

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Durante o mês de agosto, altas significativas no preço do gás somadas aos fortes dados de inflação corrente em alguns importantes países geraram elevada volatilidade nos ativos. Houve um movimento relevante nos mercados de juros e inflação dos países desenvolvidos e emergentes, especialmente na Europa. Nesse contexto, os principais bancos centrais globais continuaram dando passos adicionais na direção de mais aperto monetário e permanecem firmes no discurso de combate à inflação, mesmo diante de certa desaceleração em alguns dados de atividade. Assim, após um período de alívio, as condições financeiras voltaram a ser apertadas.

No Reino Unido, ainda que uma recessão com início já em 2022 seja considerada em seu cenário central, o Banco Central decidiu acelerar o ritmo de altas na taxa de juros para 0,50%, o passo mais célere em mais de 20 anos. Na mesma direção, membros do Banco Central Europeu seguem reconhecendo as fortes pressões inflacionárias no bloco e surpreenderam as expectativas ao levantar a possibilidade de uma alta na taxa básica maior do que 0,50% em sua próxima reunião. Nos Estados Unidos, durante o simpósio econômico de Jackson Hole, Jerome Powell reforçou o compromisso do Fed em restaurar a estabilidade de preços no país. Em seu discurso, o presidente reconheceu que reduzir a inflação irá exigir um período sustentado de crescimento abaixo do potencial e de algum afrouxamento no mercado de trabalho. Adicionalmente, embora tenha voltado a sinalizar que será apropriado diminuir o ritmo de elevação da taxa de juros em algum momento, esta terá de ser mantida acima do seu nível neutro por um período.

Com relação à economia chinesa, surpresas baixistas nos dados de atividade, problemas no setor imobiliário e a manutenção da política de Covid Zero seguem mantendo

certa preocupação com o crescimento do país e com as cadeias de suprimentos globais. Neste contexto, o Banco Central Chinês e as autoridades locais continuam na tentativa de mitigar tais impactos econômicos. No mês, houve reduções nas taxas de juros e um pacote de estímulos no valor de aproximadamente 145 bilhões de dólares foi anunciado pelas autoridades. Ao mesmo tempo, os mercados seguem no monitoramento da doença e seus impactos na atividade, uma vez que novos casos começaram a subir em províncias relevantes para a economia do país.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que a economia global deve seguir em expansão em ritmo menos intenso devido ao aperto de condições financeiras em curso. O sólido ponto de partida dos balanços das empresas e famílias nos Estados Unidos serve de suporte ao ciclo econômico no país e tende a limitar uma iminente e intensa desaceleração na atividade. Por outro lado, o processo de remoção de estímulo monetário continuará ao redor do mundo e a probabilidade de uma recessão à frente vem crescendo, com o risco adicional de uma resposta ainda mais enfática por parte dos bancos centrais à inflação persistente. Nesse sentido, a inflação dos preços ao consumidor e de salários segue como principal variável a ser monitorada, uma vez que permanece em níveis mais altos do que os compatíveis com o cumprimento das metas dos bancos centrais. Os dados de atividade corrente são importantes para avaliar o impacto já causado pelo aperto das condições financeiras e também devem ser acompanhados com atenção. Ademais, o prolongamento do conflito entre Rússia e Ucrânia, a persistência da incerteza com relação à economia chinesa e as consecutivas altas no preço do gás representam riscos adicionais ao ciclo econômico, especialmente para a Europa.

ALEMANHA: JUROS NOMINAIS DE 2 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 08/2022

PREÇO FUTURO DO GÁS NATURAL NA EUROPA | EUROS POR CONTRATO



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 08/2022

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

Nesse contexto, acreditamos que os *policymakers* dos países sistêmicos devem continuar na direção de mais aperto monetário para conter um processo inflacionário que pode se tornar mais persistente. Dessa forma, o aperto das condições financeiras, a escalada das tensões geopolíticas e a incerteza decorrente da atividade na China adicionam volatilidade aos mercados e tendem a ser obstáculos para a performance dos ativos de risco. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) postura dos bancos centrais em relação à velocidade de retirada de estímulos e à duração do ciclo; (ii) velocidade da desaceleração da atividade e persistência do choque inflacionário nos principais blocos econômicos; (iii) acompanhamento da propagação do Covid na China e de novas medidas de restrição ou estímulo que possam vir; (iv) novas indicações de medidas econômicas e geopolíticas em torno do conflito entre a Rússia e a Ucrânia.

No Brasil, a bolsa e os ativos de renda fixa tiveram performances positivas no mês de agosto contrariando um cenário externo desafiador. No campo econômico, os dados de atividade divulgados corroboraram nosso cenário de crescimento forte no curto prazo, puxado pelo consumo de serviços. Quanto à inflação, a maioria dos núcleos apresentou leve queda nas últimas divulgações, ratificando o cenário de que o pico da inflação parece ter ficado para trás. Por outro lado, seus níveis ainda se encontram distantes dos compatíveis com a meta, apesar dos impactos baixistas devido às quedas de impostos referentes às alíquotas de ICMS em energia elétrica e combustíveis e da desaceleração maior que a esperada no componente de comercializáveis. Em sua última reunião, o Copom decidiu elevar a taxa Selic em 0,50% para 13,75% e indicou que o ciclo de alta de juros pode ter terminado.

No campo político, o mês foi repleto de divulgações de pesquisas eleitorais. Nas presidenciais, houve um aumento da intenção de voto para o presidente Bolsonaro, além de uma queda de sua taxa de rejeição. A despeito do momento mais benigno do incumbente, as pesquisas ainda sugerem um cenário mais favorável para o candidato do PT, caso as eleições fossem realizadas hoje. Estamos especificamente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central; (ii) às perspectivas e movimentos eleitorais; (iii) indicações das políticas fiscal e econômica dos principais candidatos.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENTA FIXA

Em Renda Fixa, os ganhos vieram de posições tomadas em juros nominais no mercado internacional, vendidas em moedas europeias, vendidas em risco e posições compradas em volatilidade. As perdas vieram de posições compradas em inflação curta e tomadas em juros nominais no Brasil, vendidas no dólar Neozelandês e aplicadas em juros nominais no Reino Unido. Temos posições tomadas em juros nominais no mercado internacional, vendidas em moedas europeia, vendidas em risco, e posições em volatilidade.

RENTA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de Renda Variável foi positivo em agosto. Os principais ganhos vieram das nossas posições compradas em Brasil e vendidas no mercado externo.

Agosto foi um mês negativo para a maioria dos mercados mundiais. Brasil foi destaque positivo. O S&P 500 caiu 4,24% em dólares, o Ibovespa subiu 6,16% em reais e o DAX foi negativo 4,81% em euros.

Nossas principais alocações estão em posições compradas (1%) em Brasil (Consumo Discricionário e Setor Elétrico) e posições vendidas (5,5%) no mercado externo (S&P, Nasdaq e ETFs relacionados ao mercado doméstico americano). Temos ainda uma posição relativa comprada em empresas americanas de valor (*Value*) e vendida em empresas americanas de crescimento (*Growth*).

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM

	AGO/22	2022
Juros	1,58%	13,18%
Moedas	0,52%	2,79%
Crédito Soberano	1,10%	2,25%
Commodities	0,10%	-0,06%
Bolsa	1,38%	0,27%
Total Operações	4,68%	18,43%
CDI / Txs / Custos	0,87%	4,35%
Mutá	5,55%	22,79%
%CDI	475%	295%

BAHIA AM MARAU FIC DE FIM

	AGO/22	2022
Juros	0,79%	6,36%
Moedas	0,26%	1,39%
Crédito Soberano	0,55%	1,09%
Commodities	0,05%	-0,03%
Bolsa	0,69%	0,17%
Total Operações	2,35%	8,98%
CDI / Txs / Custos	0,97%	6,08%
Maraú	3,31%	15,06%
%CDI	284%	195%

BAHIA AM FIC DE FIM

	AGO/22	2022
Juros	0,40%	3,11%
Moedas	0,13%	0,69%
Crédito Soberano	0,28%	0,54%
Commodities	0,05%	-0,03%
Bolsa	0,69%	0,17%
Total Operações	1,54%	4,48%
CDI / Txs / Custos	1,02%	6,80%
Bahia	2,56%	11,28%
%CDI	220%	146%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM

	AGO/22	2022
Juros	1,20%	9,91%
Moedas	0,39%	2,13%
Crédito Soberano	0,84%	1,69%
Commodities	0,00%	0,00%
Bolsa	0,00%	0,00%
Total Operações	2,43%	13,74%
CDI / Txs / Custos	0,96%	4,23%
Taipu	3,39%	17,98%
%CDI	290%	232%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Agosto foi um mês negativo para a maioria dos mercados mundiais. Já o Brasil foi destaque positivo. Com a sinalização dada pelo Banco Central do Brasil que o processo de alta dos juros no país terminou, o mercado doméstico teve um grande *rally*. As estatais brasileiras, Petrobras e Banco do Brasil, também tiveram uma performance extraordinária com a melhora marginal do presidente Bolsonaro nas pesquisas eleitorais.

Em commodities, o petróleo teve um mês negativo caindo entre 5% 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 entre 2% e 3%. O níquel caiu 9% e o cobre perto de 2%. A celulose fechou caindo 3% no mercado chinês futuro. Por fim, o açúcar terminou o mês em alta de 2%.

O Ibovespa subiu 6,16% e o índice de Small Caps foi positivo em 10,90%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 7,23% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 6,59% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 7,91%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 33 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 89% e o beta médio foi de 90%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 36% e beta médio foi de 40%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Bancos, Consumo Discricionário e Setor Elétrico.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores de Petróleo e Consumo. Petrobras foi destaque de alta com a melhora marginal do presidente Bolsonaro nas pesquisas eleitorais, com a queda do ICMS da gasolina (aliviando o consumidor final) e o alto dividendo anunciado após o resultado do segundo trimestre. Consumo Discricionário e Básico também tiveram uma boa performance puxada pela queda da curva futura de juros e melhores métricas setoriais (vendas seguem com bom momento nas empresas de vestuário premium e margens melhores nos supermercados atacadistas).

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

A principal contribuição negativa ficou por conta do Setor Elétrico. Eletrobras teve mais um mês de *underperformance* em relação ao mercado devido as características defensivas de suas operações em um mês de otimismo nos mercados.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Ago/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 Mutá FIC FIM	5,55%	22,79%	0,13%	-0,89%	16,44%	15,62%	23,95%	106,10%	85.913.099	5,0 bi	31/05/17
% CDI	475%	295%	3%	-	275%	243%	235%	289%	420.954.903		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	3,31%	15,06%	1,41%	0,56%	10,35%	9,94%	16,64%	203,52%	734.712.960	5,0 bi	28/12/12
% CDI	284%	195%	32%	20%	173%	155%	163%	167%	855.956.044		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	2,56%	11,28%	0,97%	0,23%	8,16%	8,13%	11,61%	144,86%	59.465.358	5,0 bi	28/12/12 ³
% CDI	220%	146%	22%	8%	137%	127%	114%	119%	76.548.603		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM ⁴	3,39%	17,98%	1,18%	-	-	-	-	19,36%	287.150.272	287,2 mi	08/12/21
% CDI	290%	232%	200%	-	-	-	-	231%	-		Aberto
RENDA VARIÁVEL	Ago/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	6,59%	-3,59%	-24,76%	4,47%	44,19%	17,63%	-24,73%	573,13%	119.594.808	248,3 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-4,31%	2,75%	-8,56%	5,12%	-14,00%	9,50%	-2,48%	472,31%	162.606.530		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA	7,23%	1,09%	-20,47%	5,70%	32,33%	23,14%	-18,05%	166,75%	238.909.378	662,7 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	1,07%	-3,39%	-8,54%	2,78%	0,75%	8,11%	-10,25%	101,91%	449.031.692		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	7,91%	3,83%	-19,86%	2,43%	26,39%	21,10%	-16,26%	95,76%	241.484.256	292,2 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	7,73%	-4,78%	-36,53%	-8,18%	15,85%	11,21%	-31,61%	-13,92%	305.505.374		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	7,89%	3,65%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-	-17,80%	4.274.455	292,2 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	7,61%	-5,18%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-	-51,04%	6.528.000		Aberto
RENDA FIXA E MOEDAS	Ago/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	0,75%	-6,54%	7,35%	28,74%	5,81%	19,20%	0,71%	876,95%	28.953.635	29,0 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,93%	0,65%	-0,03%	-0,19%	1,78%	2,07%	0,01%	508,81%	29.283.769		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI	1,17%	7,66%	4,27%	2,28%	5,59%	6,03%	10,14%	335,45%	172.607.421	172,6 mi	13/02/06
% CDI	100%	99%	97%	82%	94%	94%	99%	94%	181.250.116		Aberto
INDICADORES	Ago/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses				
CDI	1,17%	7,74%	4,40%	2,77%	5,97%	6,42%	10,20%				
IBOVESPA	6,16%	4,48%	-11,93%	2,92%	31,58%	15,03%	-7,79%				
IbRX-100	6,15%	4,48%	-11,17%	3,50%	33,39%	15,42%	-8,18%				
SMLL	10,90%	-6,34%	-16,20%	-0,65%	58,20%	8,13%	-22,25%				
IPCA + 6%	0,18%	8,61%	16,67%	10,61%	10,54%	9,88%	15,35%				
IPCA + Yield do IMAB	0,28%	8,83%	14,15%	7,05%	-	-	-				
Dólar (PTAX)	-0,18%	-7,19%	7,39%	28,93%	4,02%	17,13%	0,69%				

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

www.bahiaasset.com.br | [in /company/bahia-asset](https://www.linkedin.com/company/bahia-asset) | [@bahiaassetmanagement](https://twitter.com/bahiaassetmanagement)



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 da 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, LAMINA 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@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.