

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O mês de novembro deu continuidade ao movimento de alívio nas condições financeiras em meio à uma inflação mais benigna nos Estados Unidos e expectativa de uma eventual flexibilização da política de Covid Zero na China. No Brasil, apesar da performance favorável dos mercados internacionais, sinalizações do governo Lula levaram a um aumento significativo do prêmio de risco dos ativos locais. No contexto da guerra, novos bombardeios foram feitos por parte da Rússia sobre importantes cidades Ucrânicas, inclusive a capital Kiev, mantendo assim a incerteza e a pouca visibilidade de resolução do conflito. Após um período de grande turbulência política no Reino Unido, o governo do premiê Rishi Sunak apresentou um novo projeto orçamentário marcado pela austeridade fiscal, incluindo aumentos de impostos e cortes de gastos públicos.

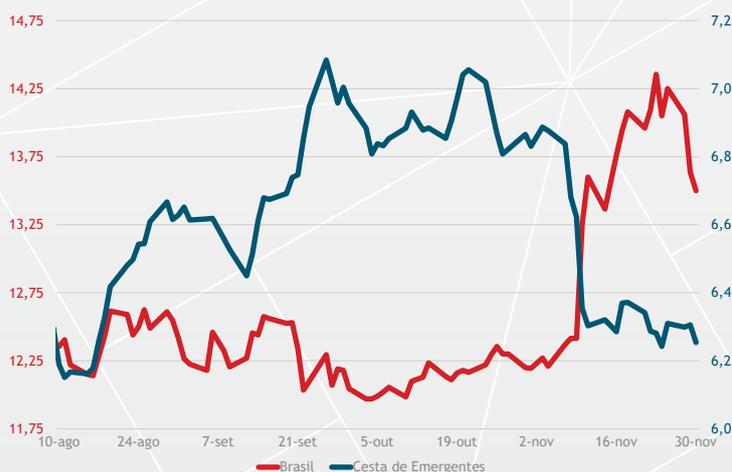
No início do mês, o Federal Reserve decidiu, de maneira unânime, elevar a taxa de juros americana em 0,75% para o intervalo entre 3,75% e 4,0%. Na coletiva de imprensa, Jerome Powell reiterou que ainda não é o momento para interromper o ciclo de altas e destacou que o nível da taxa terminal provavelmente será mais alto do que se antecipava. No entanto, diante do aperto já realizado, o presidente do FED e os demais membros do comitê vêm apontando a possibilidade de reduzir o ritmo de altas em sua próxima reunião. Uma semana após a reunião, a divulgação da inflação ao consumidor nos Estados Unidos referente a outubro surpreendeu os mercados ao vir abaixo do esperado, inclusive em componentes mais inerciais, e exacerbou o movimento de fraqueza do dólar, queda dos juros e a boa performance dos ativos de risco.

Na China, os mercados seguem focados na dinâmica da doença, agora com uma maior expectativa de eventual reabertura da economia. No início do mês, o governo

divulgou uma lista com 20 pontos que flexibilizam o combate ao vírus, sinalizando uma postura menos rígida na tentativa de conter o alastramento da doença e uma maior atenção com a preservação do crescimento do país. No entanto, o recente e expressivo aumento do número de casos em importantes províncias do país resultou em uma nova rodada de *lockdowns* localizados, ainda que menos severos do que antes. A contínua adoção de medidas de restrição de locomoção e testagens em massa desencadeou uma onda de protestos contra a política de Covid Zero, a qual pode acabar acelerando o processo de reabertura. Enquanto isso, o setor imobiliário continua bastante fragilizado e os dados recentes de atividade no país decepcionaram as expectativas, refletindo os impactos das políticas de restrições à mobilidade impostas. Diante da situação, o Banco Central chinês e as autoridades locais permanecem vocais na tentativa de mitigar os impactos negativos desta abordagem. Neste contexto, um novo pacote de medidas para estimular o setor de moradias foi anunciado, visando controlar o processo de desalavancagem do setor e diminuir o risco de escalada de *defaults* à frente.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que a economia global deve desacelerar à frente devido ao aperto de condições financeiras em curso, com relevante probabilidade de uma recessão mais adiante. 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 também são importantes para avaliar o impacto já causado pelo aperto das condições financeiras. Ademais, a intensificação e o prolongamento do conflito entre Rússia e Ucrânia, novas altas no preço do gás e a persistência da incerteza com relação à economia chinesa

JUROS DE 2 ANOS: BRASIL VS CESTA DE EMERGENTES



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 11/2022

EUA: ÍNDICE DE CONDIÇÕES FINANCEIRAS



Fonte: Goldman Sachs, Bahia Asset Management | Data: 11/2022

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

representam riscos adicionais ao ciclo econômico, especialmente para a Europa.

Nesse contexto, acreditamos que os *policymakers* dos países sistêmicos devem continuar na direção de mais aperto monetário, mas em ritmo menos acelerado. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) postura dos bancos centrais em relação à velocidade de aperto da política monetária 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, relaxamento 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, na contramão da melhora nos mercados globais, a bolsa e os ativos de renda fixa tiveram performances ruins diante de um ambiente doméstico de elevada turbulência política. A apresentação da PEC de Transição, que excepciona o Auxílio Brasil do teto de gastos, a indefinição da nova equipe econômica e o discurso do presidente eleito, em que não defende a estabilidade fiscal, geraram estresse nos ativos brasileiros. Caso a PEC seja aprovada, teríamos o abandono “formal” do arcabouço fiscal vigente, sem substituí-lo, por ora, por uma nova regra de controle de gastos públicos. No campo econômico, as divulgações do IPCA continuaram apontando para uma trajetória de desaceleração gradual da inflação. O componente de serviços desacelerou e os núcleos, embora incompatíveis com a meta, seguem em queda em comparação aos meses anteriores. Estamos especificamente atentos: (i) às indicações das políticas fiscal e econômica do próximo governo; (ii) às sinalizações sobre a formação da nova equipe econômica; (iii) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENDA FIXA

Em Renda Fixa, as perdas vieram de posições aplicadas em juros nominais curtos no Brasil e tomadas no mercado internacional, vendidas em moedas europeias e no dólar neozelandês e relativas em volatilidade. Temos posições no tomadas em juros no mercado internacional, compradas no Real e no Dólar Australiano contra o Euro, aplicadas em juros nominais no Brasil e relativas em volatilidade.

RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de Renda Variável foi levemente negativo no mês.

Novembro foi um mês positivo para a maioria dos mercados mundiais de equities. A bolsa brasileira foi exceção e fechou em queda devido às incertezas geradas pelo novo ambiente político. O S&P 500 subiu 5,4% em dólares, o DAX subiu 8,6% em euros e o Ibovespa caiu cerca de 3% em reais.

Nossas principais alocações estão em posições compradas em Brasil (Setor Elétrico e Consumo Discricionário) e posições vendidas no mercado americano (S&P e ETFs relacionados ao mercado doméstico).

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	NOV/22	2022
Juros	-2,60%	10,49%
Moedas	0,12%	3,22%
Crédito Soberano	-0,44%	2,79%
Commodities	-0,16%	-0,08%
Bolsa	-0,37%	0,92%
Total Operações	-3,45%	17,34%
CDI / Txs / Custos	1,14%	7,25%
Mutá	-2,31%	24,59%
%CDI	-	221%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	NOV/22	2022
Juros	-1,29%	5,12%
Moedas	0,06%	1,59%
Crédito Soberano	-0,22%	1,35%
Commodities	-0,08%	-0,04%
Bolsa	-0,18%	0,51%
Total Operações	-1,71%	8,53%
CDI / Txs / Custos	0,96%	8,96%
Maraú	-0,75%	17,49%
%CDI	-	157%

BAHIA AM FIC DE FIM	NOV/22	2022
Juros	-0,65%	2,52%
Moedas	0,03%	0,79%
Crédito Soberano	-0,11%	0,67%
Commodities	-0,08%	-0,04%
Bolsa	-0,18%	0,51%
Total Operações	-0,98%	4,44%
CDI / Txs / Custos	0,87%	9,80%
Bahia	-0,11%	14,24%
%CDI	-	128%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	NOV/22	2022
Juros	-1,96%	7,95%
Moedas	0,09%	2,45%
Crédito Soberano	-0,34%	2,09%
Commodities	0,00%	0,00%
Bolsa	0,00%	0,00%
Total Operações	-2,21%	12,49%
CDI / Txs / Custos	0,89%	7,11%
Taipu	-1,32%	19,60%
%CDI	-	176%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Novembro foi um mês positivo para a maioria dos mercados globais. A inflação americana deu sinais de algum arrefecimento e o mercado continuou mostrando alívio nas condições financeiras. Além disso, aumentaram as expectativas de alguma flexibilização na política de Covid Zero na China. No Brasil, o discurso pouco preocupado com o fiscal do futuro presidente levou a uma *underperformance* relevante dos ativos locais.

Em commodities, o petróleo teve um mês negativo caindo entre 4% e 6% nos mercados internacionais. Já as commodities metálicas tiveram uma performance muito robusta. O minério de ferro fechou em alta de 30% e as cotações de aço subiram perto de 10%. O níquel, por sua vez, subiu em torno de 24% e o cobre subiu 10%. A celulose fechou em alta de 5% no mercado chinês futuro. Por fim, o açúcar terminou o mês em alta de 9%.

O Ibovespa caiu 3.0% e o índice de Small Caps foi negativo em 11,2%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 3,2% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 4,8% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 4,2%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 30 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 89% e o beta médio foi de 91%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 50% e beta médio foi de 53%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Bancos, Consumo Discricionário e Setor Elétrico.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições no Setor Elétrico e no Setor de Commodities.

O aumento de probabilidade de privatização da Copel, com as sinalizações positivas do governo do estado, fez a ação subir bem ao longo do mês trazendo ganhos para os nossos portfólios. As empresas de commodities, impulsionadas pela melhora no sentimento do mercado em relação a um possível afrouxamento das restrições chinesas relacionadas à pandemia, também performaram bem ao longo do mês.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

Posições ligadas ao mercado doméstico como Bancos e Consumo Discricionário performaram mal em um mês de claro aumento da incerteza fiscal gerado pelo discurso aparentemente menos compromissado do presidente eleito.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Nov/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
									PL Médio (R\$) ¹		
Bahia AM Mutá FIC FIM	-2,31%	24,59%	0,13%	-0,89%	16,44%	15,62%	24,66%	109,13%	89.748.095	5,0 bi	31/05/17
% CDI	-	221%	3%	-	275%	243%	206%	266%	250.089.904		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	-0,75%	17,49%	1,41%	0,56%	10,35%	9,94%	17,87%	209,94%	716.136.646	5,0 bi	28/12/12
% CDI	-	157%	32%	20%	173%	155%	149%	163%	789.998.167		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	-0,11%	14,24%	0,97%	0,23%	8,16%	8,13%	14,66%	151,36%	58.333.060	5,0 bi	28/12/12 ³
% CDI	-	128%	22%	8%	137%	127%	122%	118%	64.233.369		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM ⁴	-1,32%	19,60%	1,18%	-	-	-	-	21,01%	323.134.579	323,1 mi	08/12/21
% CDI	-	176%	200%	-	-	-	-	178%	-		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Nov/22	2022	2021	2020	2019	2018	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	-4,81%	1,77%	-24,76%	4,47%	44,19%	17,63%	2,11%	610,53%	105.511.995	241,3 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	6,42%	14,19%	-8,56%	5,12%	-14,00%	9,50%	11,21%	522,75%	132.206.496		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA	-3,19%	6,23%	-20,47%	5,70%	32,33%	23,14%	6,26%	180,32%	243.712.910	603,9 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,13%	-1,08%	-8,54%	2,78%	0,75%	8,11%	-4,11%	111,02%	322.982.211		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-4,19%	8,38%	-19,86%	2,43%	26,39%	21,10%	7,62%	104,34%	196.768.223	241,5 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-5,21%	-2,63%	-36,53%	-8,18%	15,85%	11,21%	-4,81%	-9,97%	259.359.408		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	-4,10%	8,13%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-	-14,25%	4.327.428	241,5 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-5,12%	-3,13%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-	-50,47%	4.684.885		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Nov/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
									PL Médio (R\$) ¹		
Bahia AM FI Cambial	1,39%	-5,62%	7,35%	28,74%	5,81%	19,20%	-6,66%	886,62%	28.931.779	28,9 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,68%	-0,48%	-0,03%	-0,19%	1,78%	2,07%	-0,86%	508,08%	28.745.936		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI	0,99%	11,02%	4,27%	2,28%	5,59%	6,03%	11,85%	349,02%	158.358.658	158,4 mi	13/02/06
% CDI	97%	99%	97%	82%	94%	94%	99%	94%	172.504.173		Aberto

INDICADORES	Nov/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses
CDI	1,02%	11,12%	4,40%	2,77%	5,97%	6,42%	11,97%
IBOVESPA	-3,06%	7,31%	-11,93%	2,92%	31,58%	15,03%	10,37%
IBrX-100	-3,11%	6,82%	-11,17%	3,50%	33,39%	15,42%	10,17%
SMLL	-11,23%	-12,42%	-16,20%	-0,65%	58,20%	8,13%	-9,10%
IPCA + 6%	1,02%	11,01%	16,67%	10,61%	10,54%	9,88%	12,43%
IPCA + Yield do IMAB	1,02%	11,26%	14,15%	7,05%	-	-	-
Dólar (PTAX)	0,71%	-5,13%	7,39%	28,93%	4,02%	17,13%	-5,80%

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

ACOMPANHE AS NOSSAS REDES
E RECEBA CONTEÚDOS EXCLUSIVOS

Clique aqui



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, 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.