COMENTÁRIOS DO GESTOR

Fevereiro foi um mês de grande volatilidade nos mercados globais em meio à escalada das tensões entre a Rússia e a Ucrânia e inúmeros eventos relacionados à política monetária ao redor do mundo. Quanto ao conflito, o Presidente russo tomou a decisão de invadir a Ucrânia e, em reposta, os países da OTAN e diversos outros países mais alinhados ao Ocidente decidiram implementar duríssimas sanções econômicas contra a Rússia. Essas incluíram a exclusão de bancos russos do SWIFT e o congelamento de reservas do Banco Central Russo, levando a quedas extremas nos ativos do país. Por enquanto, as sanções não incluíram diretamente o setor de energia, dada a sua dependência pela Europa. Ainda assim, houve um aumento significativo nas cotações de commodities energéticas e alimentícias. Uma vez que a inflação corrente já se encontra muito elevada ao redor do mundo, um novo choque inflacionário pode amplificar os efeitos de segunda ordem e exigir maiores apertos monetários. Por outro lado, a diminuição da renda disponível das famílias representa um risco baixista para o crescimento global à frente. Ainda, o conflito geopolítico e as sanções adotadas representam um risco adicional ao crescimento global através dos canais de confiança e possíveis contágios financeiros.

Quanto à política monetária, os principais bancos centrais globais continuaram na trajetória de remover acomodação ao longo do mês. Em sua reunião de política monetária, o Banco Central Europeu reconheceu as pressões inflacionárias no bloco e reiterou a intenção de seguir o plano de gradual retirada de estímulo divulgado na reunião de dezembro. Ainda, a presidente Lagarde não descartou a possibilidade de altas ainda esse ano. No entanto, com o aumento das tensões no continente europeu e a maior incerteza dos impactos macroeconômicos da crise, alguns membros do Banco Central Europeu indicaram que é preciso ter maior cautela na retirada da acomodação. O Banco Central da Inglaterra, por sua vez, subiu novamente a taxa de juros e iniciou o processo de redução do seu balanço ao parar com o reinvestimento de seus ativos. Além disso, sinalizou para mais altas de juros nos próximos meses.

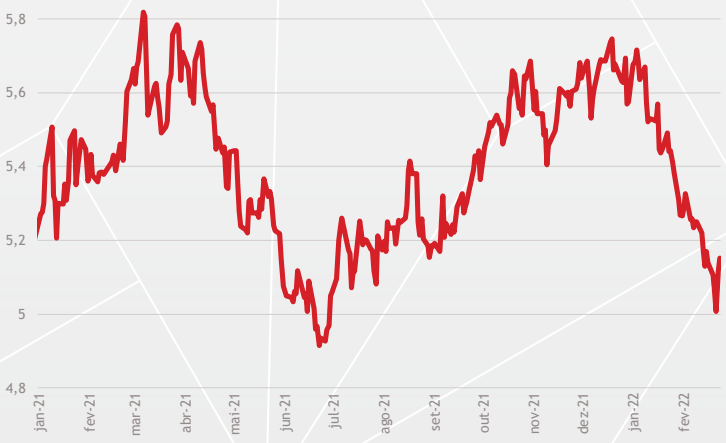
Nos Estados Unidos, a inflação surpreendeu novamente o consenso, atingindo seu maior nível desde 1982. A alta foi generalizada, com destaque para veículos usados, cuidados médicos e componentes ligados a moradia e aluguéis. Ainda, o dado de geração de empregos também surpreendeu positivamente, a despeito do espalhamento da variante Ômicron durante o mês de referência, e corroborou a narrativa de um mercado de trabalho apertado. Assim, os membros do Federal Reserve continuaram a indicar que é preciso reduzir o nível de acomodação monetária e sinalizaram para um ritmo de aperto mais acelerado. Apesar da escalada nos riscos geopolíticos, os efeitos na atividade econômica americana se darão principalmente através dos preços de energia, o que tornaria o ambiente ainda mais inflacionário. Dessa forma, esperamos que o Federal Reserve prossiga com seu plano de iniciar uma série de altas de juros na sua reunião de março.

Na China, o processo de afrouxamento e estabilização da economia continua. O Banco Central Chinês pediu para que os bancos em Xangai aumentassem as hipotecas e os empréstimos para desenvolvimento imobiliário. Quanto à pandemia, os casos da variante Ômicron continuaram a se espalhar por mais províncias no país. Com as olimpíadas de inverno em andamento, o governo manteve sua política de controle da pandemia e *lockdowns* foram adotados em algumas cidades. No entanto, houve sinalização de que estão sendo discutidas maneiras para suavizar sua política de casos zero. Conforme as variantes de covid foram se mostrando

PREÇO DO PETRÓLEO BRENT | EM DÓLARES POR BARRIL

Fonte: Bahia Asset Management | Data: 02/2022

COTAÇÃO DO DÓLAR | EM REAIS POR DÓLAR



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 02/2022

COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

mais transmissíveis, essa estratégia de combate se tornou mais difícil e mais danosa à atividade econômica, uma vez que os *lockdowns* passaram a ser mais frequentes. Uma mudança para uma estratégia menos restritiva seria um desdobramento positivo para a atividade econômica chinesa e global, além de reduzir o risco de maiores disrupções nas cadeias de suprimento mundiais.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que a economia global deve seguir em expansão e o processo de aperto monetário continuará em ritmo acelerado. O ponto de partida positivo dos balanços das empresas e famílias e a recuperação do emprego com a continuação da reabertura servirão de suporte ao ciclo econômico. Acreditamos que a guerra entre a Rússia e a Ucrânia pode acentuar os descompassos entre oferta e demanda vistos nessa retomada. O prolongamento desse conflito representa um risco ao ciclo econômico dado que um novo choque inflacionário em cima de uma inflação global já elevada pode exacerbar os efeitos de segunda ordem.

Os *policymakers* dos países sistêmicos estão se movendo mais rapidamente na direção de redução do estímulo monetário para conter esses efeitos. Dessa forma, a retirada de acomodação de maneira mais acelerada e a escalada das tensões geopolíticas tendem a ser obstáculos para a performance dos ativos de risco. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) novas indicações de medidas econômicas e geopolíticas em torno do conflito entre a Rússia e a Ucrânia; (ii) postura dos bancos centrais em relação à velocidade de retirada de estímulos; (iii) velocidade da retomada da atividade e persistência do choque inflacionário nos principais blocos econômicos; (iv) acompanhamento da propagação da Ômicron, em especial na China, e de novas medidas de restrição que possam vir a ser necessárias.

Os ativos brasileiros continuaram com performances positivas no mês, com destaque para o Real e a Bolsa. No cenário fiscal, duas propostas para o controle de preços de combustíveis foram apresentadas no Congresso. Caso sejam aprovadas, as propostas devem levar a uma redução na inflação no curto prazo. Apesar de ainda haver muita incerteza sobre o teor do texto final a ser votado pelo parlamento, as medidas que seriam mais danosas para a sustentabilidade da dívida foram afastadas. No entanto, a proposta ainda representa uma nova deterioração nas contas públicas, que já se encontram em situação delicada. Além disso, o governo anunciou redução do IPI em 25% que também leva à redução de inflação de curto prazo.

No cenário econômico, os dados de inflação voltaram a surpreender o mercado, mantendo o nosso diagnóstico de um ambiente muito inflacionário com os núcleos rodando em níveis que não são compatíveis com o cumprimento da meta. O Copom decidiu elevar os juros em 1.5 p.p., para 10.75%, em linha com o esperado. Em sua comunicação, no entanto, sinalizou a redução do ritmo de alta nas próximas reuniões, citando que os efeitos do ciclo de aperto monetário ainda se manifestarão na economia. Apesar de indicar que irá subir o juro o quanto for necessário para ancorar as expectativas, acreditamos que o Banco Central tomou risco ao adotar essa estratégia, uma vez que o processo de ancoragem não está completo. Considerando o cenário fiscal e as nossas projeções de inflação, nosso cenário base é de que a Selic alcance um patamar de 12,75%. Estamos especificamente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central; (ii) às perspectivas e movimentos eleitorais; (iii) aos gastos fiscais para aumentar a chance de o incumbente ganhar a eleição e que podem aumentar a necessidade do ajuste fiscal futuro.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENDA FIXA

Em Renda Fixa, os ganhos vieram de posições tomadas em juros nominais nos Estados Unidos, no Canada e na Polônia, tomadas no cupom cambial e de posições em volatilidade. As perdas vieram de posições tomadas em juros nominais no Brasil e na África do Sul e compradas em Euro e Coroa Norueguesa. Em Renda Fixa, temos posições tomadas em juros nos Estados Unidos e na África do Sul, aplicadas em juros na Alemanha, tomadas em inclinação e compradas em inflação no Brasil e posições em volatilidade.

RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de bolsa foi ligeiramente positivo em fevereiro. Os principais ganhos vieram das posições vendidas em Bolsa americana e compradas no setor de Saúde. Tivemos perdas, por outro lado, em posições vendidas em Ouro e compradas em Bancos.

Fevereiro foi marcado pelo início dos conflitos diretos entre Rússia e Ucrânia e a escalada das sanções por parte dos países da OTAN como forma de retaliação à postura russa. As medidas são economicamente duras e vêm criando novos equilíbrios nas cadeias de suprimentos globais além de uma enorme depreciação dos ativos russos. As bolsas globais tiveram uma performance mista no período. Os ativos brasileiros possuem certa blindagem em relação a esse conflito devido à boa exposição do país à alta das commodities e ao fluxo de dinheiro para os demais emergentes. Contudo, a inflação elevada, decorrente desses desequilíbrios globais, continuará sendo um tema recorrente.

Conforme temos comentado, reconhecemos que diversos ativos se encontram com incentivo de preço adequado, entretanto o cenário macro e técnico no mercado brasileiro continuam a prescrever cautela acima da usual. Nossas principais alocações estão em posições compradas no Setor Elétrico, Commodities e em Saúde; relativas com exposição líquida comprada em Consumo e Bancos; e vendidas em Seguradoras e Imobiliário. No mercado externo, mantemos posições relativas compradas em FAAMGs e Energia Solar – TAN *hedgeadas* em S&P e Nasdaq. Também possuímos posições compradas em Petróleo, Cobre e Níquel.

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Fevereiro foi marcado pelo início dos conflitos diretos entre Rússia e Ucrânia e a escalada das sanções por parte dos países da OTAN como forma de retaliação à postura russa. As medidas são economicamente duras e vêm criando novos equilíbrios nas cadeias de suprimentos globais além de uma enorme depreciação dos ativos russos. Os ativos brasileiros possuem certa blindagem em relação a esse conflito devido à boa exposição do país à alta das commodities e ao fluxo de dinheiro para os demais emergentes. Contudo, a inflação elevada, decorrente desses desequilíbrios globais, continuará sendo um tema recorrente.

Em commodities, o petróleo teve mais um mês de forte subindo entre 10% e 12% nos mercados internacionais. As commodities metálicas também tiveram uma performance positiva no geral. O minério de ferro fechou em leve baixa e as cotações de aço com uma alta perto de 2%. O níquel fechou subindo 9% e o cobre 3%. A celulose fechou em alta de 9% no mercado chinês futuro. Por fim, o açúcar terminou o mês perto da estabilidade.

O Ibovespa subiu 0,89% e o índice de Small Caps caiu 5,19%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 1,47% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 2,40% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 0,29%.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores de Saúde e Elétrico. Com a aquisição da SulAmérica pela Rede D'Or, as companhias entram em um nova fase de expansão de seus respectivos mercados endereçáveis. Em um primeiro momento, a Rede D'Or tem condições de trazer a SulAmérica para patamares de rentabilidade muito maiores. Posteriormente, as duas companhias combinadas irão ditar um novo equilíbrio para o mercado de saúde brasileiro. No setor elétrico, as companhias integradas tiveram uma boa performance devido ao seu perfil de retorno atrelado a inflação, capacidade de geração de valor em novos negócios de energia e elevados dividendos.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As principais contribuições negativas ficaram por conta de posições nos setores de Siderurgia e Bancos Digitais. Embora o preço do aço tenha sustentado no mercado internacional, preocupações com a demanda e com margem do mercado interno acabaram pesando nas ações das siderúrgicas brasileiras. Os juros reais mais altos e a correção das empresas de tecnologia no mercado global continuam pesando nas ações dos bancos digitais locais.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 42 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 100% e o beta médio foi de 96%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 52% e beta médio foi de 53%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Bancos, Commodities, Consumo Discricionário e Setor Elétrico.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Fev/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R$) / PL Médio (R$)[1]	PL Estratégia (R$)[2]	Início / Status
Mutá FIC de FIM	**1,93%**	**3,79%**	**0,13%**	**-0,89%**	**16,44%**	**15,62%**	**2,62%**	**74,21%**	**389.330.011**	**5,5 bi**	**31/05/17**
% CDI	258%	255%	3%	-	275%	243%	46%	258%	818.065.478		Aberto
Bahia AM Maraú FIC de FIM	**1,30%**	**2,53%**	**1,41%**	**0,56%**	**10,35%**	**9,94%**	**3,27%**	**170,46%**	**828.743.216**	**5,5 bi**	**28/12/12**
% CDI	173%	170%	32%	20%	173%	155%	58%	157%	1.153.101.525		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	**1,00%**	**1,93%**	**0,97%**	**0,23%**	**8,16%**	**8,13%**	**2,03%**	**124,26%**	**69.539.603**	**5,5 bi**	**28/12/12[3]**
% CDI	134%	130%	22%	8%	137%	127%	36%	114%	122.292.846		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM[4]	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**114.598.720**	**114,6 mi**	**08/12/21**
% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Fev/22	2022	2021	2020	2019	2018	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 ✚	**-2,40%**	**2,16%**	**-24,76%**	**4,47%**	**44,19%**	**17,63%**	**-22,72%**	**613,25%**	**155.297.938**	**301,0 mi**	**30/05/08**
diferencial do SMLL	2,79%	4,11%	-8,56%	5,12%	-14,00%	9,50%	-10,02%	503,03%	250.728.669		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA ✚	**-1,47%**	**4,62%**	**-20,47%**	**5,70%**	**32,33%**	**23,14%**	**-15,68%**	**176,07%**	**396.598.091**	**897,4 mi**	**26/07/10**
diferencial do IBOVESPA	-2,36%	-3,31%	-8,54%	2,78%	0,75%	8,11%	-18,22%	105,78%	825.931.559		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	**-0,29%**	**2,03%**	**-19,86%**	**2,43%**	**26,39%**	**21,10%**	**-20,42%**	**92,37%**	**310.839.085**	**379,9 mi**	**30/12/15**
diferencial do IPCA + 6%	-1,65%	-0,38%	-36,53%	-8,18%	15,85%	11,21%	-37,46%	-5,33%	464.518.770		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	**-0,32%**	**1,96%**	**-20,39%**	**-0,37%**	**-0,01%**	**-**	**-**	**-19,14%**	**4.630.642**	**379,9 mi**	**30/12/19**
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-1,67%	-0,41%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-	-44,48%	14.756.824		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Fev/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R$) / PL Médio (R$)[1]	PL Estratégia (R$)[2]	Início / Status
Bahia AM FI Cambial	**-2,74%**	**-7,45%**	**7,35%**	**28,74%**	**5,81%**	**19,20%**	**-8,14%**	**867,44%**	**28.815.154**	**28,8 mi**	**30/10/97**
diferencial do US$	1,33%	0,45%	-0,03%	-0,19%	1,78%	2,07%	-0,19%	502,88%	30.267.272		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI ✚	**0,78%**	**1,55%**	**4,27%**	**2,28%**	**5,59%**	**6,03%**	**5,63%**	**310,71%**	**173.223.197**	**173,2 mi**	**13/02/06**
% CDI	104%	104%	97%	82%	94%	94%	100%	94%	206.438.550		Aberto

INDICADORES	Fev/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses
CDI	0,75%	1,49%	4,40%	2,77%	5,97%	6,42%	5,64%
IBOVESPA	0,89%	7,94%	-11,93%	2,92%	31,58%	15,03%	2,54%
IBrX-100	1,46%	8,43%	-11,17%	3,50%	33,39%	15,42%	2,28%
SMLL	-5,19%	-1,95%	-16,20%	-0,65%	58,20%	8,13%	-12,70%
IPCA + 6%	1,36%	2,41%	16,67%	10,61%	10,54%	9,88%	17,04%
IPCA + Yield do IMAB	1,35%	2,37%	14,15%	7,05%	-	-	-
Dólar (PTAX)	-4,07%	-7,90%	7,39%	28,93%	4,02%	17,13%	-7,95%

✚ 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. | Taxa de administração (soma das taxas de administração mínimas do fundo e dos fundos investidos): 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 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 Maraú 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 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) 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 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 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 Maraú 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@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.

"COPYRIGHT © 2021 - TODOS OS DIREITOS RESERVADOS"