

Carta do Gestor

Comentários do Gestor

O mês de fevereiro foi marcado por volatilidade de ativos de risco e dos juros americanos diante de incertezas em torno de disrupções decorrentes do avanço da inteligência artificial e seu ciclo de investimentos, assim como da persistência de tensões geopolíticas.

Após algumas rodadas de negociação, as forças armadas dos EUA e de Israel bombardearam o Irã, matando o líder supremo do país, Ali Khamenei, e muitas de suas principais lideranças. As forças iranianas responderam com ataques a países vizinhos e a bases militares americanas na região. Ademais, a Guarda Revolucionária declarou o fechamento do estreito de Ormuz, ameaçando bombardear navios que tentem fazer a travessia e limitando o escoamento de petróleo, o que provocou uma alta relevante nos preços.

Nos Estados Unidos, a taxa de desemprego caiu novamente em janeiro, acompanhada de uma geração de vagas robusta. Já os demais indicadores do mercado de trabalho apresentaram sinais mistos na margem, oscilando entre estabilização e afrouxamento adicional. Do lado da atividade, em que pese as estatísticas de consumo terem moderado na margem, a demanda privada se manteve bem, com destaque para investimentos em bens de capital. Por último, a despeito de uma surpresa positiva em aluguéis, um componente tipicamente inercial, é esperado que o núcleo do PCE, principal indicador de inflação acompanhado pelo Federal Reserve, se mantenha elevado em janeiro devido a alguns itens voláteis e aos bens afetados pelas tarifas.

PREÇO DO PETRÓLEO BRENT | US\$ POR BARRIL



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 02/2026

JURO NOMINAL BRASILEIRO DE JAN/29



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 01/2026

Comentários do Gestor

Na Zona do Euro, a inflação seguiu próxima da meta, enquanto a atividade econômica e o mercado de trabalho continuaram resilientes, com os últimos dados indicando crescimento perto do potencial. As falas dos membros do ECB ecoaram o discurso de estarem “bem-posicionados” para responderem a eventuais choques, sem ajustes iminentes na taxa de juros em seu cenário central.

Na Ásia, os dados de janeiro da China mostraram persistência da fraqueza do setor imobiliário, contrastando com um setor externo ainda firme. No Japão, o partido da primeira-ministra Takaichi conquistou uma supermaioria na Câmara após a eleição parlamentar, eliminando a necessidade de aliança com partidos menores mais à esquerda, que possuem demandas fiscais mais agressivas.

No Brasil, pesquisas eleitorais mais recentes mostraram estreitamento das intenções de voto entre Lula e Flávio Bolsonaro, com a aprovação do governo em queda. Quanto aos indicadores econômicos, a divulgação mais recente do PIB mostrou uma demanda doméstica fraca e abaixo do esperado. Do lado da inflação, o dado mais recente apresentou surpresa altista relevante, porém bastante concentrada em itens voláteis e pouco inerciais. A interpretação foi de um número pior, porém com poucas implicações para a dinâmica à frente. Do lado de política monetária, em suas comunicações mais recentes, o presidente do Comitê manteve a sugestão do início do ciclo de cortes de juros em março, destacando cautela e parcimônia na condução do processo.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, reconhecemos o elevado nível de incerteza em relação aos ciclos econômicos das principais economias globais e aos riscos geopolíticos. A agenda da administração norte-americana provavelmente ocasionará um rearranjo nas cadeias de suprimentos globais e até mesmo de alianças geopolíticas vigentes desde o pós-guerra. Dessa forma, a reação de cada banco central e governo é complexa e altamente incerta. Nos Estados Unidos, o Fed está particularmente atento ao mercado de trabalho e ao impacto das tarifas na inflação. No bloco europeu, consideramos que a elevação considerável nos gastos fiscais, liderada pela Alemanha, deve ocupar o espaço para novos afrouxamentos monetários.

Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) a implementação e os impactos das políticas econômicas e geopolíticas do presidente Donald Trump; (ii) a postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos da política monetária; (iii) a retomada da atividade e a evolução da inflação nos principais blocos econômicos, em particular do mercado de trabalho norte-americano; (iv) a atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país, (v) a potencial escalada do conflito no Oriente Médio e suas implicações para a trajetória de preços de commodities.

No Brasil, estamos especialmente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente, em especial ao núcleo de inflação subjacente de serviços; (ii) às expectativas de inflação; (iii) às discussões fiscais e parafiscais; (iv) à velocidade da desaceleração da atividade e ao comportamento do emprego e salários; e (v) às discussões e pesquisas referentes às eleições desse ano.

Multimercados Macro

► Estratégias e Atribuição de Resultados

No mês, os principais ganhos vieram de posições tomadas na inclinação de juros reais, aplicadas no juro real, e da posição comprada no ouro. Nas estratégias de bolsa e moedas, os ganhos vieram de posições compradas em bolsa brasileira e compradas numa cesta de moedas emergentes contra moedas desenvolvidas. As perdas vieram de posições vendidas em proteção CDX High Yield e aplicadas no juro nominal brasileiro.

No Brasil, mantivemos posições aplicadas em juros nominais, tomadas na inclinação de juros reais e comprados na bolsa brasileira. Em commodities, temos posições compradas em ouro. No mercado internacional, temos posições aplicadas no México contra os EUA. Na mesa de moedas, estamos comprados em uma cesta de emergentes contra desenvolvidos.

MUTÁ	12 MESES	FEV/26
Juros	5,8%	0,8%
Moedas	3,1%	0,0%
Crédito Soberano e Índices	-0,2%	-0,2%
Commodities	2,7%	0,3%
Bolsa	-1,0%	0,1%
Total Operações	10,4%	0,9%
CDI / Txs / Custos	11,6%	0,7%
Mutá	22,0%	1,6%
%CDI	150%	163%

MARAÚ	12 MESES	FEV/26
Juros	2,8%	0,4%
Moedas	1,5%	0,0%
Crédito Soberano e Índices	-0,1%	-0,10%
Commodities	1,3%	0,13%
Bolsa	-0,5%	0,03%
Total Operações	5,1%	0,5%
CDI / Txs / Custos	12,4%	0,8%
Maraú	17,5%	1,3%
%CDI	119%	129%

BAHIA	12 MESES	FEV/26
Juros	1,7%	0,2%
Moedas	0,9%	0,0%
Crédito Soberano e Índices	-0,1%	-0,1%
Commodities	0,8%	0,1%
Bolsa	-0,3%	0,0%
Total Operações	3,1%	0,3%
CDI / Txs / Custos	12,6%	0,9%
Bahia	15,7%	1,2%
%CDI	107%	116%

Multimercados L&S | LB e Renda Variável

Comentários do Gestor

Fevereiro foi mais um mês de performance excepcional para os mercados emergentes. O fluxo para países emergentes já soma mais de 70 bilhões de dólares nos últimos meses. Para o Brasil não foi diferente: neste início de ano, a compra de ações no mercado à vista pelo investidor estrangeiro já ultrapassa 40 bilhões de reais. As ações mais beneficiadas desse fluxo têm sido as de maior liquidez e maior capitalização.

Em relação às commodities, o petróleo teve outro mês positivo, subindo perto de 6% nos mercados internacionais. O minério de ferro terminou em queda de 5% e as cotações de aço fecharam perto da estabilidade. O ouro subiu 8%. A celulose ficou "flat" no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês zerado, o milho subiu 3% e a soja subiu 9%.

O Ibovespa subiu 4,1% e o índice de Small Caps foi positivo em 1,9%. Por sua vez, as rentabilidades dos fundos no mês foram:

- Bahia AM Valuation: +4,5%;
- Bahia AM Long Biased: +3,3%;
- Bahia AM Una Equity Hedge: +1,5%.

Exposição das Carteiras

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 26 papéis.
- A posição média comprada nos fundos *long only* foi de 97% e no fundo Long Biased foi de 60%.
- As maiores posições compradas estão nos setores de Bancos, Imobiliário e Utilities.

Contribuições Positivas

As maiores contribuições positivas vieram dos setores Elétrico e Imobiliário. No setor Elétrico, Axia e Copel foram destaques:

- Axia anunciou a intenção de migrar para o Novo Mercado, propondo um ratio de troca entre suas ações ordinárias e preferenciais;
- Copel finalizou sua migração para o Novo Mercado.

As incorporadoras de baixa renda também tiveram uma boa performance com aumento do funding para o programa Minha Casa Minha Vida e com revisões para cima na renda elegível para o comprador e no preço teto das unidades.

Contribuições Negativas

As contribuições negativas ficaram concentradas no setor de consumo:

- Smart Fit teve uma má performance com a venda do último pedaço de participação de um acionista antigo da companhia e com discussões, ainda que qualitativas, sobre o acirramento da competição.

Rentabilidade dos Fundos

MULTIMERCADOS MACRO	Fev/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ¹	Início
						PL Médio (R\$)		Status
Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL	1,62%	4,71%	18,65%	22,02%	193,07%	153.882.920	2,3 bi	31/05/17
% CDI	163%	217%	130%	150%	177%	127.020.310		Aberto
Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL	1,28%	3,41%	15,58%	17,50%	334,42%	282.221.395	2,3 bi	28/12/12
% CDI	129%	157%	109%	119%	140%	294.710.143		Aberto
Bahia AM FIF CIC Mult RL	1,16%	2,89%	14,44%	15,74%	254,04%	5.518.696	2,3 bi	28/12/12 ²
% CDI	116%	133%	101%	107%	107%	10.852.819		Aberto
MULTIMERCADOS L&S / LB	Fev/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ¹	Início
						PL Médio (R\$)		Status
Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL	1,49%	1,53%	-	-	14,32%	47.008.443	101,9 mi	30/06/25
% CDI	150%	70%	-	-	147%	36.179.216		Aberto
Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL	3,26%	8,09%	35,81%	40,72%	199,90%	49.854.790	101,9 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	2,22%	6,22%	25,27%	30,50%	-0,27%	43.111.670		Aberto
RENDA VARIÁVEL	Fev/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ¹	Início
						PL Médio (R\$)		Status
Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL*	4,53%	16,12%	47,20%	61,87%	347,48%	218.222.839	640,2 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	0,43%	-1,04%	13,25%	12,01%	163,35%	174.683.031		Aberto
PREVIDÊNCIA	Fev/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ¹	Início
						PL Médio (R\$)		Status
XP Bahia AM Prev FIFE FI RF Ativo LP	1,30%	3,07%	14,53%	15,97%	48,80%	10.321.897	35,4 mi	24/10/22
% CDI	131%	141%	102%	109%	98%	7.731.395		Aberto
ITAÚ Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL	1,45%	3,55%	14,56%	16,53%	26,41%	25.076.534	35,4 mi	28/05/24
% CDI	145%	163%	102%	113%	109%	12.306.028		Aberto
BB Bahia AM Prev Guarã FIFE FIF Mult RL	1,41%	3,70%	15,77%	18,16%	20,68%	51.841.733	51,8 mi	29/11/24
% CDI	141%	170%	110%	124%	116%	59.245.712		Aberto
RENDA FIXA	Fev/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ¹	Início
						PL Médio (R\$)		Status
Bahia AM Referenciado DI FIF CI RF Ref DI RL*	0,99%	2,16%	14,11%	14,46%	560,64%	106.652.649	106,7 mi	13/02/06
% CDI	99%	100%	99%	99%	94%	139.889.247		Aberto
INDICADORES	Fev/26	2026	2025	Últ. 12 meses				
CDI	1,00%	2,17%	14,31%	14,67%				
IBOVESPA	4,09%	17,17%	33,95%	49,86%				
IPCA + 6%	1,04%	1,87%	10,54%	10,22%				

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

ACESSE O NOSSO SITE
WWW.BAHIAASSET.COM.BR

ACOMPANHE NOSSAS REDES
E RECEBA CONTEÚDOS EXCLUSIVOS

CLIQUE AQUI



¹ A rentabilidade apresentada tem como marco, o início da estratégia atualmente adotada pelo Fundo em 28/12/2012, quando teve início o Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL. Entretanto a data de início do Bahia AM FIF CIC Mult RL é 30/05/2008. | O Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL alterou a sua classificação Anbima de Multimercado Livre para Multimercado Macro em 06/02/2023. | PL Médio corresponde à média aritmética do PL mensal dos últimos 12 meses. PL Estratégia corresponde à soma dos PLs dos fundos geridos pelas empresas do Bahia Asset, agrupados pelo mesmo tipo de estratégia. Para conhecer as estratégias e os fundos que as compõem, entre em contato com bahiaasset@bahiaasset.com.br. | Taxa de Administração Global (considerando as taxas de administração global do fundo e dos fundos investidos) / Taxa de Administração Máxima (considerando a taxa de administração global do fundo e as máximas dos fundos investidos): Bahia AM FIF CIC Mult RL: 1,5%/1,7% a.a.; Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL: Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL: Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL: Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL: Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL: 2,0%/2,2% a.a.; Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,2%/0,25% a.a.; Bahia AM Prev Guarã FIFE FIF Mult RL: 0,7%/0,7% a.a.; Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL: 0,8%/0,9% a.a.; Bahia AM Prev FIFE Ativo FIF RF LP RL: 0,9% a.a. | Taxa de Performance: 20% sobre o que exceder 100% do benchmark do fundo: Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL, Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL, Bahia AM FIF CIC Mult RL, Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL, Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL e Bahia AM Prev FIFE Ativo FIF RF LP RL: CDI; Bahia AM Prev Guarã FIFE FIF Mult RL: CDI+1% a.a.; Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL: Ibovespa; Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL: IPCA+6% a.a. Investidores qualificados: Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL e Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL. Todos os demais fundos são para Investidores em geral.

A Bahia AM Renda Fixa Ltda. e a Bahia AM Renda Variável Ltda. não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. | LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, O REGULAMENTO, O ANEXO-CLASSE E O APÊNDICE SUBCLASSE, CONFORME O CASO, ANTES DE INVESTIR. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E, SE FOR O CASO, DE TAXA DE SAÍDA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. | Para consultar as demais taxas (gestão, distribuição e/ou taxa de saída, conforme o caso), além de informações como classificação ANBIMA, descrição do objetivo e/ou estratégia, tributação aplicável e documentação dos Fundos, acesse o site do administrador e/ou www.bahiaasset.com.br/documentos-de-fundos. | Administradora: BEM DTVM Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Tel: (11) 3684-9432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centralbemdtvm@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933. Administradora: Intrag DTVM Ltda., CNPJ: 62.418.140/0001-31, Caixa Postal: 03162-971, Tel: (11) 3072-6109, www.intrag.com.br, SAC Itaú: 0800 728 0728, Ouvidoria: 0800 570 0011.

Para demais documentos e informações dos fundos acesse www.bahiaasset.com.br, www.bradescobemdtvm.com.br ou www.intrag.com.br