

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O mês de novembro foi marcado pelo forte movimento de fechamento dos juros globais, revertendo parcialmente a abertura dos últimos meses. Tal processo contribuiu para a boa performance dos ativos de risco e para o afrouxamento das condições financeiras ao longo do mês. Adicionalmente, a ameaça de alastramento da guerra envolvendo Israel e o Hamas diminuiu, reduzindo riscos altistas dos preços do petróleo. Neste ambiente, os principais bancos centrais do mundo seguem coletando mais informações a respeito de suas economias e continuam cautelosos na condução de suas políticas monetárias, visando o combate da inflação sem danos adicionais às suas economias.

Já no início do mês, o juro longo americano começou a dar sinais de alívio com a divulgação do programa de refinanciamento trimestral do Tesouro. Neste documento, o governo americano sinalizou a redução marginal das emissões e o encurtamento do prazo médio de vencimento dos títulos oferecidos. No campo econômico, o mercado de trabalho americano, ainda que aquecido, continuou em trajetória de gradual afrouxamento, com a taxa de desemprego subindo em sua última divulgação, ao mesmo tempo em que a inflação segue arrefecendo.

Na Europa, os dados de atividade seguem mostrando fraqueza. Os índices de difusão da indústria, ainda que tenham melhorado no mês, permanecem em níveis compatíveis com uma desaceleração econômica do bloco. A inflação continua desacelerando mais rápido do que o antecipado, trazendo conforto e confiança para o Banco Central Europeu, que tem optado por manter a taxa de juros inalterada enquanto acompanha a evolução dos dados. Na última reunião, o Banco da Inglaterra, em decisão dividida, optou por manter a taxa de juros inalterada em 5,25% e declarou que as taxas permanecerão altas por um período longo.

Na China, apesar dos inúmeros estímulos do governo, os dados no mês de novembro reforçaram as dificuldades de crescimento do país. O setor de moradias, um dos mais relevantes vetores para o crescimento chinês, segue sem apresentar melhoras contundentes, com as vendas de casas e início de novas construções em contínua queda. Neste ambiente, os *policymakers* chineses seguem na tentativa de suavizar essa perda de dinamismo da atividade doméstica e vêm adotando medidas para quebrar a dinâmica negativa, principalmente a do setor imobiliário. No mês, começaram a ser discutidas diversas medidas, como um plano para se prover crédito sem colateral para as construtoras, a destinação de cerca de 0,8% do PIB para a construção de casas para a baixa renda, além de uma lista com 50 empresas que teriam preferência na alocação de recursos financeiros.

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, sendo provável uma desaceleração mais adiante. A eventual 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 alto nível dos juros. Ademais, mantém-se a incerteza quanto à efetividade dos estímulos chineses.

Nesse contexto, acreditamos que o ciclo de aperto monetário pelos bancos centrais está próximo do fim, uma vez que sinais mais claros de desaceleração começaram a aparecer nas principais economias, ainda que de forma gradual e dispersa entre países. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) postura dos

EUA: JURO NOMINAL DE 10 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 11/2023

ÍNDICE S&P 500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 11/2023

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

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 das condições financeiras nas economias.

No Brasil, apesar das pressões para a redução da meta do resultado primário por integrantes do governo e de sinalizações negativas do presidente Lula com relação à contenção de gastos no próximo ano, o relatório da Lei de Diretrizes Orçamentárias foi aprovado com a meta de déficit zero. No Congresso, a agenda da equipe econômica com o objetivo de incrementar as receitas da União continua avançando, mas com perspectivas de gerar uma arrecadação aquém da almejada pelo Executivo. O Senado aprovou, em decisão apertada e com modificações, a proposta de emenda à Constituição (PEC) da Reforma Tributária, enquanto os projetos de lei que propõem a taxação de *offshores* e dos fundos exclusivos aguardam apenas a sanção presidencial. Existe a expectativa de que mais medidas sejam aprovadas até o recesso parlamentar. Por outro lado, a forma de financiamento da Poupança do Ensino Médio proposta recentemente pelo governo enfraquece a credibilidade da regra fiscal ao permitir gastos fora do novo Arcabouço Fiscal e remete às medidas de contabilidade criativa. Ademais, o STF concluiu o julgamento autorizando o governo a regularizar o pagamento do estoque de precatórios por meio de crédito extraordinário.

Quanto aos dados econômicos brasileiros, o mercado de trabalho permanece aquecido com uma geração de emprego forte, enquanto a inflação segue desacelerando e apresenta uma composição benigna. Não só no Brasil, mas em outros países do mundo, a evolução do mercado de trabalho e da inflação tem chamado bastante atenção dos economistas dada a dificuldade em compatibilizar estes dados. Diante deste cenário, 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, os ganhos do fundo vieram de posições relativas em juros de países europeus, aplicada no mercado doméstico e nos Estados Unidos e compradas em risco. As perdas do fundo vieram de posições relativas em bolsa e de posições compradas no dólar australiano contra o euro e a libra esterlina. No Brasil, temos posições tomadas no juro real longo contra os Estados Unidos, posições aplicadas em juros nominais curtos e mantivemos posições relativas compradas em bolsa brasileira contra a alemã. Na mesa de commodities, mantivemos posições compradas em ouro. No mercado internacional, temos posições relativas em juros de países europeus, em inclinação longa nos Estados Unidos e aplicadas em países desenvolvidos. Na mesa de moedas, montamos posições vendidas em moedas europeias e no dólar americano contra o iene japonês, o peso mexicano e o real.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	NOV/23	12 MESES
Juros	1,33%	-5,81%
Moedas	-0,18%	-1,77%
Crédito Soberano e Índices	0,20%	1,07%
Commodities	-0,01%	-0,33%
Bolsa	-0,13%	-3,73%
Total Operações	1,21%	-10,57%
CDI / TxS / Custos	0,67%	9,07%
Mutá	1,88%	-1,50%
%CDI	205%	-

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	NOV/23	12 MESES
Juros	0,67%	-2,87%
Moedas	-0,09%	-0,88%
Crédito Soberano e Índices	0,10%	0,48%
Commodities	-0,01%	-0,16%
Bolsa	-0,07%	-1,90%
Total Operações	0,60%	-5,32%
CDI / TxS / Custos	0,71%	10,06%
Maraú	1,31%	4,74%
%CDI	142%	35%

BAHIA AM FIC DE FIM	NOV/23	12 MESES
Juros	0,40%	-1,45%
Moedas	-0,06%	-0,44%
Crédito Soberano e Índices	0,06%	0,26%
Commodities	0,00%	-0,18%
Bolsa	-0,04%	-1,76%
Total Operações	0,36%	-3,56%
CDI / TxS / Custos	0,76%	10,88%
Bahia	1,12%	7,32%
%CDI	122%	55%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	NOV/23	12 MESES
Juros	1,00%	-4,40%
Moedas	-0,14%	-1,33%
Crédito Soberano e Índices	0,14%	0,50%
Total Operações	1,00%	-5,24%
CDI / TxS / Custos	0,70%	10,13%
Taipu	1,71%	4,89%
%CDI	186%	37%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Novembro foi um mês positivo para os mercados globais marcado pela reversão da abertura de juros globais dos meses anteriores. Dados mais fracos de atividade e emprego e uma inflação que dá sinais de arrefecimento foram os principais motivos para o alívio dos mercados.

O petróleo teve mais um mês negativo caindo 5% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou novamente em alta de 11% e as cotações de aço subiram perto de 7%. A celulose caiu 4% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês caindo 4%, o milho caiu 2% e a soja fechou em alta de 2%.

O Ibovespa e o índice de Small Caps subiram 12,5%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation também fechou em alta de 12,5% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 13,9% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 9,3%.

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 97%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 68%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Bancos, Consumo Discricionário e Elétrico.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições dos setores de Consumo Discricionário e Setor Elétrico. Além do bom momento operacional que algumas empresas de consumo (como Smartfit e Vivara) estão passando, o movimento macro de queda dos juros futuros corroborou a performance desses dois setores. Eletrobras também foi destaque positivo no mês devido a um cenário mais positivo para preço de energia nos próximos anos.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram concentradas nos setores de Transporte e Petróleo. As discussões sobre possível quebra de safra, devido ao atraso no plantio de milho causado pelo mau tempo na região Centro-Oeste, têm pesado nas ações da Rumo. Já no setor de petróleo, a Petrório acabou sofrendo com a queda da commodity nos mercados internacionais.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Nov/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	1,88%	-3,41%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	-1,50%	106,26%	87.784.451	3,8 bi	31/05/17
% CDI	205%	-	220%	3%	-	275%	-	178%	91.151.961		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	1,31%	3,21%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	4,74%	224,77%	630.755.581	3,8 bi	28/12/12
% CDI	142%	27%	156%	32%	20%	173%	35%	141%	678.378.242		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,12%	6,14%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	7,32%	169,81%	40.949.278	3,8 bi	28/12/12 ⁴
% CDI	122%	51%	126%	22%	8%	137%	55%	107%	50.611.966		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	1,71%	2,48%	22,45%	1,18%	-	-	4,89%	26,96%	356.576.348	356,6 mi	08/12/21
% CDI	186%	21%	181%	200%	-	-	37%	101%	349.323.271		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Nov/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 ⁵	13,86%	4,90%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	1,72%	611,32%	90.167.657	90,2 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	1,40%	-4,51%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	-5,07%	512,06%	89.690.447		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA ⁶	12,51%	7,98%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	5,86%	192,01%	201.835.359	317,7 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,03%	-8,06%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	-8,95%	100,37%	209.516.927		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	9,34%	2,57%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	-0,10%	102,67%	98.919.195	117,6 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	8,58%	-2,87%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	15,85%	-11,11%	-34,82%	142.590.759		Fechado

RENDA FIXA E MOEDAS	Nov/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	-1,87%	-2,57%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	-1,92%	879,05%	27.845.808	27,8 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,54%	2,84%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	5,09%	532,92%	28.023.878		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI ⁷	0,89%	11,82%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	13,12%	407,66%	146.968.925	147,0 mi	13/02/06
% CDI	97%	98%	99%	97%	82%	94%	98%	94%	162.685.021		Aberto

INDICADORES	Nov/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses
CDI	0,92%	12,04%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	13,36%
IBOVESPA	12,54%	16,04%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	14,81%
IbR-X-100	12,38%	14,97%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	13,57%
SMLL	12,46%	9,41%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	6,79%
IPCA + 6%	0,76%	5,44%	5,98%	16,67%	10,61%	10,54%	11,02%
IPCA + Yield do IMAB	0,75%	9,62%	12,39%	14,15%	7,05%	-	-
Dólar (PTAX)	-2,41%	-5,41%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	-7,01%

⁵ 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 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.