

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Dando continuidade à dinâmica recente, o expressivo movimento de abertura dos juros globais em outubro continuou sendo o destaque dos mercados e acarretou uma má performance dos ativos de risco até o final do mês. Neste ambiente, o lamentável conflito entre Israel e o Hamas levanta riscos altistas para o preço do petróleo e gera uma incerteza adicional quanto à inflação corrente em um eventual envolvimento de outros países do Oriente Médio. Diante deste cenário desafiador, os principais bancos centrais ao redor do mundo continuam cautelosos e fazendo ajustes finos na condução de suas políticas monetárias, visando o combate da inflação sem danos adicionais desnecessários às suas economias.

Nos Estados Unidos, pela primeira vez na história, um presidente da Câmara dos Representantes foi destituído do cargo, o que ocorreu em um período em que as discussões sobre o orçamento governamental americano estão no foco dos mercados. Na esfera econômica, os dados recentes divulgados ao longo do mês continuaram mostrando uma economia com um mercado de trabalho ainda aquecido, dando suporte ao consumo no país, e uma inflação em trajetória de gradual desaceleração. Assim, reconhecendo os fortes dados econômicos no país divulgados recentemente, mas também os lags da política monetária e o aperto nas condições financeiras decorrente da abertura dos juros longos, o Federal Reserve decidiu por permanecer com a taxa de juros inalterada em sua última reunião, mantendo a comunicação de que seus próximos passos estariam em aberto.

Ao mesmo tempo, os dados de atividade e indicadores antecedentes seguem apontando para um menor dinamismo na Zona do Euro. Neste ambiente e com a inflação corrente em gradual arrefecimento, o Banco Central Europeu optou por manter as taxas de juros inalteradas em 4,0%. Com

relação à sua última reunião, não houve muitas mudanças na comunicação sobre os próximos passos da sua política monetária e a presidente Christine Lagarde enfatizou a mensagem de pausa e dependência dos dados econômicos para futuras decisões.

Na Ásia, os dados de atividade na China de setembro foram positivos de forma geral, refletindo em parte os efeitos das políticas governamentais de suporte à infraestrutura e ao setor imobiliário, além de um consumo mais resiliente do que o esperado. Apesar disso, sem muita melhora, as surveys de manufatura do país seguem apontando para um cenário econômico desafiador e as perspectivas de crescimento de médio prazo do país continuam baixas. Os policymakers chineses seguem na tentativa de suavizar essa perda de dinamismo da atividade doméstica e vem adotando medidas para quebrar a dinâmica negativa do setor imobiliário ao mesmo tempo em que estimulam os investimentos em infraestrutura e alguns setores específicos como os de carros elétricos e semicondutores. No mês, quotas adicionais de emissão de títulos para investimento das províncias em infraestrutura foram aprovadas e o governo central, em um ato incomum, elevou seu déficit orçamentário deste ano em quase 1% do PIB. Ainda no continente asiático, o Banco Central do Japão decidiu aumentar a flexibilidade no controle da curva de juros e elevou suas expectativas para a inflação de 2024.

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 já 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

EUA: JURO NOMINAL DE 30 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 10/2023

ÍNDICE S&P 500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 10/2023

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

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 Israel e a Palestina 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; (iv) escalada do conflito entre Israel e a Palestina e envolvimento de outros países do Oriente Médio no conflito e (v) eventuais desdobramentos do aperto das condições financeiras nas economias.

No Brasil, diante do cenário internacional turbulento descrito anteriormente, o mês de outubro foi de bastante volatilidade nos ativos locais em meio às discussões políticas domésticas. Declarações do presidente Lula sobre a dificuldade do governo em conseguir cumprir a meta de primário em 2024 resultaram em um estresse nos ativos locais. A mudança da meta vem sendo estudada visando torná-la um déficit de -0,5% do PIB. Sem muito apelo para cortes nos gastos, o presidente e a equipe econômica vêm buscando soluções pelo lado das receitas para que se atinja o compromisso fiscal estabelecido. Ainda na esfera política, o senador Eduardo Braga apresentou o seu parecer da reforma tributária. O texto manteve as linhas gerais da reforma, estipulando um teto para a nova alíquota, adicionando exceções e incrementando o aporte no Fundo de Desenvolvimento Regional.

Em sua última reunião, o COPOM decidiu manter o ritmo de

afrouxamento monetário ao cortar a taxa básica de juros em -0,50% e, em seu comunicado, manteve a expectativa de reduções de mesma magnitude em suas próximas reuniões. Com poucas mudanças em sua comunicação, o comitê elevou marginalmente a expectativa de inflação para 2025 e reconheceu a incerteza sobre o cenário atual, especialmente o internacional, exigindo assim cautela na condução da política monetária. Estamos especificamente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central; (ii) às discussões fiscais e acerca da meta de primário do país e (iii) à aprovação das medidas de arrecadação em tramitação no legislativo e à arrecadação das medidas já em vigor.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, as perdas do fundo vieram, principalmente, de posições aplicadas em juros nominais curtos no mercado doméstico e compradas em ativos de risco no mercado internacional. Os ganhos do fundo vieram de posições compradas em petróleo e ouro. Em Brasil, temos posições tomadas no juro real longo contra os Estados Unidos, relativas compradas em bolsa brasileira contra a alemã e reduzimos as posições aplicadas em juros nominais curtos. Na mesa de commodities, mantivemos posições compradas em petróleo, ouro e milho e vendidas na soja. No mercado internacional, temos posições relativas em juros de países emergentes, tomadas no Japão e em inclinação longa nos Estados Unidos, zeramos as posições compradas em ativos de risco e mantivemos as aplicadas em países desenvolvidos. Na mesa de moedas, temos posições relativas vendidas no euro contra o peso mexicano e a coroa norueguesa.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	OUT/23	12 MESES
Juros	-0,88%	-8,27%
Moedas	-0,25%	-1,31%
Crédito Soberano e Índices	-0,37%	0,45%
Commodities	0,46%	-0,41%
Bolsa	-0,18%	-3,48%
Total Operações	-1,22%	-13,03%
CDI / TxS / Custos	0,76%	8,30%
Mutá	-0,46%	-4,73%
%CDI	-	-

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	OUT/23	12 MESES
Juros	-0,44%	-4,57%
Moedas	-0,13%	-0,70%
Crédito Soberano e Índices	-0,18%	0,16%
Commodities	0,23%	-0,23%
Bolsa	-0,09%	-1,93%
Total Operações	-0,61%	-7,28%
CDI / TxS / Custos	0,80%	10,34%
Maraú	0,19%	3,06%
%CDI	19%	23%

BAHIA AM FIC DE FIM	OUT/23	12 MESES
Juros	-0,26%	-2,40%
Moedas	-0,08%	-0,35%
Crédito Soberano e Índices	-0,11%	0,09%
Commodities	0,14%	-0,25%
Bolsa	-0,05%	-1,83%
Total Operações	-0,37%	-4,73%
CDI / TxS / Custos	0,84%	11,09%
Bahia	0,47%	6,36%
%CDI	47%	47%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	OUT/23	12 MESES
Juros	-0,67%	-7,01%
Moedas	-0,20%	-1,08%
Crédito Soberano e Índices	-0,29%	0,01%
Total Operações	-1,15%	-8,08%
CDI / TxS / Custos	0,78%	10,33%
Taipu	-0,37%	2,24%
%CDI	-	17%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Outubro foi um mês negativo para as bolsas dos mercados globais. O movimento de abertura dos juros globais e a instabilidade geopolítica com o conflito entre Israel e Palestina segue afastando os investidores dos mercados de renda variável.

O petróleo teve um mês negativo caindo 6% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou novamente em alta de 4% e as cotações de aço fecharam caindo perto de 1%. A celulose caiu 4% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês subindo 2%, o milho ficou estável e a soja fechou em alta de 1%.

O Ibovespa caiu 2,9% e o índice de Small Caps foi negativo em 7,4%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 3,0% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 3,9% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 1,8%.

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 95%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 60%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Elétrico, Commodities e Bancos.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições dos setores de Distribuição de Combustíveis e Shoppings. Vibra Energia deve mostrar uma melhora razoável de rentabilidade nesse terceiro trimestre, devido a uma normalização dos estoques da cadeia, repasse de preços da Petrobras e queda das importações de diesel. Em shoppings, Allos vem sendo destaque do setor, vendendo participação em alguns empreendimentos em um *cap rate* bem atrativo, otimizando sua base fiscal e retornando dinheiro ao acionista em forma de recompra ou dividendo.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram concentradas em Saúde e Consumo Discricionário. Hapvida teve uma performance ruim no mês com discussão de um resultado do terceiro trimestre aquém do que o mercado esperava em termos de recuperação de rentabilidade. Posições no setor de consumo discricionário seguem sofrendo com um panorama macro menos favorável.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Out/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
									PL Médio (R\$) ²		
Bahia AM Mutá FIC FIM ¹	-0,46%	-5,20%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	-4,73%	102,46%	86.107.788	3,9 bi	31/05/17
% CDI	-	-	220%	3%	-	275%	-	176%	91.315.599		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	0,19%	1,88%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	3,06%	220,58%	639.309.278	3,9 bi	28/12/12
% CDI	19%	17%	156%	32%	20%	173%	23%	141%	685.493.331		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,47%	4,97%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	6,36%	166,82%	42.146.202	3,9 bi	28/12/12 ⁴
% CDI	47%	45%	126%	22%	8%	137%	47%	107%	52.060.614		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	-0,37%	0,76%	22,45%	1,18%	-	-	2,24%	24,83%	350.674.655	350,7 mi	08/12/21
% CDI	-	7%	181%	200%	-	-	17%	97%	346.536.457		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Out/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
									PL Médio (R\$) ²		
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA ⁺	-3,91%	-7,87%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	-13,36%	524,71%	79.188.583	79,2 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	3,49%	-5,15%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	-0,09%	447,53%	90.969.141		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA ⁺	-3,05%	-4,03%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	-8,58%	159,53%	181.433.847	330,0 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,12%	-7,14%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	-7,36%	89,25%	213.006.723		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-1,77%	-6,19%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	-11,48%	85,36%	92.061.281	109,2 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-2,56%	-11,14%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	15,85%	-22,72%	-50,50%	150.744.845		Fechado

RENDA FIXA E MOEDAS	Out/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
									PL Médio (R\$) ²		
Bahia AM FI Cambial	0,62%	-0,71%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	-0,49%	897,68%	28.527.525	28,5 mi	30/10/97
diferencial do US\$	-0,38%	2,36%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	4,90%	540,53%	28.114.375		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI ⁺	0,97%	10,83%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	13,24%	403,19%	149.100.002	149,1 mi	13/02/06
% CDI	97%	98%	99%	97%	82%	94%	98%	94%	163.634.165		Aberto

INDICADORES	Out/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses
CDI	1,00%	11,02%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	13,47%
IBOVESPA	-2,94%	3,11%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	-1,22%
IBrX-100	-3,03%	2,31%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	-2,28%
SMLL	-7,40%	-2,72%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	-13,27%
IPCA + 6%	0,80%	4,95%	5,98%	16,67%	10,61%	10,54%	11,23%
IPCA + Yield do IMAB	0,80%	8,87%	12,39%	14,15%	7,05%	-	-
Dólar (PTAX)	1,00%	-3,07%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	-5,39%

⁺ 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 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 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.