

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O mês foi marcado pela elevada volatilidade dos mercados e, em geral, foi negativo para os ativos de risco devido ao aumento de casos de Covid-19 na Europa, à interrupção das negociações do novo pacote fiscal e às incertezas relacionadas ao processo eleitoral nos Estados Unidos.

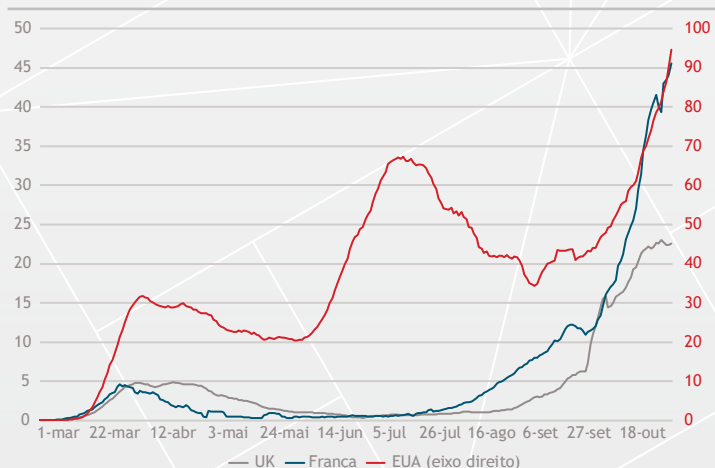
O número de novos casos seguiu em trajetória explosiva no continente europeu. Como consequência, houve elevação nas mortes e hospitalizações, o que gerou preocupação com relação à capacidade hospitalar de alguns países. Dessa forma, medidas mais restritivas foram adotadas em diversos países do continente, com destaque para a suspensão de atividades não-essenciais na França e Inglaterra. Diferentemente da primeira onda, desta vez, as escolas e fábricas permanecerão abertas, mas, mesmo assim, é esperado que haja uma contração da atividade econômica no bloco europeu no quarto trimestre. Nos Estados Unidos, o quadro sanitário também vem se agravando, com o número de novos casos atingindo novas máximas. Até o momento, nenhum estado americano adotou medidas tão severas quanto às adotadas na Europa, porém esse é um risco crescente, principalmente com a chegada do inverno.

Como contraponto, as políticas monetária e fiscal ao redor do mundo seguem dando suporte aos mercados. No mês, o Banco Central Europeu indicou preocupação com os efeitos das novas medidas de restrição adotadas na atividade econômica e sinalizou que deve implementar um novo pacote de suporte na sua reunião de dezembro. Nos Estados Unidos, as negociações de um novo pacote fiscal foram interrompidas, entretanto é esperado que sejam retomadas após o resultado das eleições. Apesar de restarem algumas incertezas quanto à possibilidade de judicialização do processo eleitoral, a votação praticamente concluída aponta para a vitória do candidato Democrata Joe Biden. Com isso, espera-se maior previsibilidade na política externa

americana, bem como reversão de determinadas desregulamentações que foram realizadas no governo Trump. No Senado, restam dúvidas quanto aos assentos da Georgia que serão decididos em um segundo turno, embora hoje os Republicanos sejam considerados favoritos, o que manteria o controle do Senado com este partido. A menor probabilidade de controle Democrata dos poderes executivo e legislativo diminui a chance de aumento nos impostos corporativos, de mudanças regulatórias e de governança mais radicais, assim como do tamanho esperado de um novo pacote fiscal americano.

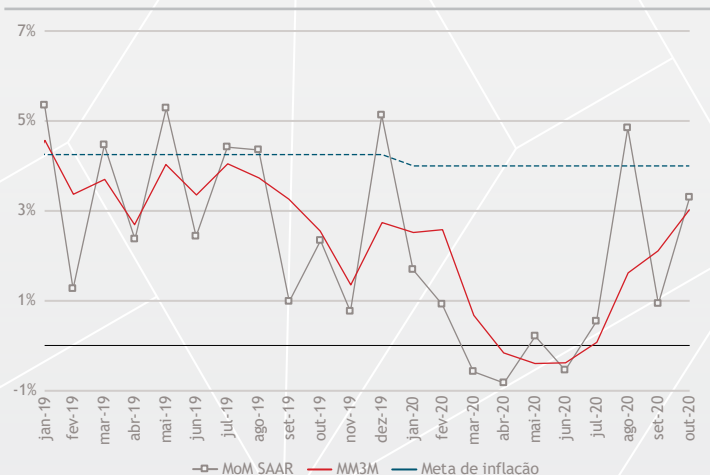
Para a elaboração das nossas teses de investimentos, seguimos com a premissa de que os estímulos fiscais e monetários adotados serão capazes de fazer a ponte até que uma solução definitiva para a pandemia seja encontrada. Há grande expectativa em relação aos novos tratamentos, em especial em torno dos resultados da fase 3 das principais vacinas em teste. A proximidade desses resultados tem amenizado a preocupação do mercado em relação ao impacto negativo das medidas de restrição à mobilidade, limitando a queda nos preços. Na margem, considerando a reprecificação de certos ativos, voltamos a aumentar nossas alocações. 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) definição nas eleições americanas, principalmente quanto à possibilidade de judicialização do processo eleitoral e controle do Senado; (ii) resultados dos testes da fase 3 das principais vacinas; (iii) impacto das políticas de contenção do Covid-19 em termos de seu contágio e da atividade econômica; (iv) implementação de estímulos fiscais e monetários adicionais; (v) negociação entre União Europeia e Reino Unido quanto ao *Brexit*;

NOVOS CASOS DA COVID-19 | MÉDIA MÓVEL SEMANAL EM MILHARES



Fonte: ohns Hopkins University, MSCBS, Ministère de la Santé, Bahia Asset Management
Data: 10/2020

IPCA: NÚCLEO DE SERVIÇOS



Fonte: IBGE, Bahia Asset Management / Data: 10/2020

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

(vi) indicações sobre políticas econômicas do novo governo Americano.

Em relação aos mercados brasileiros, a performance dos ativos foi ruim ao longo do mês. No cenário político, não houve sinalização do executivo quanto à estratégia pós-auxílio emergencial e a discussão foi suspensa até as eleições municipais. No âmbito econômico, o principal desdobramento do mês foi a elevação da inflação, com aumento na difusão entre componentes e com destaque para o aumento em serviços. Apesar desse movimento na margem, consideramos que altas nesse componente tendem a ser limitadas pelo enorme hiato da atividade e continuamos esperando uma inflação controlada no horizonte de política monetária. Nesse sentido, é sempre válido enfatizar que o equilíbrio fiscal é condição necessária para a ancoragem das expectativas e premissa para essa projeção. No mês, o Copom manteve a taxa Selic em 2% a.a e o diagnóstico de que a alta recente na inflação é temporária, mas também ressaltou que o risco fiscal gera uma assimetria altista.

Quanto à pandemia, os dados oficiais divulgados pelo Ministério da Saúde continuam a mostrar arrefecimento dos casos em escala nacional, tanto nas capitais quanto no interior. Porém, vale destacar que algumas capitais, como Manaus e Florianópolis, seguem preocupando em função da reaceleração do contágio. Nesse contexto, o processo de normalização da atividade econômica continuou com o mesmo perfil dos últimos meses. O setor de bens segue apresentando ganhos relevantes impulsionado pelo aumento na renda dos auxílios enquanto o setor de serviços apresenta uma recuperação mais moderada. O principal desafio para o país continua, indubitavelmente, relacionado ao controle das contas públicas. A adoção de gastos extraordinários para contornar os impactos causados pela pandemia, assim como a queda na arrecadação decorrente das restrições à

atividade elevaram o nível de endividamento do país, que já se encontrava em níveis alarmantes antes da crise. 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, consideramos que os desdobramentos políticos e econômicos merecem atenção especial no país.

■ FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENTA FIXA

Os ganhos vieram de posições compradas em índices de crédito de empresas europeias, em crédito soberano Mexicano, em Peso Mexicano e no Iene Japonês. Atualmente, temos posições aplicadas em juros no México, tomadas em juros na Polônia, compradas em inflação nos EUA; compradas em Coroa Norueguesa, Rublo Russo, Iene Japonês, Yuan Chinês e vendidas em Dólar Americano e Coroa Sueca; compradas em índices de crédito de empresas europeias e americanas.

RENTA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de bolsa foi levemente positivo em outubro. Os ganhos se concentraram em posições compradas nos setores de Locação de Veículos e Consumo Discricionário. Por outro lado, tivemos perdas nas posições relativas em Bancos e compradas nos setores de Transporte e Logística.

As bolsas globais e ativos de risco tiveram mais um mês de queda, com destaque negativo para as bolsas européias.

O aumento expressivo do número de casos de COVID em vários países fez com que os governos locais reimpusessem medidas de contenção que devem afetar a retomada econômica, o que gerou maior aversão a risco dos investidores. Além disso, a proximidade das eleições americanas causou aumento de volatilidade nos mercados, especialmente em alguns setores como o de tecnologia e financeiro. Oscilamos nossa posição comprada na bolsa brasileira ao longo de outubro, aproveitando os incentivos de preço, e terminamos o mês com risco (líquido e bruto) praticamente inalterado no *book* de renda variável. As principais alocações se concentram em posições compradas nos setores de Consumo Discricionário, Serviços Financeiros, Imobiliário e Elétrico; além de posições relativas nos setores de Bancos e Mineração.

FUNDOS MULTIMERCADOS (CONTINUAÇÃO)

ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM

	out/20	2020
Juros	0,00%	-1,76%
Moedas	0,13%	-0,12%
Crédito Soberano	0,19%	-0,65%
Commodities	0,01%	-0,21%
Bolsa	0,09%	-1,80%
Total Operações	0,43%	-4,53%
CDI / Txs / Custos	-0,03%	0,44%
Maraú	0,40%	-4,09%
%CDI	255%	-

BAHIA AM FIC DE FIM

	out/20	2020
Juros	0,00%	-0,88%
Moedas	0,07%	-0,06%
Crédito Soberano	0,10%	-0,32%
Commodities	0,01%	-0,21%
Bolsa	0,09%	-1,83%
Total Operações	0,27%	-3,30%
CDI / Txs / Custos	0,00%	0,53%
Bahia	0,27%	-2,77%
%CDI	172%	-

MERCADOS

JUROS BRASIL



BOLSA BRASIL



REAL vs. DÓLAR



JUROS AMERICANO



BOLSA AMERICANA



DÓLAR vs. EURO



■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O mês de outubro foi negativo para a maioria dos mercados de bolsa mundiais, com exceção de alguns países como México e China. Apesar de ainda haver incertezas sobre um possível processo de judicialização das eleições americanas e sobre como ficará a divisão das Casas entre os partidos, uma vitória do Democrata Joe Biden é o que aponta a contagem dos últimos votos. Enquanto isso, a segunda onda do coronavírus na Europa trouxe de volta medidas de restrições e *lockdowns* na maioria dos países da região. Já no Brasil, a proximidade das eleições municipais colocou em modo de espera a discussão do orçamento de 2021 e a pauta de reformas do governo.

Em commodities, o petróleo teve um mês negativo apresentando queda de 11% nos mercados internacionais. As commodities metálicas tiveram uma performance positiva. O minério de ferro fechou perto da estabilidade e as cotações de aço subiram entre 3% de 5%. O níquel subiu 4% e o cobre 0,5%. A celulose ficou estável no mercado europeu e no mercado chinês. Por fim, o açúcar fechou perto de 6% de alta.

O Ibovespa caiu 0,69% e o índice de Small Caps foi negativo em 2,28%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 0,43% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor em 0,99% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 0,61%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 44 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 100% e o beta médio foi de 102%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 81% e beta médio foi de 89%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Consumo Discricionário, Mineração e Setor Elétrico.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas nos setores de Mineração, Siderurgia e Consumo Discricionário. A Vale e as siderúrgicas seguem tendo uma boa performance apoiadas no movimento global de apreciação das commodities metálicas. Além disso, o resultado do terceiro trimestre das companhias foi muito acima das expectativas, principalmente em relação a geração de caixa. Em Consumo Discricionário, as varejistas que possuem a omnicanalidade como diferencial competitivo são as que mais estão se beneficiando no atual momento de reabertura da economia.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As principais contribuições negativas ficaram por conta de posições no setor de Supermercados e Transporte e Logística. Embora o resultado do terceiro trimestre dos supermercados tenha vindo acima das expectativas dos analistas, as ações não tiveram uma boa performance no período. No setor de Transporte e Logística, a abertura da curva de juros e a ameaça de uma safra mais fraca de grãos devido à falta de chuvas está contribuindo negativamente na performance das ações.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Out/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
Bahia AM Maraú FIC de FIM	0,40%	-4,09%	10,35%	9,94%	22,72%	15,45%	-3,21%	148,10%	3.384.281.029	10,8 bi	28/12/12
% CDI	255%	-	173%	155%	228%	110%	-	154%	4.232.720.213		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,27%	-2,77%	8,16%	8,13%	16,24%	13,31%	-1,68%	111,37%	221.966.742	1,7 bi	28/12/12 ³
% CDI	172%	-	137%	127%	163%	95%	-	116%	257.306.354		Aberto
RENDA VARIÁVEL	Out/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA *	0,99%	-13,84%	44,19%	17,63%	35,56%	24,07%	-1,37%	665,28%	253.629.008	395,5 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	3,27%	6,94%	-14,00%	9,50%	-13,80%	-7,69%	4,25%	561,26%	268.352.672		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA *	0,43%	-15,33%	32,33%	23,14%	26,70%	30,28%	-7,28%	165,75%	839.309.475	1,5 bi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	1,11%	3,43%	0,75%	8,11%	-0,16%	-8,65%	5,37%	124,35%	997.872.356		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	0,62%	-14,79%	26,39%	21,10%	22,07%	22,88%	-8,12%	95,71%	601.975.460	738,9 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-0,67%	-22,03%	15,85%	11,21%	13,03%	10,19%	-18,19%	35,50%	737.321.330		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM ⁴	0,61%	-16,50%	-0,01%	-	-	-	-	-16,50%	17.570.959	738,9 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-0,39%	-20,93%	-0,07%	-	-	-	-	-21,00%	11.502.066		Aberto
RENDA FIXA E MOEDAS	Out/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
Bahia AM FI Cambial	2,07%	42,89%	5,81%	19,20%	2,68%	-16,79%	43,83%	980,75%	33.603.399	33,6 mi	30/10/97
diferencial do US\$	-0,25%	-0,31%	1,78%	2,07%	1,18%	-0,25%	-0,66%	559,03%	28.819.772		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI *	0,10%	1,95%	5,59%	6,03%	9,65%	13,50%	2,70%	286,63%	290.623.067	290,6 mi	13/02/06
% CDI	62%	80%	94%	94%	97%	96%	83%	94%	338.594.685		Aberto

INDICADORES	Out/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses
CDI	0,16%	2,45%	5,97%	6,42%	9,95%	14,00%	3,27%
IBOVESPA	-0,69%	-18,76%	31,58%	15,03%	26,86%	38,94%	-12,65%
IBrX-100	-0,55%	-17,87%	33,39%	15,42%	27,55%	36,70%	-11,24%
SMLL	-2,28%	-20,78%	58,20%	8,13%	49,36%	31,75%	-5,62%
IPCA + 6%	1,29%	7,24%	10,54%	9,88%	9,04%	12,68%	10,07%
IPCA + Yield do IMAB	1,00%	4,43%	-	-	-	-	-
Dólar (PTAX)	2,32%	43,20%	4,02%	17,13%	1,50%	-16,54%	44,49%

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

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

www.bahiaasset.com.br | [in 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 FIC de FIM: 1,503%; Bahia AM Maraú 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: 0,2%. Taxa de administração máxima (que compreende a taxa de administração mínima do fundo somada às máximas dos fundos em que possa investir): Bahia AM FIC de FIM: 1,7%; Bahia AM Maraú 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: 2,2%; Bahia AM FI Cambial: 1,1% e Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,25%. 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 Maraú 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 Maraú 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 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 Maraú 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 Maraú 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.