

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O mês de setembro deu continuidade ao expressivo movimento de abertura de juros na renda fixa global, que vem sendo liderado, principalmente, pelos Estados Unidos. Neste ambiente de maior volatilidade, a contínua elevação dos juros americanos contribuiu para os movimentos de alta no dólar e queda nos ativos de risco. Diante de um cenário econômico turbulento, a economia americana vem se mostrando mais resiliente, enquanto a europeia e a chinesa crescem a um ritmo bem mais moderado. Neste ambiente, os principais bancos centrais ao redor do mundo vêm fazendo ajustes finos na condução de suas políticas monetárias, visando o combate da inflação sem maiores danos adicionais às suas economias.

Ainda que a inflação corrente esteja arrefecendo, o mercado de trabalho americano continua bastante apertado e vem dando suporte ao consumo no país. Em sua última reunião, o Federal Reserve decidiu manter a taxa de juros básica da economia no intervalo de 5,25% - 5,50%. Reconhecendo a incerteza quanto à defasagem de política monetária, a pausa foi caracterizada como um momento de avaliação dos impactos do aperto monetário acumulado até agora. Ainda, novas projeções econômicas foram divulgadas e a mediana do comitê agora espera a taxa básica de juros em 5,1% e 3,9% ao final de 2024 e 2025, respectivamente. Ademais, houve um aumento nas expectativas para o crescimento da economia americana e uma redução na taxa de desemprego esperada. Assim, expectativas de juros mais altos com economia ainda resiliente sugerem um nível de juros de equilíbrio de curto prazo acima do esperado anteriormente.

Na outra ponta, os dados de atividade e indicadores antecedentes na Europa seguem indicando menor dinamismo, enquanto a inflação permanece em níveis incompatíveis com a meta, ainda que tenha apresentado alguma melhora. Neste ambiente, o Banco Central Europeu

(ECB) optou por elevar a taxa de juros em +0,25%, para 4,0%. Durante a conferência, Lagarde, em linha com o comunicado, sugeriu que o ciclo de aperto pode ter atingido o seu pico e que considera que a taxa de juros chegou a um nível que, se mantida por um período suficientemente longo, pode levar à convergência da inflação à meta. No entanto, altas adicionais não foram descartadas e reiteraram a dependência nos dados econômicos para guiar suas futuras decisões. O Banco Central da Inglaterra decidiu, por sua vez, manter a taxa de juros parada em decisão acirrada. Mesmo com uma surpresa baixista de inflação na margem, o comitê segue atento às dinâmicas inflacionárias e salariais. Ao mesmo tempo, para guiar os seus próximos passos, irão monitorar os efeitos na atividade do forte aperto monetário realizado até então.

Na China, ainda que os dados de crédito e de atividade mensais referentes ao mês de agosto tenham surpreendido positivamente as expectativas, o tom da discussão permanece negativo. Com as suas fragilidades, especialmente no setor imobiliário, as perspectivas de crescimento de médio prazo do país continuam baixas. Problemas de dívida como as da incorporadora Evergrande novamente trouxeram à tona as preocupações com a crise imobiliária do país e contribuíram para o movimento queda na bolsa chinesa e no cobre. Diante deste cenário, os *policymakers* chineses seguem na tentativa de suavizar a perda de dinamismo da atividade doméstica. No mês, o Banco Central da China, PBOC, anunciou um corte adicional de -0,25% na taxa de reservas obrigatórias dos bancos com o intuito de liberar mais liquidez para o sistema financeiro e fez esforços para controlar a depreciação e especulação sobre a sua moeda.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que o ciclo econômico na maior parte dos

ÍNDICE DO DÓLAR CONTRA CESTA DE MOEDAS

Fonte: Bahia Asset Management | Data: 09/2023

EUA: JURO REAL DE 30 ANOS

Fonte: Bahia Asset Management | Data: 09/2023

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

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 muito atentos também aos dados de atividade corrente, em particular os dos Estados Unidos, 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 e dispersa entre países. 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 e (iv) eventuais desdobramentos do aperto do crédito nas economias.

No Brasil, diante do cenário internacional turbulento descrito anteriormente, a bolsa e os ativos de renda fixa tiveram performances ruins no mês de setembro. O COPOM decidiu cortar a taxa básica de juros em -0,50%, levando a Selic de 13,25% para 12,75% ao ano. Em um comunicado com poucas surpresas, houve reforço da mensagem da reunião anterior, com previsões de novos cortes de -0,50% em suas próximas reuniões. A autoridade monetária reforçou que a magnitude total do ciclo de flexibilização dependerá da evolução da inflação e da atividade econômica nos próximos meses. Além disso, após dois comunicados sem citar a questão fiscal do país, o comitê mencionou a necessidade de o governo perseguir as metas de primário estabelecidas.

Na esfera política e fiscal, a frustração de receitas sobre as medidas de ajuste fiscal apresentadas levanta riscos para o cumprimento da meta de primário do ano que vem. Ao mesmo tempo, o Ministério da Fazenda solicitou ao STF, via AGU, que a PEC dos Precatórios de 2021 seja invalidada. Também foi solicitado que os juros devidos dos precatórios sejam considerados despesa financeira e que um crédito extraordinário seja utilizado para pagar o principal do estoque já acumulado de R\$ 95 bilhões. Esta solicitação acabou gerando alguma desconfiância no mercado sobre uma possível abertura de espaço para mais gastos, adicionando um pouco mais de incerteza em um ambiente já conturbado. Estamos especificamente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central e (ii) a aprovação das medidas de arrecadação em tramitação no legislativo e a arrecadação das medidas já em vigor.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, as perdas do fundo no mercado doméstico vieram de posições aplicadas em juros nominais curtos. No mercado externo, as perdas vieram de posições aplicadas em países desenvolvidos e compradas em ativos de risco. Os ganhos do fundo vieram de posições compradas em dólar americano, relativas vendidas na libra esterlina contra a coroa norueguesa, o dólar australiano e o dólar americano e relativas compradas em bolsa brasileira e vendidas em bolsa europeia. No mercado externo, reduzimos as posições aplicadas em países desenvolvidos e zeramos as posições compradas em ativos de risco. Na mesa de moedas, encerramos as posições compradas em dólar americano e relativas vendidas na libra esterlina contra a coroa norueguesa, o dólar australiano e o dólar americano. No mercado doméstico, reduzimos as posições aplicadas em juros nominais curtos. Na mesa de commodities, mantivemos posições compradas em petróleo e milho e vendidas em soja.

| BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM | SET/23 | 12 MESES |
|----------------------------|---------------|----------------|
| Juros | -2,09% | -8,44% |
| Moedas | 0,37% | -1,13% |
| Crédito Soberano e Índices | -0,25% | 0,41% |
| Commodities | 0,00% | -0,85% |
| Bolsa | 0,39% | -3,86% |
| Total Operações | -1,58% | -13,87% |
| CDI / TxS / Custos | 0,76% | 9,50% |
| Mutá | -0,82% | -4,37% |
| %CDI | - | - |

| BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM | SET/23 | 12 MESES |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Juros | -1,06% | -4,18% |
| Moedas | 0,19% | -0,54% |
| Crédito Soberano e Índices | -0,13% | 0,16% |
| Commodities | 0,00% | -0,42% |
| Bolsa | 0,19% | -1,93% |
| Total Operações | -0,80% | -6,92% |
| CDI / TxS / Custos | 0,80% | 10,25% |
| Maraú | 0,00% | 3,33% |
| %CDI | 0% | 25% |

| BAHIA AM FIC DE FIM | SET/23 | 12 MESES |
|----------------------------|---------------|---------------|
| Juros | -0,65% | -2,14% |
| Moedas | 0,12% | -0,25% |
| Crédito Soberano e Índices | -0,08% | 0,11% |
| Commodities | 0,00% | -0,35% |
| Bolsa | 0,11% | -1,85% |
| Total Operações | -0,49% | -4,47% |
| CDI / TxS / Custos | 0,84% | 11,02% |
| Bahia | 0,36% | 6,54% |
| %CDI | 37% | 48% |

| BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM | SET/23 | 12 MESES |
|---------------------------------|--------------|---------------|
| Juros | -1,61% | -5,38% |
| Moedas | 0,30% | -0,69% |
| Crédito Soberano e Índices | -0,19% | 0,03% |
| Total Operações | 0,00% | -6,04% |
| CDI / TxS / Custos | 0,00% | 8,93% |
| Taipu | 0,00% | 2,89% |
| %CDI | 0% | 21% |

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Setembro foi um mês negativo para maioria das bolsas dos mercados globais. O movimento de abertura dos juros globais segue afastando os investidores dos mercados de renda variável. O Ibovespa terminou o mês em território positivo puxado pela alta das commodities.

O petróleo teve outro mês positivo subindo 7% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou em alta de 4% e as cotações de aço fecharam perto da estabilidade. A celulose subiu 10% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês subindo 4%, o milho ficou estável e a soja fechou em queda de 7%.

O Ibovespa subiu 0,5% e o índice de Small Caps foi negativo em 2,8%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 1,2% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 0,6% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 1,4%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 28 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 99%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 66%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Elétrico, Commodities e Bancos.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições dos setores de Saúde e Elétrico. Hapvida teve uma boa performance no mês com sinalizações de uma melhoria contínua em sinistralidade. Já no setor elétrico, Copel e Equatorial foram destaque devido ao seu perfil defensivo, altas taxas internas de retorno e a proposta de renovação das concessões pelo MME sem grandes mudanças.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram concentradas em Consumo Discricionário. A alta dos juros futuros no mês foi a principal responsável pela má performance dos ativos domésticos, com destaque para Localiza em nossa carteira.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

| MULTIMERCADOS | Set/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 | -0,82% | -4,76% | 27,23% | 0,13% | -0,89% | 16,44% | -4,37% | 103,39% | 86.534.973 | 4,0 bi | 31/05/17 |
| % CDI | - | - | 220% | 3% | - | 275% | - | 182% | 91.876.789 | | Aberto |
| Bahia AM Marau FIC de FIM | 0,00% | 1,69% | 19,28% | 1,41% | 0,56% | 10,35% | 3,33% | 219,97% | 641.989.207 | 4,0 bi | 28/12/12 |
| % CDI | 0% | 17% | 156% | 32% | 20% | 173% | 25% | 143% | 692.450.715 | | Aberto |
| Bahia AM FIC de FIM | 0,36% | 4,47% | 15,53% | 0,97% | 0,23% | 8,16% | 6,54% | 165,57% | 45.261.590 | 4,0 bi | 28/12/12 ⁴ |
| % CDI | 37% | 45% | 126% | 22% | 8% | 137% | 48% | 107% | 53.432.054 | | Aberto |
| Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM | -0,72% | 1,14% | 22,45% | 1,18% | - | - | 2,89% | 25,29% | 351.982.489 | 352,0 mi | 08/12/21 |
| % CDI | - | 11% | 181% | 200% | - | - | 21% | 104% | 344.569.018 | | Aberto |

| RENDA VARIÁVEL | Set/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 [✚] | 0,56% | -4,12% | -2,88% | -24,76% | 4,47% | 44,19% | -1,56% | 550,12% | 82.480.188 | 82,5 mi | 30/05/08 |
| diferencial do SMLL | 3,40% | -9,18% | 12,18% | -8,56% | 5,12% | -14,00% | 1,17% | 458,79% | 93.887.006 | | Aberto |
| Bahia AM Valuation FIC de FIA [✚] | 1,19% | -1,01% | 2,49% | -20,47% | 5,70% | 32,33% | 1,22% | 167,71% | 192.590.529 | 369,9 mi | 26/07/10 |
| diferencial do IBOVESPA | 0,48% | -7,23% | -2,20% | -8,54% | 2,78% | 0,75% | -6,27% | 92,27% | 218.674.407 | | Aberto |
| Bahia AM Long Biased FIC de FIM | 1,35% | -4,51% | 4,80% | -19,86% | 2,43% | 26,39% | -5,78% | 88,69% | 95.419.599 | 114,0 mi | 30/12/15 |
| diferencial do IPCA + 6% | 0,57% | -8,95% | -1,17% | -36,53% | -8,18% | 15,85% | -17,27% | -45,44% | 160.391.649 | | Fechado |

| RENDA FIXA E MOEDAS | Set/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 | 2,09% | -1,32% | -3,87% | 7,35% | 28,74% | 5,81% | -1,34% | 891,57% | 28.352.775 | 28,4 mi | 30/10/97 |
| diferencial do US\$ | 0,35% | 2,71% | 2,63% | -0,03% | -0,19% | 1,78% | 5,23% | 538,92% | 28.120.548 | | Aberto |
| Bahia AM FI RF Referenciado DI [✚] | 0,96% | 9,77% | 12,25% | 4,27% | 2,28% | 5,59% | 13,35% | 398,35% | 152.584.715 | 152,6 mi | 13/02/06 |
| % CDI | 99% | 98% | 99% | 97% | 82% | 94% | 98% | 94% | 165.620.552 | | Aberto |

| INDICADORES | Set/23 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | Ult. 12 meses |
|----------------------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------------|
| CDI | 0,97% | 9,93% | 12,37% | 4,40% | 2,77% | 5,97% | 13,56% |
| IBOVESPA | 0,71% | 6,22% | 4,69% | -11,93% | 2,92% | 31,58% | 7,48% |
| IBrX-100 | 0,84% | 5,50% | 4,02% | -11,17% | 3,50% | 33,39% | 6,59% |
| SMLL | -2,84% | 5,06% | -15,06% | -16,20% | -0,65% | 58,20% | -2,74% |
| IPCA + 6% | 0,78% | 4,44% | 5,98% | 16,67% | 10,61% | 10,54% | 11,50% |
| IPCA + Yield do IMAB | 0,75% | 8,07% | 12,39% | 14,15% | 7,05% | - | - |
| Dólar (PTAX) | 1,74% | -4,03% | -6,50% | 7,39% | 28,93% | 4,02% | -6,56% |

[✚] Clientes institucionais: o fundo observa, no que lhe é aplicável, as Resoluções das EFPCs e RPPS.

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 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.