COMENTÁRIOS DO GESTOR

Os mercados ao redor do mundo apresentaram movimentos históricos de apreciação no mês impulsionados pelos resultados excepcionais da fase 3 dos testes de algumas das principais vacinas em desenvolvimento e pelo resultado das eleições americanas. Desdobramentos negativos quanto à situação atual da pandemia e dados econômicos marginalmente mais fracos em diversos países foram colocados em segundo plano e não atrapalharam o desempenho dos ativos de risco.

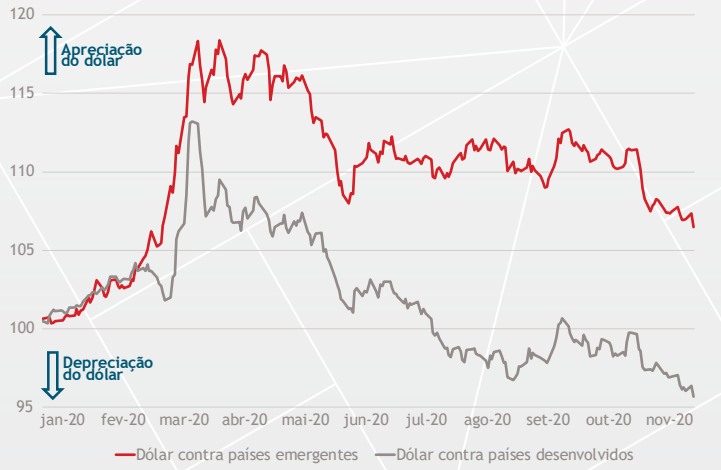
Em relação às vacinas, a eficácia apresentada foi muito alta e acima das expectativas para a Pfizer e Moderna, enquanto ainda restam incertezas quanto ao real desempenho da candidata da AstraZeneca. Dessa forma, o excelente resultado das duas primeiras candidatas facilita a aprovação pelos órgãos reguladores e deve permitir o início da vacinação nos países desenvolvidos ainda este ano. Apesar da dúvida quanto à eficácia da AstraZeneca, esta tende a ser suficiente para ser aprovada, principalmente por países como o Brasil que não possuem contratos de larga escala com as outras alternativas. Assim, é provável que uma parcela relevante da população dos países dos principais blocos econômicos esteja vacinada até meados do ano que vem, possibilitando o processo de normalização das atividades econômicas.

Quanto à eleição, foi confirmada a vitória do candidato Democrata Joe Biden para a Presidência. Com isso, espera-se maior previsibilidade na política externa americana, bem como reversão de determinadas desregulamentações que foram realizadas no governo Trump. O resultado relativamente apertado da votação também tende a limitar a influência da ala mais radical do Partido Democrata no governo. Nesse sentido, as primeiras indicações para os principais cargos da nova administração, como a da ex-presidente do FED Janet Yellen para o Tesouro, são sinais positivos de moderação do presidente eleito. No Senado, ainda há dúvida em relação aos dois assentos da Georgia que serão decididos no segundo turno em janeiro, mas a expectativa é de manutenção do controle Republicano. Assim, a probabilidade de um aumento significativo de impostos corporativos e mudanças regulatórias mais radicais foi reduzida. Ainda que os Democratas levem ambos os assentos, sua maioria no Senado seria frágil e o "voto marginal" seria de Democratas bastante moderados, o que tende a limitar a aprovação de medidas mais extremas. O controle Republicano do Senado também não favorece a aprovação de um pacote fiscal substancial, apesar das discussões terem sido retomadas.

Quanto à situação atual da pandemia, os novos casos seguiram em trajetória de alta nos Estados Unidos durante boa parte do mês, o que fez com que diversos estados adotassem mais medidas pontuais de contenção. Na margem, parece haver uma estabilização na curva de contágio americana, mas a leitura dos dados tem sido prejudicada pelos feriados recentes. Na Europa, após a adoção de medidas relativamente rígidas de restrição à mobilidade, o número de novos casos de Covid-19 apresentou desaceleração, possibilitando o início do relaxamento em países como a França e a Inglaterra. Nos países onde foram necessárias medidas mais duras, os dados econômicos apresentaram alguma desaceleração, mas espera-se que retomem a tendência de recuperação conforme as restrições são relaxadas novamente.

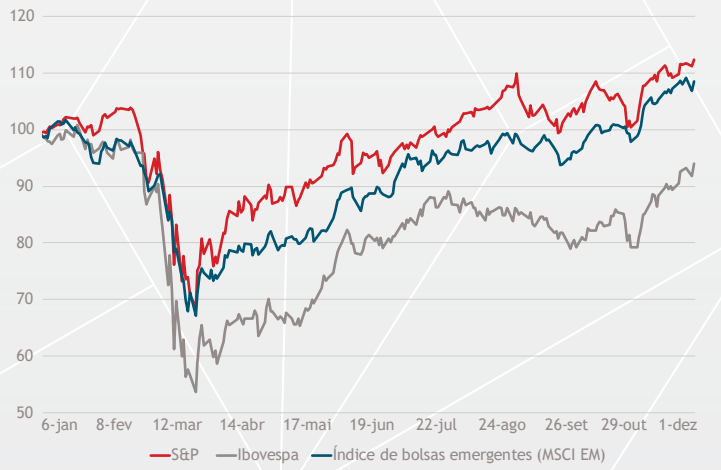
Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que o alto nível de ociosidade nos fatores de produção globais e a vacinação em massa da população ao longo do próximo ano devem possibilitar um período de crescimento econômico sincronizado dos principais blocos econômicos. As medidas de crédito adotadas durante a

CESTAS DE MOEDAS | DADOS NORMALIZADOS: 100 = 31/12/2019



Fonte: Bahia Asset Management / Data: 11/2020

BOLSAS GLOBAIS | DADOS NORMALIZADOS: 100 = 31/12/2019



Fonte: MSCI, Bahia Asset Management / Data: 11/2020

COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

pandemia mantiveram os mercados funcionando adequadamente, limitando o contágio financeiro do choque na atividade e permitindo que as empresas sobrevivessem. Além disso, os pacotes fiscais adotados foram capazes de suportar a renda das famílias, que possuem níveis relativamente altos de poupança e deverão contribuir para o maior consumo à frente. Adicionalmente, os *policymakers* indicaram que serão cautelosos na retirada dos estímulos e possivelmente ainda adotarão novas medidas, como é o caso do Banco Central Europeu, que deve ampliar seu pacote de estímulos na próxima reunião. Assim, mantemos alocações que tendem a se beneficiar de uma aceleração sincronizada no crescimento global e da atuação dos Bancos Centrais. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) o cronograma de aprovação e distribuição das vacinas; (ii) resultados do segundo turno das eleições para o Senado da Georgia; (iii) implementação de estímulos fiscais e monetários adicionais; (iv) negociação entre União Europeia e Reino Unido quanto ao *Brexit*; (v) primeiras indicações de medidas econômicas do novo governo americano.

No Brasil, os mercados também tiveram ganhos relevantes, em linha com o cenário global. No âmbito econômico local, um dos principais assuntos continuou sendo o comportamento da inflação, que novamente surpreendeu o mercado com uma maior difusão entre seus componentes, incluindo maiores altas de preços no setor de serviços. Essa aceleração na margem tem levado a revisões altistas nas expectativas de inflação do mercado para o horizonte relevante de política monetária, que já se aproximam da meta. Apesar disso, consideramos que o enorme hiato do produto, no cenário básico de respeito ao Teto de Gastos, tende a limitar as pressões altistas nos componentes sensíveis ao ciclo econômico e deve manter a inflação controlada. No cenário político, o resultado do segundo turno das eleições municipais apontou para uma vitória dos partidos de centro. Com a passagem do evento, a discussão política deverá migrar para a agenda pós-pandemia, com o congresso retomando pautas que foram postas em segundo plano, como, por exemplo, a PEC Emergencial.

Quanto à pandemia, após meses de quedas nos números de novos casos e mortes, o quadro sanitário se deteriorou em algumas das principais capitais do país e no interior. Até o momento, parece haver pouca disposição política para a adoção de medidas de restrição severas, mas algumas regiões estão retrocedendo nas suas classificações de risco. Apesar da pressão política e dos ruídos na comunicação, essa piora nos casos não parece ser suficiente para causar a prorrogação dos benefícios emergenciais de acordo com as indicações mais recentes do Executivo. Dessa forma, aumenta-se a probabilidade do cumprimento do Teto de Gastos nos próximos anos. Em um contexto externo benigno, o principal desafio para o país continua 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 patamares 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, assim como o quadro sanitário, merecem atenção especial no país.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENDA FIXA

Em Renda Fixa, os ganhos vieram de posições compradas em índices de crédito de empresas europeias e americanas; compradas em Coroa Norueguesa, Rublo Russo, Euro e Dólar Australiano; aplicadas em juros nominais no México e no Brasil, compradas em inflação no Brasil e nos Estados Unidos e tomadas em juros nominais na Polônia. Ao longo do mês, considerando os movimentos favoráveis do mercado, encerramos nossas posições compradas em índices de crédito, e reduzimos posições aplicadas em juros no México e tomadas em juros na Polônia. Por outro lado, aumentamos nossa posição comprada em uma cesta de moedas contra o Dólar Americano e iniciamos uma posição aplicada em juros no Brasil. Atualmente, temos posições aplicadas em juros nominais e reais no Brasil, aplicadas em juros nominais no México, compradas em inflação no Brasil e nos EUA; compradas em uma cesta de moedas e vendidas em Dólar Americano e Rand Sul-africano.

RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de bolsa foi positivo em novembro. Os ganhos se concentraram no direcional comprado em bolsa Brasil e no setor de Commodities. Por outro lado, tivemos perdas nas posições compradas em Consumo Discricionário e relativas em Bancos.

As bolsas globais e ativos de risco tiveram uma das melhores performances mensais das últimas décadas. O resultado das eleições americanas e a perspectiva de que diferentes vacinas com produção em escala mundial sejam eficazes no combate ao coronavírus reduziram substancialmente os riscos para atividade econômica e o comércio internacional. Neste contexto, a alta expressiva dos mercados foi acompanhada por um movimento de rotação global de portfólios; em geral, migrando de ações de alto crescimento para empresas de setores mais tradicionais como Bancos, Energia, Commodities e Indústrias.

Oscilamos nossa posição comprada na bolsa brasileira ao longo de novembro e aumentamos ligeiramente o risco alocado ao *book* de renda variável. As principais alocações se concentram em posições compradas nos setores de Consumo Discricionário, Serviços Financeiros, Imobiliário, Mineração e Siderurgia; além de posições relativas com exposição líquida vendida em Bancos.

FUNDOS MULTIMERCADOS (CONTINUAÇÃO)

ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM

	nov/20	2020
Juros	0,83%	-0,97%
Moedas	0,40%	0,26%
Crédito Soberano	0,50%	-0,14%
Commodities	0,06%	-0,15%
Bolsa	0,67%	-1,18%
Total Operações	**2,46%**	**-2,18%**
CDI / Txs / Custos	-0,06%	0,40%
Maraú	**2,40%**	**-1,78%**
%CDI	1606%	-

BAHIA AM FIC DE FIM

	nov/20	2020
Juros	0,41%	-0,48%
Moedas	0,20%	0,13%
Crédito Soberano	0,25%	-0,07%
Commodities	0,06%	-0,15%
Bolsa	0,67%	-1,19%
Total Operações	**1,59%**	**-1,76%**
CDI / Txs / Custos	-0,02%	0,52%
Bahia	**1,57%**	**-1,24%**
%CDI	1051%	-

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 novembro foi positivo para os ativos de risco em geral. No Estados Unidos, foi confirmada a vitória de Joe Biden, eleito 46º presidente americano. Embora a segunda onda do coronavírus tenha vindo praticamente com a mesma intensidade da primeira e os governos, principalmente europeus, tenham reagido com novas restrições, os mercados parecem dar mais importância às notícias relacionadas às vacinas. No Brasil, as discussões fiscais mais importantes, ao que parece, estão ficando para ano que vem. Por enquanto, a prorrogação dos auxílios emergenciais e a formulação do Renda Cidadã vêm sendo descartadas.

Em commodities, o petróleo teve um mês muito forte subindo 25% nos mercados internacionais. As commodities metálicas também tiveram uma performance positiva. O minério de ferro subiu perto de 10% e as cotações de aço entre 7% de 8%. O níquel subiu 6% e o cobre 12%. A celulose fechou em alta de 2% no mercado chinês. Por fim, o açúcar fechou perto de 1% de alta.

O Ibovespa subiu 15,90% e o índice de Small Caps foi positivo em 16,64%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 14,74% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor em 12,00% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 11,78%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 45 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 100% e o beta médio foi de 97%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 89% e beta médio foi de 83%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Commodities (Mineração, Siderurgia, Papel e Celulose e Petróleo), Consumo Discricionário e Setor Elétrico.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas nos setores de Mineração, Shoppings e Energia (Óleo e Gás). Vale teve uma performance positiva puxada pela alta do minério de ferro e pela proximidade do acordo com entidades do âmbito judicial sobre as indenizações em Minas Gerais. Shoppings foram beneficiados pelas notícias de comprovação da eficiência das diversas vacinas e as perspectivas de uma volta à normalidade já no meio do ano que vem. Já as ações da Petrobras se valorizaram na esteira do movimento do petróleo nos mercados internacionais.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As principais contribuições negativas ficaram por conta de posições nos setores de Locação de Veículos e Energia Elétrica. As locadoras de veículos embora não tenham tido uma performance absoluta negativa, ficaram para trás no relativo contra o mercado. Com o movimento global de alta das Commodities e dos Bancos, as ações de segunda linha, que vinham tendo uma performance boa no ano, acabaram sofreram mais nesse período. As empresas do setor elétrico também se encaixam nesse quesito. Além disso, o *newsflow* sobre a privatização da Eletrobras vem pesando na ação. Novas discussões parecem aguardar as eleições das presidências da Câmara e do Senado, e da pauta das reformas do ano que vem.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Nov/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	**2,40%**	**-1,78%**	**10,35%**	**9,94%**	**22,72%**	**15,45%**	**0,14%**	**154,06%**	**3.340.908.062**	**10,6 bi**	**28/12/12**
% CDI	1606%	-	173%	155%	228%	110%	5%	159%	4.090.075.700		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	**1,57%**	**-1,24%**	**8,16%**	**8,13%**	**16,24%**	**13,31%**	**0,42%**	**114,69%**	**212.322.460**	**1,6 bi**	**28/12/12[3]**
% CDI	1051%	-	137%	127%	163%	95%	14%	119%	257.837.137		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Nov/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 ⊞	**12,00%**	**-3,50%**	**44,19%**	**17,63%**	**35,56%**	**24,07%**	**8,59%**	**757,13%**	**284.071.412**	**443,1 mi**	**30/05/08**
diferencial do SMLL	-4,64%	4,10%	-14,00%	9,50%	-13,80%	-7,69%	2,91%	619,17%	267.681.229		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA ⊞	**14,74%**	**-2,85%**	**32,33%**	**23,14%**	**26,70%**	**30,28%**	**6,08%**	**204,94%**	**951.279.360**	**1,7 bi**	**26/07/10**
diferencial do IBOVESPA	-1,16%	2,99%	0,75%	8,11%	-0,16%	-8,65%	4,98%	141,05%	987.148.789		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	**11,78%**	**-4,76%**	**26,39%**	**21,10%**	**22,07%**	**22,88%**	**2,64%**	**118,76%**	**657.332.244**	**805,2 mi**	**30/12/15**
diferencial do IPCA + 6%	10,54%	-13,38%	15,85%	11,21%	13,03%	10,19%	-7,84%	56,48%	726.939.617		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM[4]	**11,32%**	**-7,05%**	**-0,01%**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-7,05%**	**17.658.881**	**805,2 mi**	**30/12/19**
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	10,35%	-12,53%	-0,07%	-	-	-	-	-12,60%	12.015.134		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Nov/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R$) / PL Médio (R$)[1]	PL Estratégia (R$)[2]	Início / Status
Bahia AM FI Cambial	**-6,85%**	**33,10%**	**5,81%**	**19,20%**	**2,68%**	**-16,79%**	**25,86%**	**906,71%**	**31.014.912**	**31,0 mi**	**30/10/97**
diferencial do US$	0,77%	0,82%	1,78%	2,07%	1,18%	-0,25%	0,71%	524,77%	29.415.815		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI ⊞	**0,10%**	**2,05%**	**5,59%**	**6,03%**	**9,65%**	**13,50%**	**2,44%**	**287,02%**	**280.564.503**	**280,6 mi**	**13/02/06**
% CDI	69%	79%	94%	94%	97%	96%	81%	94%	336.796.661		Aberto

INDICADORES	Nov/20	2020	2019	2018	2017	2016	Ult. 12 meses
CDI	0,15%	2,60%	5,97%	6,42%	9,95%	14,00%	3,02%
IBOVESPA	15,90%	-5,84%	31,58%	15,03%	26,86%	38,94%	1,10%
IBrX-100	15,46%	-5,18%	33,39%	15,42%	27,55%	36,70%	2,28%
SMLL	16,64%	-7,60%	58,20%	8,13%	49,36%	31,75%	5,68%
IPCA + 6%	1,24%	8,62%	10,54%	9,88%	9,04%	12,68%	10,48%
IPCA + Yield do IMAB	0,96%	5,48%	-	-	-	-	-
Dólar (PTAX)	-7,63%	32,28%	4,02%	17,13%	1,50%	-16,54%	25,15%

⊞ 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

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

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 SAIDA. 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.

"COPYRIGHT © 2020 - TODOS OS DIREITOS RESERVADOS"