

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Durante o mês de agosto, além do acompanhamento do Banco Central norte-americano, o foco dos mercados oscilou entre os impactos da disseminação da variante delta pelo mundo e o aperto regulatório por parte do governo chinês. Quanto à doença, o número de novos casos se elevou de forma relevante nos estados menos vacinados nos EUA e em alguns países asiáticos. Com isso, houve uma diminuição das expectativas quanto ao ritmo de retomada dessas economias, bem como o aumento da possibilidade de novas disrupções nas cadeias de suprimento globais. Na China, aplicando a sua política de supressão completa da doença, o governo optou por tomar duras medidas de contenção, como o fechamento de um terminal de um dos maiores portos do mundo. Com a implementação dessas ações, a disseminação dos casos locais foi contida e as medidas começaram a ser relaxadas. No entanto, com a política atual, a possibilidade de novas restrições não pode ser descartada.

Além das severas medidas de restrição adotadas pelas autoridades chinesas para conter a variante delta, o aperto regulatório em diversos setores da economia continuou no país. O governo aumentou seu controle sobre empresas do setor de tecnologia e passou a enfatizar termos como “prosperidade comum” e “renda excessiva” em discursos oficiais. Dessa forma, o mercado passou a debater como as grandes empresas privadas serão tratadas no país, assim como os pesos dados aos objetivos de crescimento e distribuição de renda dentro da estratégia atual do governo chinês. Após algumas surpresas negativas nos dados econômicos, as autoridades passaram a demonstrar sinais de uma maior preocupação com a estabilização do crescimento. O ministro das finanças, por exemplo, indicou que o país irá acelerar gastos fiscais e emissões de títulos dos governos locais, enquanto o Banco Central levantou a possibilidade de mais um corte no compulsório para ajudar as áreas rurais.

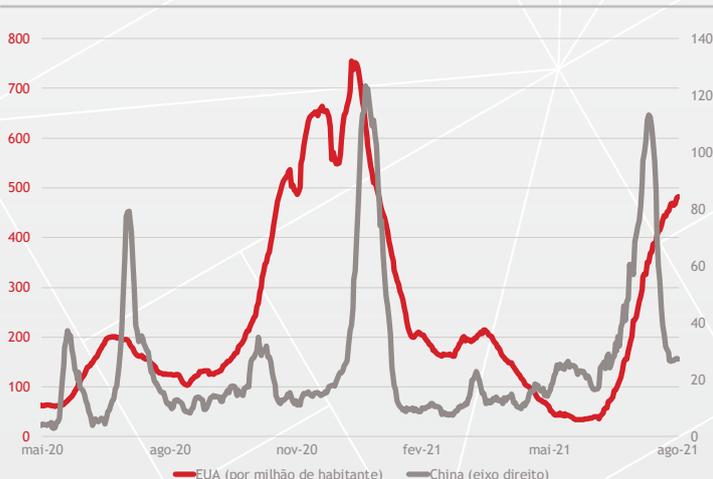
Nos Estados Unidos, a variante delta continuou a se espalhar

pelo país. O número de novos casos se elevou de forma relevante em muitos estados, ainda que o ritmo de deterioração tenha apresentado sinais de moderação na margem. Por sua vez, a elevação nas hospitalizações e mortes ocorreu de forma heterogênea entre os estados, com os menos vacinados sendo muito mais afetados e alguns deles superando as máximas de internações das ondas anteriores. Com a piora do quadro sanitário, planos de retorno de trabalho presencial foram adiados por algumas empresas e limitações quanto a viagens internacionais foram renovadas pelo governo. As autoridades locais, por sua vez, continuam a estimular a vacinação e o uso de máscaras em vez de adotarem medidas de restrição à mobilidade, o que tende a limitar o impacto econômico dessa nova onda. Além do aumento de casos, a aprovação formal pela FDA para a vacina da Pfizer parece estar contribuindo para alguma aceleração do ritmo de vacinação.

No âmbito fiscal, o Congresso aprovou a Resolução do Orçamento, mais um passo para a aprovação do pacote de 3,5 trilhões de dólares elaborado pelo governo. Este deve seguir para votação junto com o pacote de infraestrutura nos próximos meses. Apesar da queda na popularidade presidencial após a retirada conturbada das forças americanas do Afeganistão, espera-se que parte relevante dessas medidas fiscais seja aprovada.

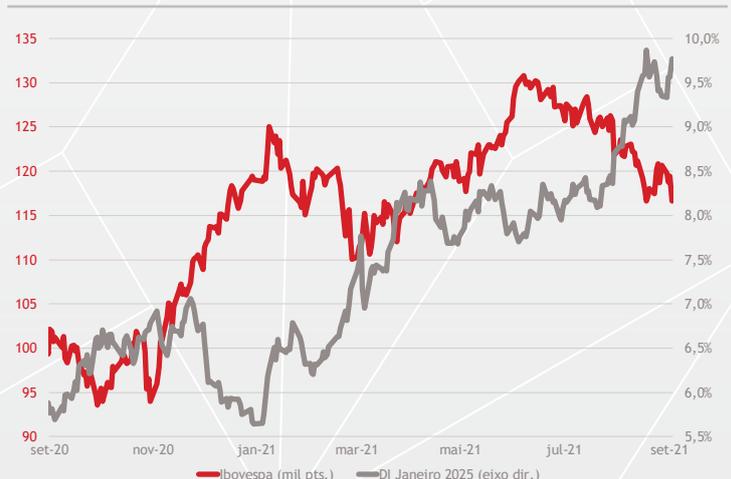
No que diz respeito à política monetária, o presidente do Federal Reserve, em linha com a maioria do comitê, indicou que houve progresso suficiente quanto à inflação e um progresso claro no mercado de trabalho para a redução do ritmo de compra de ativos, que deve acontecer ainda este ano. Reforçou, no entanto, que essa redução não deve ter uma relação direta com o início das altas de juros, uma vez que os critérios para subir juros ainda estão longe de serem atingidos.

EUA & CHINA: NOVOS CASOS POR COVID-19 | MM7D



Fonte: Our World in Data, Bahia Asset Management / Data: 08/2021

BRASIL: DI JANEIRO DE 2025 VS. IBOVESPA



Fonte: Bahia Asset Management / Data: 08/2021

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

Na Europa, os números de novos casos apresentaram quedas relevantes em alguns países como a Espanha e a França, enquanto houve elevação considerável na Alemanha. Até o momento, o elevado percentual da população que foi vacinada está gerando frutos, com as hospitalizações e mortes permanecendo em patamares relativamente baixos no continente e não acompanhando o aumento de casos. Outro assunto de destaque no mês foram as eleições na Alemanha. O partido SPD ganhou espaço nas pesquisas eleitorais, superando o partido da atual Chanceler Angela Merkel. De acordo com a plataforma do SPD, a participação em uma possível coalizão aumentaria a propensão para maiores gastos públicos, ainda que não representasse uma guinada mais radical na política fiscal alemã. De qualquer forma, ainda há um número considerável de coalizões possíveis para o próximo governo alemão, deixando o cenário à frente incerto. Quanto à política monetária, discursos recentes de alguns membros do Banco Central indicam que eles podem reduzir o ritmo de compras de ativos no final do ano, uma vez que a economia e a inflação estão mais fortes do que o esperado.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que a economia global seguirá em expansão, ainda que em ritmo menos acelerado. As vacinas, embora menos eficazes em relação ao contágio das novas cepas, continuam oferecendo alta proteção contra hospitalização e mortalidade. O ponto de partida positivo dos balanços das empresas e famílias e a recuperação do emprego servirão de impulso ao ciclo econômico. Acreditamos, ainda, que os descompassos entre oferta e demanda vistos nessa retomada são temporários e não representam um risco à continuação do ciclo de expansão global. Por último, os *policymakers* seguem indicando que serão cautelosos na retirada dos estímulos, que deverão ser reduzidos de maneira gradual conforme a retomada da economia ganhe força.

Dado que esse possível aperto será concomitante com um bom crescimento nos principais blocos econômicos, acreditamos que não ameaça a trajetória de recuperação e o desempenho dos ativos de risco. Seguimos, portanto, trabalhando com um cenário base positivo para ativos de risco globais. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) acompanhamento da

propagação da delta e novas medidas de restrição que podem ser necessárias; (ii) velocidade da retomada da atividade e persistência do choque inflacionário nos principais blocos econômicos (iii) postura dos *policymakers* em relação à velocidade de retirada de estímulos; (iv) negociações em torno dos novos pacotes fiscais americanos e possíveis aumentos de impostos; (v) novas indicações de medidas econômicas e geopolíticas do governo chinês.

No Brasil, os desdobramentos políticos e as discussões sobre a política fiscal geraram ainda mais volatilidade e pressionaram os ativos locais. Observou-se grande aumento da tensão entre o Executivo e o Judiciário – tendo como um dos destaques o pedido de impeachment do Ministro Alexandre de Moraes por parte do Presidente da República, assim como a convocação de uma manifestação para 7 de setembro em defesa do governo e em repúdio ao STF. No âmbito fiscal, foi definido pelo Judiciário um volume de R\$ 89 bilhões de precatórios a serem pagos pelo governo em 2022. Este volume foi muito acima do projetado pela equipe econômica e inviabilizaria, dentro do Teto de Gastos, a expansão dos programas sociais, uma das prioridades do governo para o ano eleitoral. Dessa forma, o debate político teve foco na compatibilização entre as regras fiscais vigentes e o aumento do programa de renda, gerando maior preocupação quanto à disciplina fiscal do país e mesmo quanto à imagem de respeito aos contratos. Apesar de ainda haver dúvidas com relação à solução final, parece haver alinhamento entre os Poderes em torno de uma proposta de parcelamento dos precatórios. A solução manteria as despesas do ano que vem dentro do Teto de Gastos, embora seja mais um passo na direção do enfraquecimento do mesmo.

No campo econômico, os dados de inflação continuaram a surpreender as expectativas do mercado, com núcleos rodando muito acima do compatível com o cumprimento da meta para a inflação. Com o agravamento da crise energética, é esperado que o ambiente inflacionário seja ainda mais pressionado com a elevação das bandeiras tarifárias à frente. Diante desse cenário, o COPOM decidiu acelerar o passo de altas na taxa de juros, elevando a taxa SELIC em 100 pontos base. O colegiado manteve um tom mais duro em sua comunicação e sinalizou para uma alta de mesma magnitude na próxima reunião. Além disso, também

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

passou a comunicar que deve levar o juro para acima do seu patamar neutro ao final do atual ciclo de aperto monetário.

Quanto à pandemia, o ritmo de vacinação seguiu em patamar elevado no mês e os números de casos e mortes continuaram a cair de forma disseminada pelo país. Essa dinâmica tem possibilitado a continuação dos planos de reabertura pelos diversos estados. Considerando os riscos apresentados pela nova variante e a maior mobilidade no país, o quadro sanitário deve ser monitorado continuamente, uma vez que pode impactar ainda mais a situação fiscal. Estamos especificamente atentos a: (i) trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central; (ii) decisão sobre a acomodação dos precatórios e Bolsa Família no orçamento, bem como possíveis novos gastos; (iii) crise hídrica e possibilidade de racionamento; (iv) cumprimento do cronograma de vacinação.

■ FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENDA FIXA

Em Renda Fixa, os ganhos vieram de posições tomadas em juros nominais nos Estados Unidos, compradas em índices de crédito de empresas europeias, aplicadas em juros reais e compradas em inflação no Brasil e tomadas no cupom cambial. Atualmente, temos posições tomadas em juros nos Estados Unidos, Alemanha, Canadá, México e África do Sul, compradas em uma cesta de moedas contra o dólar americano, compradas em dólar australiano contra o dólar neozelandês e vendidas em índices de crédito de empresas americanas.

RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de bolsa foi negativo em agosto. As principais perdas vieram do direcional comprado em Brasil, posições relativas em Commodities, compradas em setores Elétrico e Imobiliário. Tivemos ganhos, por outro lado, em posições compradas em Serviços Financeiros, Consumo Discricionário e vendida em Seguradoras.

As bolsas globais tiveram uma performance boa, mas os ativos de risco brasileiros voltaram a se destacar negativamente, com contínua deterioração do balanço de riscos idiossincráticos.

Nesse contexto, promovemos reduções de risco bruto e direcional em Brasil ao longo do mês. Por outro lado, aumentamos nossa posição comprada em bolsa americana, fazendo *hedge* em uma posição vendida em crédito HY. As principais alocações se concentram em posições compradas em Consumo Discricionário, Saúde, Imobiliário; relativas com exposição líquida comprada em Commodities e Elétrico; e posições relativas com exposição líquida vendida em Bancos, Seguradoras e Telecomunicações.

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Agosto foi um mês positivo para as bolsas da maioria dos mercados mundiais. A bolsa brasileira foi uma exceção negativa. O país passa por uma discussão fiscal relevante, envolvendo o pagamento de precatórios bilionários, o surgimento de fundos sociais, novos auxílios emergenciais e o novo Bolsa Família. Ao mesmo tempo, pressões inflacionárias vêm se mostrando mais persistentes. O atual problema nas cadeias de suprimento causado pelo coronavírus se somou à crise hídrica que se intensificou nos últimos meses. Com o Banco Central menos tolerante à alta da inflação, a curva de juros brasileira sofreu uma grande correção afetando também a bolsa local.

Em commodities, o petróleo teve um mês negativo caindo entre 4% e 7% nos mercados internacionais. As commodities metálicas também tiveram uma performance negativa. O minério de ferro fechou em queda de 13% e as cotações de aço caíram 3%. O níquel fechou perto da estabilidade e o cobre caiu 2%. A celulose fechou em baixa de 3% no mercado chinês. Por fim, o açúcar terminou o mês em alta de 10%.

O Ibovespa caiu 2,48% e o índice de Small Caps foi negativo em 3,82%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 5,24% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor em 6,07% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 4,72%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 47 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 100% e o beta médio foi de 103%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 95% e beta médio foi de 96%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Siderurgia, Consumo Discricionário e Setor Elétrico

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas nos setores de Consumo Discricionário e Saúde. Anúncios de aquisições relevantes e bons resultados nas nossas empresas de ambos os setores foram os motivos que impulsionaram as ações no período.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As principais contribuições negativas ficaram por conta de posições nos setores de Siderurgia e Transporte. As siderúrgicas tiveram uma má performance puxadas pela queda do aço nos mercados internacionais. Embora tenha havido uma pequena correção no preço, os prospectos para a commodity continuam positivos, com cortes de produção anunciados na China. A crise hídrica vem afetando as empresas de transporte por duas vias: na queda de produção de grãos e na piora hidrológica das bacias de navegação.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Ago/21	2021	2020	2019	2018	2017	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	0,45%	0,03%	0,56%	10,35%	9,94%	22,72%	4,21%	160,22%	1.168.535.305	6,2 bi	28/12/12
% CDI	105%	2%	20%	173%	155%	228%	155%	159%	2.092.733.425		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,15%	0,68%	0,23%	8,16%	8,13%	16,24%	3,22%	119,39%	126.310.304	1,3 bi	28/12/12 ³
% CDI	36%	33%	8%	137%	127%	163%	119%	118%	181.758.309		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Ago/21	2021	2020	2019	2018	2017	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 *	-6,07%	-3,63%	4,47%	44,19%	17,63%	35,56%	9,44%	794,26%	281.425.954	452,2 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-2,24%	-4,57%	5,12%	-14,00%	9,50%	-13,80%	-5,84%	635,98%	292.868.653		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA *	-5,24%	-1,89%	5,70%	32,33%	23,14%	26,70%	14,18%	225,48%	982.113.789	1,8 bi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-2,76%	-1,70%	2,78%	0,75%	8,11%	-0,16%	-2,11%	146,71%	986.159.969		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-4,72%	-0,63%	2,43%	26,39%	21,10%	22,07%	12,46%	133,78%	479.377.822	605,0 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-5,91%	-10,27%	-8,18%	15,85%	11,21%	13,03%	-3,55%	52,36%	599.585.303		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	-4,73%	-1,14%	-0,37%	-0,01%	-	-	-	-1,52%	21.094.078	605,0 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-5,76%	-8,78%	-7,43%	-0,07%	-	-	-	-16,98%	19.585.038		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Ago/21	2021	2020	2019	2018	2017	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
									PL Médio (R\$) ¹		
Bahia AM FI Cambial	-0,40%	-0,37%	28,74%	5,81%	19,20%	2,68%	-4,86%	870,11%	29.160.342	29,2 mi	30/10/97
diferencial do US\$	-0,83%	0,65%	-0,19%	1,78%	2,07%	1,18%	1,07%	505,20%	30.991.295		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI *	0,42%	1,92%	2,28%	5,59%	6,03%	9,65%	2,34%	295,35%	226.090.777	226,1 mi	13/02/06
% CDI	99%	93%	82%	94%	94%	97%	86%	94%	254.898.090		Aberto

INDICADORES	Ago/21	2021	2020	2019	2018	2017	Ult. 12 meses
CDI	0,42%	2,06%	2,77%	5,97%	6,42%	9,95%	2,71%
IBOVESPA	-2,48%	-0,20%	2,92%	31,58%	15,03%	26,86%	16,29%
IBRX-100	-3,25%	1,07%	3,50%	33,39%	15,42%	27,55%	17,62%
SMLL	-3,82%	0,95%	-0,65%	58,20%	8,13%	49,36%	15,27%
IPCA + 6%	1,19%	9,64%	10,61%	10,54%	9,88%	9,04%	16,01%
IPCA + Yield do IMAB	1,03%	7,64%	7,05%	-	-	-	-
Dólar (PTAX)	0,42%	-1,03%	28,93%	4,02%	17,13%	1,50%	-5,94%

* 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. | 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 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 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@bradescobemdtvm.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.