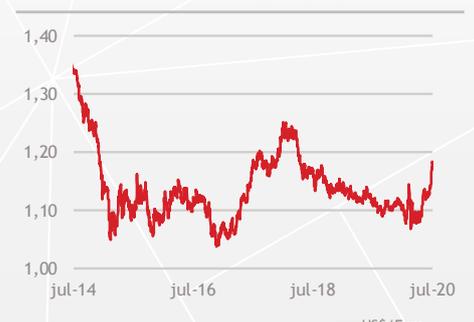
#### JUROS AMERICANO



#### BOLSA AMERICANA



#### DÓLAR vs. EURO



## ■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

### COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em julho, o mercado de *equities* americano e a maior parte dos emergentes fecharam em alta. Na Europa, as bolsas dos principais países oscilaram entre levemente positivo e pequenas quedas. Os ativos de risco em geral continuaram suportados pelos inúmeros estímulos fiscais e monetários. Nos Estados Unidos, o Congresso Americano voltou a negociar um novo pacote fiscal de ajuda às famílias. No Brasil, o governo tenta retomar a agenda de reformas e enviou a primeira parte da sua Reforma Tributária, que unifica os impostos do PIS e Cofins em uma única alíquota de Contribuição sobre Bens e Serviços (CBS).

Em commodities, o petróleo teve um mês levemente positivo subindo entre 2% e 5% nos mercados internacionais. As commodities metálicas tiveram uma ótima performance. O minério de ferro fechou com alta em torno de 14% e as cotações de aço perto de 4%. O níquel subiu 8% e o cobre 5%. A celulose fechou em queda de 4% no mercado chinês e ficou estável no mercado europeu. Por fim, o açúcar fechou o mês subindo perto de 6%.

O Ibovespa subiu 8,27% e o índice de Small Caps foi positivo em 9,50%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 10,35% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor em 12,44% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 9,99%.

### EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 39 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 100% e o beta médio foi de 104%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 82% e beta médio foi de 86%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Mineração, Utilities e Consumo Discricionário.

### CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas no setor de Energia Elétrica, de Varejo Online e Imobiliário. A privatização da Eletrobrás voltou ao radar após a aprovação do Marco do Saneamento. Além disso, o governo vem se mostrando mais disposto em destinar uma parte maior da outorga paga na privatização para financiar uma queda da tarifa aos consumidores e alguns outros projetos no Norte do país. O Varejo Online vem seguindo a boa tendência de performance desde o início da pandemia. O auxílio emergencial e a baixa penetração do canal são alguns dos fatores por trás do bom desempenho do setor. Já as incorporadoras continuam se beneficiando dos juros mais baixos e das boas condições de financiamento.

### CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As principais contribuições negativas ficaram por conta de posições no setor de Shoppings e Consumo Básico. Shoppings continuam sofrendo pelo cenário de curto prazo: baixo fluxo e com aumento de restrições de funcionamento em algumas regiões. Já em Consumo Básico, uma posição específica no setor de Supermercados, apesar de ter apresentado um bom resultado no segundo trimestre, acabou sofrendo devido às preocupações crescentes em relação à alavancagem de seus controladores.

## RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS		Jul/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) <sup>2</sup>	Início Status
										PL Médio (R\$) <sup>1</sup>		
Bahia AM Marau FIC de FIM		1,75%	-4,13%	10,35%	9,94%	22,72%	15,45%	-1,13%	147,99%	3.853.873.355	12,6 bi	28/12/12
% CDI		899%	-	173%	155%	228%	110%	-	155%	4.646.823.484		Aberto
Bahia AM FIC de FIM		1,28%	-2,59%	8,16%	8,13%	16,24%	13,31%	-0,05%	111,77%	250.212.588	1,6 bi	28/12/12 <sup>3</sup>
% CDI		661%	-	137%	127%	163%	95%	-	117%	235.139.781		Aberto
RENDA VARIÁVEL		Jul/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) <sup>2</sup>	Início Status
										PL Médio (R\$) <sup>1</sup>		
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA		12,44%	-8,92%	44,19%	17,63%	35,56%	24,07%	8,09%	709,00%	268.276.400	418,2 mi	30/05/08
diferencial do SMLL		2,94%	4,28%	-14,00%	9,50%	-13,80%	-7,69%	1,80%	585,45%	274.586.577		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA		10,35%	-8,92%	32,33%	23,14%	26,70%	30,28%	4,62%	185,87%	1.108.758.493	1,9 bi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA		2,08%	2,09%	0,75%	8,11%	-0,16%	-8,65%	3,85%	130,98%	1.019.830.256		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM		9,99%	-9,69%	26,39%	21,10%	22,07%	22,88%	0,51%	107,44%	720.029.505	870,6 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%		9,09%	-13,64%	15,85%	11,21%	13,03%	10,19%	-7,92%	52,13%	747.695.802		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM <sup>4</sup>		9,65%	-11,67%	-0,01%	-	-	-	-11,67%	-11,67%	15.061.522	870,6 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB		9,09%	-13,81%	-0,07%	-	-	-	-13,88%	-13,88%	9.921.208		Aberto
RENDA FIXA E MOEDAS		Jul/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) <sup>2</sup>	Início Status
										PL Médio (R\$) <sup>1</sup>		
Bahia AM FI Cambial		-4,05%	29,97%	5,81%	19,20%	2,68%	-16,79%	36,74%	883,01%	30.068.041	30,1 mi	30/10/97
diferencial do US\$		0,93%	0,88%	1,78%	2,07%	1,18%	-0,25%	0,87%	512,68%	26.487.806		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI		0,16%	1,74%	5,59%	6,03%	9,65%	13,50%	3,83%	285,83%	348.687.999	348,7 mi	13/02/06
% CDI		84%	89%	94%	94%	97%	96%	91%	94%	326.873.852		Aberto
INDICADORES		Jul/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses				
CDI		0,19%	1,96%	5,97%	6,42%	9,95%	14,00%	4,21%				
IBOVESPA		8,27%	-11,01%	31,58%	15,03%	26,86%	38,94%	0,77%				
IBrX-100		8,41%	-10,43%	33,39%	15,42%	27,55%	36,70%	1,83%				
SMLL		9,50%	-13,20%	58,20%	8,13%	49,36%	31,75%	6,28%				
IPCA + 6%		0,90%	3,96%	10,54%	9,88%	9,04%	12,68%	8,44%				
IPCA + Yield do IMAB		0,55%	2,14%	-	-	-	-	-				
Dólar (PTAX)		-4,98%	29,09%	4,02%	17,13%	1,50%	-16,54%	35,87%				

\* Clientes institucionais: o fundo observa, no que lhe é aplicável, as Resoluções das EFPCs e RPPS.

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

[www.bahiaasset.com.br](http://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](mailto: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](http://www.bradescobemdtvm.com.br), SAC: [centralbemdtvm@bradesco.com.br](mailto:centralbemdtvm@bradesco.com.br) ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.