

COMENTÁRIOS DO GESTOR

As condições financeiras se mantiveram relativamente estáveis até a primeira metade de dezembro com um dado de inflação nos Estados Unidos abaixo do esperado pelo segundo mês consecutivo e a continuidade do processo de flexibilização da política de Covid Zero na China. Contudo, novo aperto foi observado dada uma série de decisões dos principais bancos centrais pelo mundo que contribuiram para os movimentos dos mercados durante a segunda quinzena do mês. O Banco Central Europeu optou por subir em 50 bps a taxa básica de juros e sinalizou mais aumentos de igual magnitude à frente. Além disso, indicou que deve elevar os juros mais do que o precificado pelo mercado, uma vez que a inflação permanece acima da meta ao longo de todo horizonte de projeção. O Banco Central japonês também merece destaque ao tomar a decisão de alargar a banda de oscilação da taxa de juros de 10 anos, apesar de relacionar a mudança ao funcionamento do mercado de títulos japoneses.

Quanto à guerra da Ucrânia, a incerteza e a pouca visibilidade de resolução do conflito permanecem. Apesar da continuidade da guerra e da interrupção do fluxo de gás russo, as cotações do gás natural caíram significativamente na Europa. Contribuíram para esta queda o acordo entre ministros de energia europeus para impor um teto no preço do gás natural, a redução do consumo do insumo no continente – estimulada por programas do governo e pelas próprias elevadas cotações –, a elevação dos estoques realizadas nos meses anteriores, o avanço da construção de novos terminais para receber gás natural liquefeito e um clima bem mais ameno do que a normal.

A inflação americana referente a novembro foi mais fraca do que a esperada pelo mercado pelo segundo mês consecutivo. Nesse contexto, o FED decidiu reduzir o ritmo

de altas de juros ao subir a taxa básica em 50 bps. Além disso, durante a coletiva de imprensa, o presidente do Banco Central Americano deixou transparecer que uma nova redução de ritmo é possível em breve. Por outro lado, as projeções de inflação foram elevadas mais do que o esperado e os *dots* – projeções para a taxa básica de juros – para o ano de 2023 subiram em 50 bps com amplo consenso, uma vez que apenas dois membros antecipam uma taxa terminal abaixo de 5,1%.

Na China, apesar dos anedóticos de hospitais lotados e um número muito elevado de novos casos diários de Covid, o processo de reabertura econômica continuou em ritmo acelerado, com as últimas restrições à locomoção sendo liberadas. Nesse sentido, a quarentena deixará de existir para quem chegar ao país a partir de 8 de janeiro e o vírus passou a ser considerado oficialmente como menos agressivo. Entretanto, apesar do andamento do processo de reabertura, a mobilidade caiu significativamente devido à reação voluntária das pessoas. É esperado que, passado o pior momento da epidemia, a circulação da população comece a voltar ao normal e o país apresente uma maior taxa de crescimento. No campo econômico, a Conferência Central de Trabalho Econômico determinou que o crescimento da demanda será prioridade em 2023. Um tom mais pró-mercado foi adotado, com o apoio a empresas privadas e investidores estrangeiros. Quanto ao setor imobiliário, a conferência priorizou a estabilidade do setor, ainda que tenha mantido a comunicação de que “*moradias são para viver*” e não para especulação.

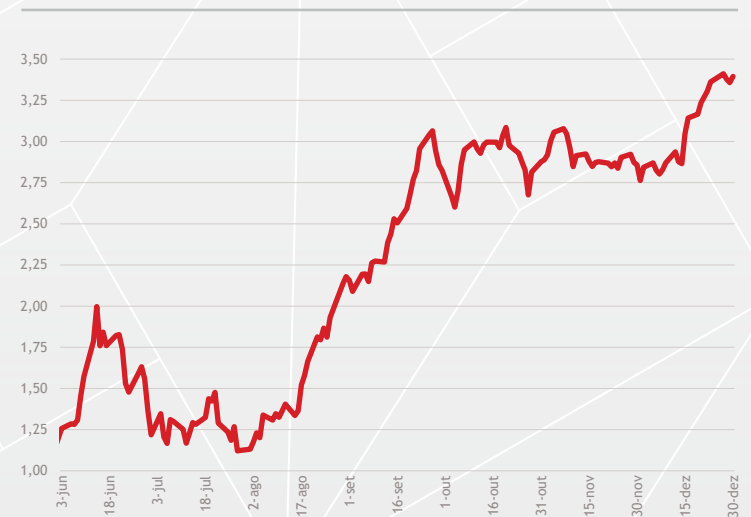
Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que a economia global deve desacelerar à frente devido ao aperto de condições financeiras em curso, com relevante probabilidade de uma recessão mais adiante.

PREÇO DO CONTRATO FUTURO DE GÁS NATURAL NA EUROPA | EUR/MWh



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 12/2022

ZONA DO EURO: JUROS NOMINAIS DE 2 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 12/2022

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

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, eventuais novas altas no preço do gás e a persistência da incerteza com relação à economia chinesa 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, ainda que 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 estímulo que possam vir no país; e (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 apresentaram elevada volatilidade em meio aos desdobramentos políticos locais. As nomeações de Fernando Haddad para o cargo de Ministro da Fazenda e de Aloizio Mercadante como presidente do BNDES aumentaram a preocupação do mercado quanto ao uso de políticas heterodoxas na condução da economia. Além disso, a PEC da Transição foi promulgada, excepcionalizando algumas despesas do Teto de Gastos que podem superar R\$210 bilhões em 2023, ou cerca de 2% do PIB. A aprovação da PEC representa o abandono “formal” do arcabouço fiscal vigente sem uma nova regra

para controle de gastos públicos. Nesse sentido, justificada pelo temor de não convergência da dívida, houve deterioração das expectativas registradas no Focus para a inflação dos próximos 3 anos. No campo econômico, os dados de inflação divulgados apontam para uma tendência baixista, com especial destaque para a velocidade de arrefecimento da inflação subjacente de serviços. Estamos especificamente atentos: (i) às indicações das políticas fiscal e econômica do próximo governo; e (ii) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENDA FIXA

Em Renda Fixa, os ganhos vieram de posições tomadas em juros nominais na Europa, em inclinação no Canadá e relativas em volatilidade. As perdas vieram de posições vendidas em Euro contra o Dólar e o Real. No mercado internacional, temos posições vendidas em Dólar contra uma cesta de moedas, tomadas em inclinação nos Estados Unidos e no Canadá, aplicadas em inclinação na Europa e compradas em volatilidade. No mercado doméstico, temos posições tomadas em inclinação longa.

RENDA VARIÁVEL

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

Dezembro foi um mês negativo para a maioria dos mercados mundiais. O S&P 500 caiu 5,90% em dólares, o Ibovespa 2,45% em reais e o EuroStoxx foi negativo 4,32% em euros.

Nossas principais alocações estão em posições compradas em Petróleo e em Brasil (Setor Elétrico e Consumo Discricionário) e posições vendidas no mercado global (S&P e EuroStoxx).

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	DEZ/22	2022
Juros	2,06%	12,82%
Moedas	-0,83%	2,34%
Crédito Soberano	0,68%	3,50%
Commodities	-0,03%	-0,10%
Bolsa	-0,60%	0,30%
Total Operações	1,28%	18,85%
CDI / TxS / Custos	0,83%	8,38%
Mutá	2,11%	27,23%
%CDI	188%	220%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	DEZ/22	2022
Juros	1,04%	6,23%
Moedas	-0,41%	1,17%
Crédito Soberano	0,34%	1,70%
Commodities	-0,01%	-0,05%
Bolsa	-0,30%	0,20%
Total Operações	0,66%	9,25%
CDI / TxS / Custos	0,86%	10,03%
Maraú	1,52%	19,28%
%CDI	136%	156%

BAHIA AM FIC DE FIM	DEZ/22	2022
Juros	0,52%	3,05%
Moedas	-0,21%	0,58%
Crédito Soberano	0,17%	0,84%
Commodities	-0,01%	-0,05%
Bolsa	-0,30%	0,21%
Total Operações	0,18%	4,63%
CDI / TxS / Custos	0,95%	10,90%
Bahia	1,13%	15,53%
%CDI	100%	126%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	DEZ/22	2022
Juros	1,58%	9,71%
Moedas	-0,62%	1,80%
Crédito Soberano	0,52%	2,64%
Commodities	0,00%	0,00%
Bolsa	0,00%	0,00%
Total Operações	1,48%	14,16%
CDI / TxS / Custos	0,90%	8,29%
Taipu	2,38%	22,45%
%CDI	212%	181%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Dezembro foi um mês negativo para a maioria dos mercados globais. O maior catalizador da piora dos mercados foi o Banco Central Europeu, que se mostrou mais combativo à inflação e disposto a colocar os juros em patamares mais elevados do que o esperado. A China manteve sua posição de flexibilizar a política de Zero Covid mesmo com o aumento expressivo do número de casos. No Brasil, com a aprovação da PEC da Transição e a falta de uma âncora fiscal, o mercado segue apreensivo e com alta volatilidade.

Em commodities, o petróleo teve um mês levemente negativo caindo entre 0,5% e 2% nos mercados internacionais. Já as commodities metálicas tiveram novamente uma performance muito robusta. O minério de ferro fechou em alta de 17% e as cotações de aço subiram perto de 9%. O níquel, por sua vez, subiu em torno de 11% e o cobre subiu 2%. A celulose fechou em alta de 3% no mercado chinês futuro. Por fim, o açúcar terminou o mês em alta de 2%.

O Ibovespa caiu 2,5% e o índice de Small Caps foi negativo em 3,0%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 3,5% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 4,6% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 3,3%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 29 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 91% e o beta médio foi de 95%. 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 Commodities, Bancos e Setor Elétrico.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições no Setor de Saúde e Óleo e Gás. Rede D'or teve uma boa performance após a aprovação dos órgãos reguladores e a conseguinte conclusão da aquisição da SulAmerica. O mercado agora deve focar nas sinergias e potencial valor que será gerado com a junção das companhias. Petrório também teve uma boa performance relativa. A empresa vem mostrando volumes de produção levemente acima do esperado.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas vieram dos setores de Consumo Discricionário e Elétrico. Lojas Renner tiveram uma má performance relacionada ao mau humor macro do Brasil. Já Eletrobras vem sofrendo com as discussões de possível interferência do governo federal na empresa, mesmo após seu processo de privatização.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Dez/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	2,11%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	15,62%	27,23%	113,55%	92.061.408		5,1 bi	31/05/17
% CDI	188%	220%	3%	-	275%	243%	219%	266%	208.536.926			Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	1,52%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	9,94%	19,30%	214,66%	715.886.547		5,1 bi	28/12/12
% CDI	136%	156%	32%	20%	173%	155%	155%	164%	773.867.156			Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,13%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	8,13%	15,56%	154,19%	57.945.980		5,1 bi	28/12/12 ³
% CDI	100%	126%	22%	8%	137%	127%	125%	118%	61.326.557			Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	2,38%	22,45%	1,18%	-	-	-	-	23,89%	331.887.746		331,9 mi	08/12/21
% CDI	212%	181%	200%	-	-	-	-	183%	-			Aberto

RENDA VARIÁVEL	Dez/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	-4,57%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	17,63%	-2,88%	578,07%	100.468.180		230,1 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-1,56%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	9,50%	12,18%	495,95%	126.318.018			Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA	-3,53%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	23,14%	2,49%	170,43%	231.442.020		554,0 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-1,08%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	8,11%	-2,20%	105,28%	296.121.838			Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-3,30%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	21,10%	4,84%	97,59%	186.951.719		229,3 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-4,24%	-7,11%	-36,53%	-8,18%	15,85%	11,21%	-7,13%	-18,45%	247.469.893			Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	-3,32%	4,54%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-	-17,10%	4.000.237		229,3 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-4,30%	-7,65%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-	-54,46%	4.622.260			Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Dez/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	1,84%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	19,20%	-3,84%	904,82%	29.465.422		29,5 mi	30/10/97
diferencial do US\$	3,29%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	2,07%	2,66%	533,19%	28.606.800			Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI	1,11%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	6,03%	12,29%	354,01%	173.408.764		173,4 mi	13/02/06
% CDI	99%	99%	97%	82%	94%	94%	99%	94%	171.263.576			Aberto

INDICADORES	Dez/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses
CDI	1,12%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	6,42%	12,41%
IBOVESPA	-2,45%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	15,03%	4,69%
IBrX-100	-2,63%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	15,42%	4,02%
SMLL	-3,01%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	8,13%	-15,06%
IPCA + 6%	0,94%	11,91%	16,67%	10,61%	10,54%	9,88%	11,97%
IPCA + Yield do IMAB	0,97%	12,19%	14,15%	7,05%	-	-	-
Dólar (PTAX)	-1,44%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	17,13%	-6,50%

☒ 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.