

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Um cenário geopolítico turbulento, cicatrizes econômicas causadas pela Covid-19 e a elevada inflação - que resultou em um forte aperto monetário pelos bancos centrais - dominaram as discussões e geraram elevada volatilidade nos mercados durante 2022. O ano de 2023 começa e os mercados agora estão atentos, principalmente, ao processo de desinflação em curso ao redor do mundo. A reabertura da economia chinesa, a queda nas cotações do gás europeu e as recentes surpresas baixistas de inflação em diversos países deram suporte aos ativos de risco e contribuíram para a queda do dólar. No Brasil, o cenário político segue conturbado e gerou repercussões nos noticiários internacionais após os acontecimentos em Brasília.

A economia americana segue em processo de desinflação e os indicadores de salários também apontam para altas menores. Os dados de atividade para o setor de serviços já começam a refletir os efeitos das altas de juros realizadas e, junto à indústria e construção residencial, indicam uma economia em desaceleração. Na contramão, o mercado de trabalho americano permanece apertado com forte geração de empregos e baixos pedidos de seguro-desemprego. Na tentativa de balancear o seu objetivo de conter a inflação ainda acima da sua meta sem causar uma desaceleração abrupta na atividade, o banco central americano segue elevando a taxa básica de juros, porém em menor ritmo. Em sua última reunião, o FED destacou os pontos acima mencionados e reduziu o ritmo de altas mais uma vez ao subir a taxa em 25 pontos base, com a expectativa de poucas altas adicionais neste mesmo ritmo para atingir uma taxa terminal próxima de 5%, a depender dos dados econômicos.

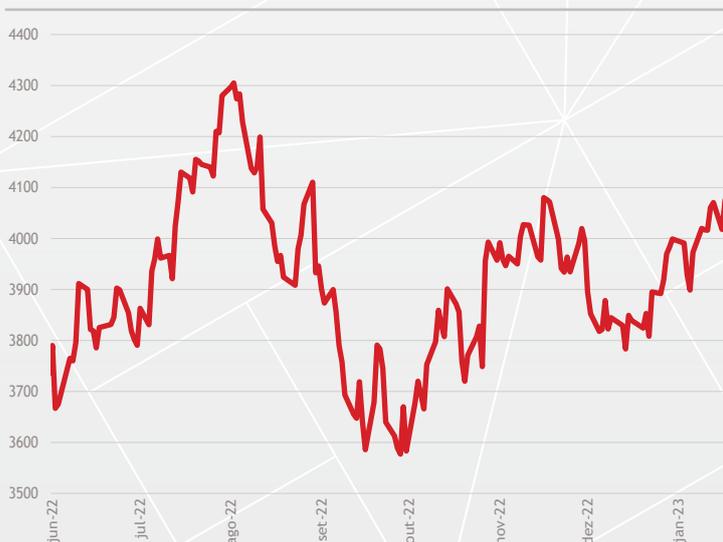
Apesar da interrupção do fluxo de gás russo, a redução da demanda em meio a um inverno bem mais ameno e elevadas importações de gás natural liquefeito permitiram que os

estoques de gás no continente europeu permanecessem em níveis confortáveis, contribuindo para a redução significativa das cotações do insumo na Europa. Ao mesmo tempo, os dados econômicos vêm se mostrando mais resilientes e contribuíram para uma diminuição no prêmio de risco dos ativos europeus. Em sua última reunião, o ECB optou por subir em 50 pontos base a taxa básica de juros e sinalizou mais um aumento de igual magnitude em sua próxima reunião. O comitê enfatizou ainda que continuará avaliando os dados de inflação e atividade correntes para definir o ritmo de altas em suas próximas decisões.

Na China, após um período de rápido crescimento no número de casos da Covid-19 e queda da mobilidade, já se nota sinais de recuperação, com o fim de praticamente todas as medidas de restrição. Os dados econômicos divulgados recentemente superaram as expectativas e refletem o fim das políticas de restrições à mobilidade impostas. No entanto, apesar da reabertura econômica, o setor imobiliário continua bastante fraco e o Banco Central Chinês, junto às autoridades locais, permanece vocal na tentativa de mitigar os impactos negativos da abordagem utilizada durante a pandemia, priorizando o crescimento do país. No mês, o governo reverteu antigas medidas restritivas na tentativa de melhorar o financiamento para o setor imobiliário, adiou a implementação de regras de alavancagem para o setor e permitiu a volta do financiamento concedido pelos fundos de capital privado.

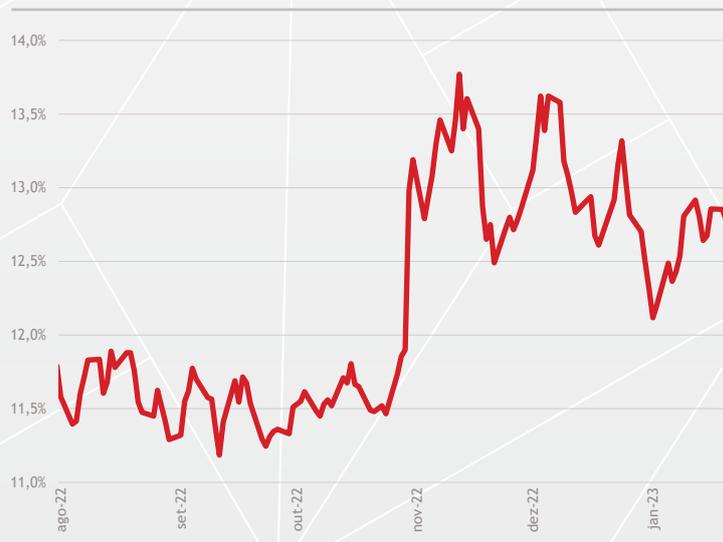
Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que a economia global deve desacelerar à frente devido ao enorme aperto monetário em curso, com relevante probabilidade de uma recessão mais adiante. A inflação dos preços ao consumidor e de salários, ainda que em processo de gradual arrefecimento, segue como

ÍNDICE S&P 500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 01/2023

JURO NOMINAL DE 5 ANOS NO BRASIL



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 01/2023

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

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 nos preços de energia 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 estão nos estágios finais do ciclo de aperto monetário, seguindo em ritmo menos acelerado e devendo ser mais cautelosos, uma vez que os dados econômicos já apontam para uma desaceleração da atividade. 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 recuperação da atividade 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, ativos financeiros seguiram com elevada volatilidade em meio aos desdobramentos políticos locais. Os noticiários internacionais repercutiram os protestos e atos violentos na capital do país. No início do mês, o ministro da Fazenda, Fernando Haddad, anunciou um pacote de medidas fiscais, prometendo diminuir o déficit de R\$ 231 bilhões, previsto no Orçamento de 2023. Entretanto, a dimensão total do ajuste prometido se mostrou pouco crível, uma vez que se trata apenas de medidas extraordinárias ou

de impacto incerto. Ademais, em entrevista, o presidente Lula fez críticas aos atuais níveis de juros e à meta de inflação, além de levantar ressalvas quanto à autonomia do Banco Central.

Neste contexto, em sua última reunião, o Copom decidiu manter os juros estáveis. O comitê sinalizou que, com a deterioração das expectativas, será necessário manter os juros no atual patamar por um período mais prolongado e não hesitará em retomar o ciclo de ajuste caso o processo de desinflação não transcorra como esperado. No campo econômico, os dados de atividade e inflação divulgados corroboram a tendência esperada de desaceleração da atividade no quarto trimestre de 2022 e contínua trajetória de gradual desaceleração da inflação no país. Estamos especificamente atentos: (i) às indicações das políticas fiscal e econômica do atual 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, as perdas vieram de posições vendidas em risco, tomadas em juros nominais no Japão e aplicadas em juros nominais nos Estados Unidos.

Os ganhos vieram de posições vendidas em dólar contra uma cesta de moedas e tomadas em inclinação longa de juros nominais no Brasil.

Temos posições aplicadas em juros e compradas em inclinação no mercado internacional, compradas no lene japonês contra o dólar americano, aplicadas em inclinação de juros nominais no Brasil e compradas em volatilidade.

RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de Renda Variável foi negativo no mês de janeiro devido principalmente às posições vendidas em Bolsa Americana.

Janeiro foi um mês positivo para a maioria dos mercados mundiais. O S&P 500 subiu 6,2% em dólares, o Ibovespa 3,4% em reais.

Nossas principais alocações estão em posições compradas em Petróleo e empresas petrolíferas americanas, posições vendidas em S&P e posição comprada em Equity Risk Premium da bolsa americana.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	JAN/23	12 MESES
Juros	-0,20%	9,89%
Moedas	0,81%	3,37%
Crédito Soberano	-0,87%	2,96%
Commodities	-0,09%	-0,10%
Bolsa	-0,93%	-0,56%
Total Operações	-1,27%	15,56%
CDI / Txs / Custos	0,87%	8,89%
Mutá	-0,40%	24,45%
%CDI	-	191%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	JAN/23	12 MESES
Juros	-0,09%	5,23%
Moedas	0,41%	1,80%
Crédito Soberano	-0,44%	1,56%
Commodities	-0,04%	-0,04%
Bolsa	-0,46%	-0,21%
Total Operações	-0,63%	8,33%
CDI / Txs / Custos	0,91%	9,85%
Maraú	0,28%	18,19%
%CDI	25%	142%

BAHIA AM FIC DE FIM	JAN/23	12 MESES
Juros	-0,04%	2,46%
Moedas	0,20%	0,85%
Crédito Soberano	-0,22%	0,73%
Commodities	-0,04%	-0,05%
Bolsa	-0,46%	-0,22%
Total Operações	-0,56%	3,79%
CDI / Txs / Custos	0,96%	11,15%
Bahia	0,40%	14,94%
%CDI	35%	117%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	JAN/23	12 MESES
Juros	-0,14%	7,55%
Moedas	0,62%	2,58%
Crédito Soberano	-0,66%	2,24%
Commodities	0,00%	0,00%
Bolsa	0,00%	0,00%
Total Operações	-0,19%	12,37%
CDI / Txs / Custos	0,92%	9,18%
Taipu	0,73%	21,55%
%CDI	65%	168%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Janeiro foi um mês positivo para a maioria dos mercados globais. A reabertura da China e a trajetória de queda da inflação nas principais economias globais vêm trazendo um alívio para os ativos de risco em geral.

Em commodities, o petróleo teve um mês levemente negativo caindo entre 0,2% e 2% nos mercados internacionais. Já as commodities metálicas tiveram novamente uma performance muito forte. O minério de ferro fechou em alta de 10% e as cotações de aço subiram perto de 6%. O níquel, por sua vez, subiu em torno de 1% e o cobre subiu 11%. A celulose fechou em alta de 4% no mercado chinês futuro. Por fim, o açúcar terminou o mês em alta de 8%.

O Ibovespa subiu 3,4% e o índice de Small Caps foi positivo em 2,9%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 3,1% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 2,9% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 0,6%.

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 92% e o beta médio foi de 94%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 36% e beta médio foi de 37%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Commodities, Bancos e Setor Elétrico.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

Concentramos-nos em posições no setor de Locação de Veículos e no setor de Saúde. Na empresa Vamos, o mercado vem fazendo revisões positivas no yield da companhia e no consumo de estoque de caminhões contribuindo para um aumento da receita de locação e um salto no ROIC do ano. O crescimento da agroindústria no Brasil tem sido um vetor muito importante. A empresa Oncoclínicas vem apresentando melhoras consistentes nos últimos resultados, através de um forte crescimento orgânico, maior margem bruta e novas eficiências vindo da reestruturação societária.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas vieram do setor Elétrico. As empresas do setor elétrico brasileiro vêm sofrendo com o ambiente ainda muito incerto sobre o rumo das políticas que serão adotadas pelo novo governo. Indefinições sobre a composição da pasta do Ministério de Minas e Energia, mudanças no Marco do Saneamento e o novo papel do BNDES são as questões mais debatidas hoje pelo mercado.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Jan/23	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	-0,40%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	15,62%	24,45%	112,70%	94.420.182		5,0 bi	31/05/17
% CDI	-	220%	3%	-	275%	243%	191%	255%	172.204.315			Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	0,28%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	9,94%	18,19%	215,56%	715.284.912		5,0 bi	28/12/12
% CDI	25%	156%	32%	20%	173%	155%	142%	161%	758.064.265			Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,40%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	8,13%	14,94%	155,20%	57.020.484		5,0 bi	28/12/12 ³
% CDI	35%	126%	22%	8%	137%	127%	117%	116%	60.214.437			Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM ⁴	0,73%	22,45%	1,18%	-	-	-	-	24,79%	337.886.891		337,9 mi	08/12/21
% CDI	65%	181%	200%	-	-	-	-	173%	-			Aberto

RENDA VARIÁVEL	Jan/23	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	2,89%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	17,63%	-4,53%	597,69%	103.374.114		236,8 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-0,03%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	9,50%	10,93%	510,25%	120.005.088			Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA	3,05%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	23,14%	-0,53%	178,69%	237.498.751		563,8 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,31%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	8,11%	-1,68%	107,97%	274.389.546			Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-0,57%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	21,10%	1,83%	96,46%	182.754.870		221,0 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-1,65%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	15,85%	11,21%	-10,33%	-22,29%	235.462.210			Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	-0,60%	4,54%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-	-17,59%	3.946.421		221,0 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-1,70%	-7,86%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-	-56,72%	4.554.279			Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Jan/23	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	-3,61%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	19,20%	-2,62%	868,58%	28.858.202		28,9 mi	30/10/97
diferencial do US\$	-1,34%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	2,07%	2,20%	507,64%	28.542.854			Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI	1,10%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	6,03%	12,63%	359,00%	169.539.533		169,5 mi	13/02/06
% CDI	98%	99%	97%	82%	94%	94%	99%	94%	170.929.219			Aberto

INDICADORES	Jan/23	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses
CDI	1,12%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	6,42%	12,81%
IBOVESPA	3,37%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	15,03%	1,15%
IBrX-100	3,51%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	15,42%	0,75%
SMLL	2,92%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	8,13%	-15,47%
IPCA + 6%	1,08%	5,98%	16,67%	10,61%	10,54%	9,88%	12,15%
IPCA + Yield do IMAB	1,10%	12,39%	14,15%	7,05%	-	-	-
Dólar (PTAX)	-2,27%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	17,13%	-4,82%

☒ 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.