

COMENTÁRIOS DO GESTOR

A segunda metade de 2023 se inicia em meio à uma série de incertezas sobre o futuro das principais economias. Vetores conflitantes continuam diminuindo a clareza quanto ao cenário de atividade e inflação, especialmente na Europa e na China, enquanto a narrativa de desinflação sem recessão na economia americana continua dando suporte para os ativos de risco. Nesse contexto, os principais bancos centrais do mundo continuam perseguindo a convergência da inflação para suas respectivas metas, embora o final dos ciclos de alta de juros pareça próximo. Na contramão, novos bombardeios Russos à infraestrutura de escoamento de grãos na Ucrânia, somados às contínuas altas no preço do petróleo e um eventual pacote de estímulos fiscais vindo do governo chinês podem levantar riscos altistas ao cenário de inflação cadente.

Nos Estados Unidos, ainda que com sinais de gradual arrefecimento, o mercado de trabalho segue aquecido. De forma geral, os dados de atividade vêm se mostrando mais resilientes e as *surveys* dos consumidores reforçam a confiança destes sobre a economia do país. Ademais, a inflação do mês de junho, ainda que em nível alto, corroborou a trajetória de desaceleração em seus núcleos e alimenta a expectativa de uma desinflação, até agora, sem grandes cicatrizes na atividade. Em sua última reunião, o Federal Reserve entregou uma alta de +0,25% que era amplamente esperada, levando a taxa de juros para o intervalo entre 5,25% e 5,50%. O presidente, Jerome Powell, evitou dar indicações sobre as próximas decisões do comitê, apontando que tomarão o tempo entre reuniões para analisar os próximos dados de inflação e de emprego do país.

Na Europa, por outro lado, os dados de atividade e indicadores antecedentes seguem indicando uma perda de dinamismo da economia, enquanto a inflação permanece em níveis incompatíveis com a meta. Ainda, a intensificação do

conflito entre Rússia e Ucrânia merece atenção, uma vez que representa riscos adicionais ao ciclo econômico e à inflação na Zona do Euro. Em sua última reunião, o Banco Central Europeu optou por elevar a taxa de juros em +0,25% e reiterou o seu comprometimento em buscar a convergência da inflação. No entanto, a presidente do comitê, Christine Lagarde, reforçou a postura de total dependência sobre a evolução dos dados domésticos para guiar os seus próximos passos, reavaliando o cenário em cada reunião.

Na China, diante de uma contínua piora nos dados de atividade, o Politburo enfatizou a necessidade de estímulos visando aumentar a demanda doméstica e dar suporte aos setores mais fragilizados, especialmente o imobiliário. Ainda que nada muito forte tenha sido anunciado, a propensão por mais estímulos reforça a vontade das autoridades chinesas de elevar a confiança dos consumidores e estimular a economia do país. Ademais, o governo chinês vem demonstrando incômodo com a depreciação da sua moeda, definindo um câmbio mais apreciado para o Yuan e afrouxando o parâmetro macro prudencial de financiamento externo.

No Japão, o banco central deu mais um passo na flexibilização da sua política ultra-estimulativa, permitindo bandas mais largas de flutuação da curva de juros.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que o ciclo econômico global está nos estágios finais devido ao enorme aperto monetário que vem sendo realizado, com razoável probabilidade de uma recessão mais adiante. A persistência de elevados reajustes dos preços ao consumidor e dos salários segue como importante variável a ser monitorada, uma vez que o combate à inflação continua sendo a prioridade dos bancos centrais. Seguimos atentos também aos dados de atividade

ÍNDICE S&P 500

Fonte: Bahia Asset Management | Data: 07/2023

PREÇO DO PETRÓLEO BRENT | EM DÓLARES POR BARRIL

Fonte: Bahia Asset Management | Data: 07/2023

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

corrente para avaliar o impacto já causado pelo aperto das condições financeiras. Ademais, as consequências do estresse no setor bancário de março, possíveis intensificações do conflito entre Rússia e Ucrânia e a incerteza com relação à recuperação da economia chinesa representam riscos adicionais ao ciclo econômico.

Nesse contexto, acreditamos que o ciclo de aperto monetário pelos bancos centrais está próximo do fim, uma vez que as fragilidades em algumas das principais economias começaram a aparecer e os dados correntes já apontam para uma desaceleração da atividade e da inflação, ainda que de forma gradual. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos da política monetária; (ii) velocidade da desaceleração da atividade, em particular do mercado de trabalho, e persistência do choque inflacionário nos principais blocos econômicos; (iii) atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país; (iv) eventuais desdobramentos do aperto do crédito nas economias e (v) novas indicações de medidas econômicas e geopolíticas em torno do conflito entre a Rússia e a Ucrânia.

No Brasil, o texto base da reforma tributária foi aprovado na Câmara. Acreditamos que, caso aprovado no Senado, representará um importante marco institucional para o país ao reduzir a complexidade do sistema tributário sobre o consumo. Ainda, o governo sinalizou o fatiamento da futura proposta de tributos sobre a renda em duas etapas. Medidas como a tributação de fundos exclusivos, rendimento de fundos offshore e o fim do Juros sobre Capital Próprio (JCP) estão sendo ventiladas visando a redução do déficit primário do ano que vem.

No campo econômico, as pesquisas mensais do comércio e dos serviços apontam, de forma geral, para uma atividade resiliente no 2T23. O mercado de trabalho brasileiro permanece aquecido e a taxa de desemprego continua caindo de níveis baixos, o que deve continuar sustentando o consumo das famílias. Em sua última reunião, o Copom decidiu iniciar o ciclo de afrouxamento monetário reduzindo os juros em -0,50%. Reconhecendo a conjuntura atual caracterizada por um processo desinflacionário, o comitê ressaltou que a magnitude total do ciclo de flexibilização

dependerá da evolução dos dados, especialmente da inflação. Por fim, caso o cenário se desenvolva conforme o esperado, os membros, unanimemente, antevêm reduções de mesma magnitude nas próximas reuniões. Estamos especificamente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central, (ii) aos desdobramentos e modificações da reforma tributária aprovada na Câmara e (iii) às medidas de aumento de arrecadação pretendidas pelo governo.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os ganhos do fundo vieram de posições aplicadas na Europa e tomadas no Japão. No Brasil, os ganhos vieram de posições táticas aplicadas em juros nominais, tomadas em inclinação e vendidas em inflação implícita. No mercado externo, temos posições aplicadas na Europa e no Canadá, tomadas no Japão e na parte curta dos Estados Unidos, vendidas em minério de ferro e comprados no petróleo. No mercado doméstico, mantemos posições vendidas em inflação curta, aplicados em inclinação curta e compradas em IBOV.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	JUL/23	12 MESES
Juros	1,25%	-5,29%
Moedas	0,06%	-0,56%
Crédito Soberano e Índices	0,06%	2,97%
Commodities	0,00%	-0,33%
Bolsa	-0,04%	-1,71%
Total Operações	1,33%	-4,92%
CDI / TxS / Custos	0,82%	9,42%
Mutá	2,15%	4,50%
%CDI	200%	33%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	JUL/23	12 MESES
Juros	0,63%	-2,62%
Moedas	0,03%	-0,27%
Crédito Soberano e Índices	0,03%	1,39%
Commodities	0,00%	-0,17%
Bolsa	-0,02%	-0,85%
Total Operações	0,66%	-2,52%
CDI / TxS / Custos	0,86%	10,64%
Maraú	1,52%	8,12%
%CDI	142%	60%

BAHIA AM FIC DE FIM	JUL/23	12 MESES
Juros	0,38%	-1,24%
Moedas	0,02%	-0,13%
Crédito Soberano e Índices	0,02%	0,73%
Commodities	0,00%	-0,17%
Bolsa	-0,01%	-0,73%
Total Operações	0,40%	-1,53%
CDI / TxS / Custos	0,91%	11,36%
Bahia	1,31%	9,83%
%CDI	122%	72%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	JUL/23	12 MESES
Juros	0,94%	-3,89%
Moedas	0,04%	-0,41%
Crédito Soberano e Índices	0,02%	1,93%
Total Operações	1,01%	-2,37%
CDI / TxS / Custos	0,88%	10,67%
Taipu	1,89%	8,31%
%CDI	176%	61%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Julho foi mais um mês positivo para as bolsas dos mercados globais. Os países emergentes foram impulsionados com a discussão de medidas de estímulo vindos da China após encontro do Politburo. No Brasil, o Banco Central iniciou o ciclo de flexibilização da política monetária, realizando seu primeiro corte de juros.

Em commodities, o petróleo teve um mês positivo subindo 14% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou perto da estabilidade e as cotações de aço subiram entre 2% e 6%. A celulose fechou em alta de 8% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês subindo 6%, o milho em torno de 4% e a soja fechou estável.

O Ibovespa subiu 3,3% e o índice de Small Caps foi positivo em 3,1%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 2,8% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 3,1% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 2,3%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 27 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 98%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 70%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Consumo Discricionário, Bancos e Setor Elétrico.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores de Transporte/Logística e Saúde. O setor de Transporte e Logística vem se beneficiando de um momento macro favorável impulsionado por safras recordes e por um *pipeline* extenso de novos investimentos em infraestrutura, como rodovias. Já o setor de saúde passa por uma normalização de resultados após anos difíceis de pandemia com aumento de sinistralidade e dificuldade em repasse de preços.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram concentradas em Consumo Discricionário e Shoppings. No geral, as ações desses setores devolveram parte da alta do mês anterior. O início do programa Remessa Conforme, que isenta de imposto produtos importados de até 50 dólares, também pode ter contribuído negativamente para a performance dessas ações.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Jul/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início
									PL Médio (R\$) ²		Status
Bahia AM Mutá FIC FIM ¹	2,15%	-4,54%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	4,50%	103,86%	87.846.815	4,2 bi	31/05/17
% CDI	200%	-	220%	3%	-	275%	33%	194%	91.892.769		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	1,52%	0,88%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	8,12%	217,42%	666.458.236	4,2 bi	28/12/12
% CDI	142%	11%	156%	32%	20%	173%	60%	146%	708.372.168		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,31%	3,16%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	9,83%	162,22%	48.842.358	4,2 bi	28/12/12 ⁴
% CDI	122%	41%	126%	22%	8%	137%	72%	109%	55.568.013		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	1,89%	0,65%	22,45%	1,18%	-	-	8,31%	24,69%	353.392.948	353,4 mi	08/12/21
% CDI	176%	8%	181%	200%	-	-	61%	114%	334.175.167		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Jul/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início
									PL Médio (R\$) ²		Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA ⁺	3,05%	3,50%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	11,03%	601,79%	94.133.242	225,7 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-0,07%	-13,30%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	-6,24%	489,07%	98.636.690		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA ⁺	2,79%	5,13%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	14,78%	184,31%	219.193.041	410,9 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,47%	-5,99%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	-4,08%	100,78%	225.028.836		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	2,32%	-1,14%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	7,42%	95,34%	148.975.070	174,5 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	1,76%	-4,55%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	15,85%	-2,70%	-35,13%	178.045.930		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	2,29%	-1,35%	4,54%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-18,22%	3.730.702	174,5 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	1,76%	-7,82%	-7,86%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-64,73%	3.954.200		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Jul/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início
									PL Médio (R\$) ²		Status
Bahia AM FI Cambial	-0,85%	-8,04%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	-4,62%	824,06%	26.422.350	26,4 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,77%	1,09%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	4,46%	495,47%	28.339.775		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI ⁺	1,04%	7,49%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	13,44%	388,03%	157.212.398	157,2 mi	13/02/06
% CDI	97%	98%	99%	97%	82%	94%	99%	94%	170.163.310		Aberto

INDICADORES	Jul/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses
CDI	1,07%	7,64%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	13,64%
IBOVESPA	3,27%	11,13%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	18,86%
IBrX-100	3,32%	10,13%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	17,06%
SMLL	3,12%	16,80%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	17,26%
IPCA + 6%	0,56%	3,41%	5,98%	16,67%	10,61%	10,54%	10,11%
IPCA + Yield do IMAB	0,53%	6,47%	12,39%	14,15%	7,05%	-	-
Dólar (PTAX)	-1,61%	-9,13%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	-9,08%

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

⁺

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