

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em meio a diversas incertezas acerca do cenário econômico e da política monetária nas principais economias, o expressivo movimento na renda fixa global foi o foco das discussões dos mercados no mês de agosto. A contínua abertura dos juros longos ao redor do mundo, em especial nos Estados Unidos, contribuiu para movimentos de alta no dólar e quedas nos ativos de risco. Ainda neste contexto, os Estados Unidos continuam sendo destaque de crescimento, enquanto a Europa e a China, com as suas fragilidades, seguem decepcionando as expectativas diante de um cenário econômico turbulento.

Ao mesmo tempo, os ciclos de elevação de juros parecem estar perto do fim, com os bancos centrais optando por uma postura mais cautelosa em suas decisões. Nos Estados Unidos, a ata da última reunião do FOMC e o discurso de Jerome Powell em Jackson Hole reforçaram o tom dependente dos dados, reconhecendo a incerteza quanto aos *lags* de política monetária, ainda que os efeitos sobre a economia pareçam estar ocorrendo de forma esperada pelos participantes do comitê. Ademais, ao mesmo tempo em que a inflação vem arrefecendo e o mercado de trabalho seguindo em trajetória de gradual desaceleração, este último se mantém bastante apertado e vem sustentando a expansão do consumo americano. Neste cenário, a resiliência da economia levanta dúvidas sobre como ocorrerá o retorno da inflação à meta sem uma fraqueza mais significativa do mercado de trabalho.

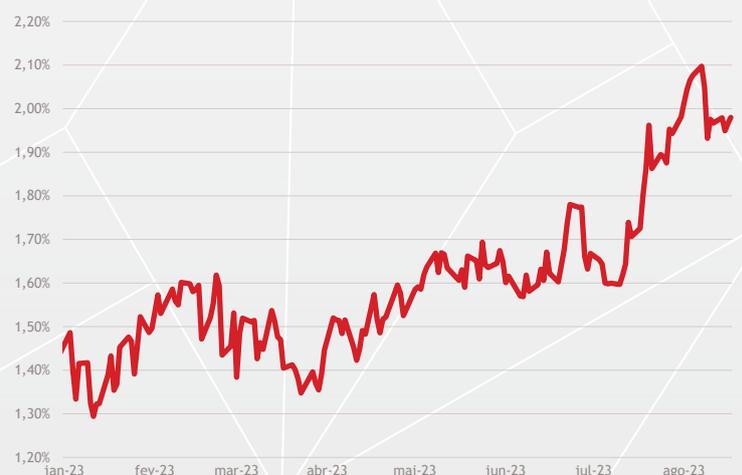
Na Europa, os dados de atividade e indicadores antecedentes seguem indicando uma perda de dinamismo da economia, enquanto a inflação permanece em níveis incompatíveis com a meta. As divulgações dos PMIs indicaram contração da atividade de manufaturas e de serviços, sendo liderada por uma maior deterioração na Alemanha. Em sua última reunião, o Banco Central da

Inglaterra elevou novamente a taxa de juros, desta vez em +0,25%. A decisão foi tomada com dois dissensos a favor de um aumento de +0,50% e um para que não houvesse aumento. O comitê enfatizou que as próximas decisões de política monetária serão baseadas nos dados de inflação e mercado de trabalho que serão divulgados nos próximos meses.

Na China, o tom da discussão segue negativo, com razões estruturais para as projeções de baixo crescimento do país à frente. Os dados de atividade divulgados indicam contínua desaceleração da economia no mês de julho. A produção industrial decepcionou as expectativas com fraqueza disseminada entre os setores, os dados de crédito continuaram piorando, as vendas no varejo ficaram aquém do esperado e os dados de mercado imobiliário apresentaram deterioração sequencial pelo quinto mês seguido. Neste contexto, a Country Garden – uma das maiores construtoras da China, com forte atuação em cidades pequenas e médias – não honrou o pagamento dos juros em alguns dos seus empréstimos e propôs a extensão do pagamento de algumas dívidas em moeda local. Diante deste cenário, os *policymakers* chineses vêm intensificando os estímulos. No mês, o Banco Central da China, PBOC, anunciou um corte adicional em algumas taxas, como a do *reverse repo* e a taxa básica de referência para empréstimo de um ano, mas manteve inalterada a referente ao prazo de cinco anos. O valor dos pagamentos iniciais mínimos para a compra de imóveis e os juros de hipotecas foram reduzidos visando estimular o setor imobiliário. Ademais, medidas foram tomadas para estimular o mercado de ações. Um corte de 50% no imposto sobre a negociação de ações foi realizado e foi anunciado um plano por parte do regulador de valores imobiliários chinês para reduzir gradualmente as ofertas públicas de ações.

ÍNDICE S&P 500

Fonte: Bahia Asset Management | Data: 08/2023

EUA: JURO REAL DE 30 ANOS

Fonte: Bahia Asset Management | Data: 08/2023

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que o ciclo econômico na maior parte dos países desenvolvidos 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 corrente para avaliar o impacto já causado pelo aperto das condições financeiras. Ademais, um maior efeito dos estímulos chineses e possíveis intensificações do conflito entre Rússia e Ucrânia representam incertezas quanto ao cenário 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, a câmara aprovou o texto final do novo arcabouço fiscal com algumas alterações em relação ao texto do Senado. A exclusão do FUNDEB e do Fundo Constitucional do Distrito Federal do limite de gastos foi acatada, por exemplo, enquanto as despesas com ciência, tecnologia e inovação permanecem dentro do escopo da regra. O tom da discussão fiscal continua ruim e o governo segue ventilando medidas arrecadatórias que visam atingir o resultado primário previsto para o ano que vem. Neste sentido, a decepção com a arrecadação do governo federal, em conjunto com a incerteza decorrente das medidas que serão aprovadas pelo Congresso, acentua o debate sobre uma possível revisão do primário para 2024.

Na política monetária, o COPOM iniciou o ciclo de relaxamento monetário com um corte de 0,50% e enfatizou pouca propensão para mudar o ritmo em suas próximas reuniões. Na ata divulgada, o comitê condicionou essa aceleração no ritmo de cortes à melhora significativa da dinâmica inflacionária, do nível do hiato e da convergência das expectativas. Estamos especificamente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central e (ii) às medidas de aumento de arrecadação pretendidas pelo governo.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os ganhos do fundo no mercado doméstico vieram de posições de valor relativo entre os juros do Brasil e dos Estados Unidos e vendas em inflação implícita. No mercado externo, os ganhos vieram de posições aplicadas em países desenvolvidos e tomadas no Japão. As perdas vieram de posições vendidas no dólar americano, compradas em bolsa brasileira, compradas em cobre e vendidas em minério de ferro. No Brasil, mantemos posições compradas em bolsa brasileira, aplicadas em juros nominais e de valor relativo entre os juros do Brasil e dos Estados Unidos. No mercado externo, mantemos posições aplicadas em países desenvolvidos e tomadas no Japão, compradas em cobre, vendidas em minério de ferro e posições táticas na mesa de moedas.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	AGO/23	12 MESES
Juros	0,31%	-6,27%
Moedas	-0,28%	-1,29%
Crédito Soberano e Índices	0,20%	2,08%
Commodities	-0,36%	-0,76%
Bolsa	-0,19%	-3,11%
Total Operações	-0,31%	-9,34%
CDI / TxS / Custos	0,91%	9,52%
Mutá	0,60%	0,17%
%CDI	53%	1%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	AGO/23	12 MESES
Juros	0,16%	-3,12%
Moedas	-0,13%	-0,64%
Crédito Soberano e Índices	0,10%	0,97%
Commodities	-0,18%	-0,39%
Bolsa	-0,10%	-1,58%
Total Operações	-0,14%	-4,75%
CDI / TxS / Custos	0,95%	10,57%
Maraú	0,80%	5,82%
%CDI	70%	43%

BAHIA AM FIC DE FIM	AGO/23	12 MESES
Juros	0,10%	-1,50%
Moedas	-0,08%	-0,33%
Crédito Soberano e Índices	0,06%	0,53%
Commodities	-0,11%	-0,32%
Bolsa	-0,06%	-1,43%
Total Operações	-0,08%	-3,04%
CDI / TxS / Custos	1,00%	11,37%
Bahia	0,92%	8,33%
%CDI	80%	61%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	AGO/23	12 MESES
Juros	0,24%	-4,73%
Moedas	-0,20%	-0,98%
Crédito Soberano e Índices	0,16%	1,25%
Total Operações	0,20%	-4,47%
CDI / TxS / Custos	1,01%	10,70%
Taipu	1,21%	6,23%
%CDI	106%	46%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Agosto foi um mês negativo para as bolsas dos mercados globais. O movimento de abertura dos juros globais, principalmente nos Estados Unidos, e as sucessivas revisões baixistas de atividade na Europa e na China foram os principais motivos para queda dos ativos de risco. O Brasil não ficou imune a esse movimento.

Em commodities, o petróleo teve outro mês positivo, subindo 2% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou em alta de 8% e as cotações de aço caíram perto de 4%. A celulose fechou em queda de 2% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês subindo 4%, o milho caiu em torno de 7% e a soja fechou em alta de 3%.

O Ibovespa caiu 5,1% e o índice de Small Caps foi negativo em 7,4%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 6,9% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 7,9% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 4,7%.

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 100%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 70%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Elétrico, Commodities e Bancos.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições do setor Elétrico. Copel foi destaque positivo, concluindo a oferta de ações que pulverizou o controle da companhia.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram concentradas em Consumo Discricionário e Saúde. O resultado do segundo trimestre do Grupo Soma veio abaixo das projeções do mercado, sendo o principal motivo para a performance negativa da ação no mês. Embora as empresas do setor de saúde tenham divulgado resultados acima do esperado, a venda de ações pelos Private Equity acionistas antigos das companhias é a maior contribuição para a performance negativa do setor.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Ago/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM Mutá FIC FIM ¹	0,60%	-3,97%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	0,17%	105,08%	87.953.690	4,1 bi	31/05/17
% CDI	53%	-	220%	3%	-	275%	1%	190%	92.062.819		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	0,80%	1,68%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	5,82%	219,96%	644.819.695	4,1 bi	28/12/12
% CDI	70%	19%	156%	32%	20%	173%	43%	145%	700.881.063		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,92%	4,10%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	8,33%	164,62%	47.439.988	4,1 bi	28/12/12 ⁴
% CDI	80%	46%	126%	22%	8%	137%	61%	109%	54.565.899		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	1,21%	1,87%	22,45%	1,18%	-	-	6,23%	26,20%	354.525.543	354,5 mi	08/12/21
% CDI	106%	21%	181%	200%	-	-	46%	114%	339.789.773		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Ago/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA ⁵	-7,88%	-4,66%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	-4,72%	546,47%	82.100.423	203,3 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-0,46%	-12,79%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	-2,33%	449,55%	95.512.158		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA ⁶	-6,95%	-2,18%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	-1,64%	164,55%	203.369.650	381,1 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-1,87%	-7,65%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	-6,45%	90,35%	222.067.192		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-4,69%	-5,78%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	-5,21%	86,18%	139.484.908	160,5 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-5,48%	-9,74%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	15,85%	-16,08%	-46,20%	169.545.984		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	-4,75%	-6,03%	4,54%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-22,10%	1.761.393	160,5 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-5,49%	-13,33%	-7,86%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-69,75%	3.744.779		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Ago/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM FI Cambial	5,11%	-3,34%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	1,32%	871,24%	27.771.579	27,8 mi	30/10/97
diferencial do US\$	1,30%	2,33%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	4,09%	526,35%	28.241.271		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI ⁷	1,14%	8,72%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	13,41%	393,59%	147.739.840	147,7 mi	13/02/06
% CDI	100%	98%	99%	97%	82%	94%	99%	94%	168.091.011		Aberto

INDICADORES	Ago/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses
CDI	1,14%	8,87%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	13,61%
IBOVESPA	-5,09%	5,47%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	4,81%
IbRX-100	-5,01%	4,62%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	3,39%
SMLL	-7,43%	8,13%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	-2,39%
IPCA + 6%	0,79%	3,96%	5,98%	16,67%	10,61%	10,54%	10,87%
IPCA + Yield do IMAB	0,74%	7,30%	12,39%	14,15%	7,05%	-	-
Dólar (PTAX)	3,80%	-5,67%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	-2,76%

⁵ Clientes institucionais: o fundo observa, no que lhe é aplicável, as Resoluções das EFPCs e RPPSs.

ACOMPANHE AS NOSSA 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 do 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.