

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O ano de 2023 certamente será um capítulo de destaque nos livros de história econômica. No ano passado vivenciamos um início de crise bancária, guerras, tensões geopolíticas e a continuidade do aperto sincronizado de política monetária que levaram as taxas de juros globais a níveis que não eram vistos há décadas. Neste ambiente, apesar da elevada volatilidade e de todas as incertezas, os participantes do mercado terminaram o ano surpresos com a resiliência da economia americana.

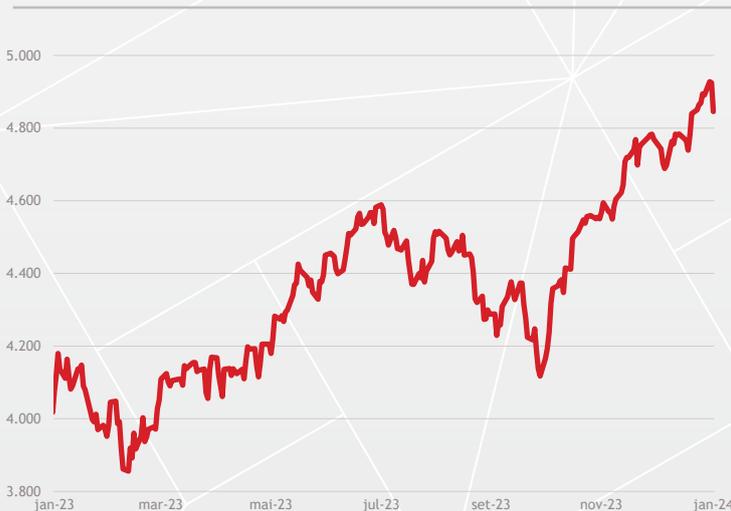
No mês de janeiro, além do cenário benigno para a inflação, a atividade americana segue resiliente e vem demandando cautela por parte dos dirigentes do FED ao discutirem o início do ciclo de afrouxamento monetário. Esta composição vem favorecendo os ativos de risco, em especial o S&P500 que, impulsionado pelas empresas de tecnologia, renovou máximas históricas. Além disso, as curvas de juros tiveram elevação após forte movimento de queda nos dois meses anteriores. Merece destaque também o aumento das tensões no Oriente Médio. Além do conflito na Faixa de Gaza, foram reportados ataques às embarcações mercantes no Mar Vermelho e a resposta anglo-americana contra o grupo Houti no Iêmen, agressões mútuas envolvendo o Irã e o Paquistão e ataques de grupos apoiados pelo Irã às tropas americanas baseadas na região.

Nos Estados Unidos, a dinâmica econômica se manteve. Os dados de inflação seguem benignos e a atividade continua surpreendendo os analistas, com destaque para a robustez do consumo americano. Embora o mercado de trabalho esteja mais equilibrado e os salários cresçam de maneira menos robusta, a geração de vagas continua forte e a taxa de desemprego se mantém baixa. No último dia do mês, o FOMC se reuniu e decidiu manter a taxa de juros inalterada, como esperado. Já em sua entrevista, Powell destacou a importância da continuidade dos dados melhores de

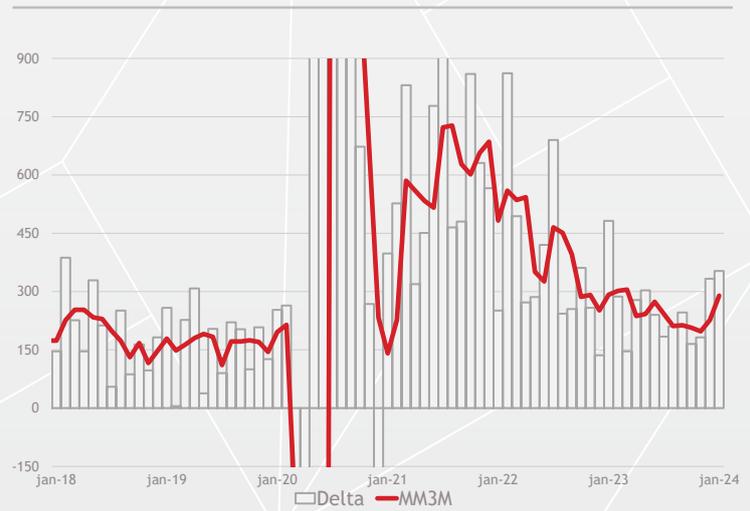
inflação, mas pontuou que o comitê pode não ter confiança suficiente para iniciar o ciclo de cortes já na sua reunião de março. No plano político, a eleição americana começou a entrar no radar dos mercados com o início das primárias republicanas nos estados de Iowa e New Hampshire.

Na Europa, o crescimento econômico continua baixo. Nas últimas leituras, os PMIs – índices de difusão da atividade - se mantiveram fracos, ainda que o da manufatura tenha apresentado alguma elevação. Já a taxa de desemprego continua próxima das mínimas e os salários rodam em níveis que demandam atenção. Na última reunião, o BCE manteve a taxa de juros inalterada. Na comunicação, eles demonstraram satisfação com a evolução da inflação, mas reforçaram a necessidade de colher mais dados para concretizar o cenário de desinflação. O Banco Central da Inglaterra, por sua vez, manteve a taxa de juros inalterada e abandonou a sinalização para novas altas, indicando que a discussão passou para quanto tempo devem permanecer parados.

Na China, os indicadores de mercado imobiliário mostraram uma deterioração adicional, com as vendas de casas e novas construções em contínua queda. Diante desta conjuntura, os *policymakers* reagiram anunciando novas medidas para compensar a fraqueza doméstica. Entre elas, financiamentos incentivados e retirada de restrições para compras de casas. No campo financeiro, o PBoC anunciou o corte de 0,50% na taxa de compulsório dos bancos e sinalizou uma postura mais acomodatória à frente. Além disso, circulam diversas medidas para dar suporte ao mercado de ações. No Japão, o BoJ não fez nenhuma mudança em seus parâmetros de política monetária. A despeito disso, suas comunicações recentes vêm sinalizando uma maior convicção no cenário de alcance da meta de inflação de maneira estável e sustentável. Entre os motivos para tal, o mais importante

ÍNDICE S&P 500


Fonte: Bahia Asset Management | Data: 01/2024

GERAÇÃO MENSAL DE EMPREGOS NOS ESTADOS UNIDOS | EM MILHARES


Fonte: Bureau of Labor Statistics, Bahia Asset Management | Data: 01/2024

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

eram sinais mais claros da concretização de um ciclo virtuoso entre salários e inflação, especialmente de serviços.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que o ciclo de alta de juros na maior parte dos países desenvolvidos já foi encerrado devido ao enorme aperto monetário já realizado e a proximidade da inflação das suas respectivas metas. A eventual ressurgência 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.

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 evolução da inflação 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; (v) evolução das tensões no Oriente Médio.

No Brasil, em meio ao recesso parlamentar, o Ministro da Fazenda segue perseverante nas negociações da medida provisória da desoneração da folha de pagamentos com o

Congresso. Paralelamente, o governo anunciou o plano Nova Indústria Brasil que promete recuperar a indústria nacional contando com concessões de crédito do BNDES.

Quanto à atividade econômica, as pesquisas mensais do comércio e de serviços revelaram que o consumo continua robusto. O mercado de trabalho segue apertado, com baixa taxa de desemprego e salários que parecem estar se elevando em ritmo mais intenso. Quanto à inflação, as últimas leituras mostraram alta em uma das medidas destacadas pelo Banco Central, a inflação subjacente de serviços. Diante deste cenário, o COPOM optou por cortar a taxa básica de juros em 0,5% e manteve a estratégia de indicar cortes de mesma magnitude nas próximas reuniões. Estamos especialmente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente, em especial, ao núcleo de inflação subjacente de serviços; (ii) ao crescimento dos salários; e (iii) às discussões a respeito da mudança da meta de primário.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, as perdas do fundo vieram de posições compradas na bolsa brasileira e de posições compradas em moedas emergentes de alto carregamento e vendidas no dólar americano e em moedas europeias. Os ganhos do fundo vieram de posições compradas em cobre, açúcar e posições relativas tomadas no juro real do Brasil contra aplicada no juro real americano. No Brasil, temos posições aplicadas em juros nominais e posições compradas em bolsa. Na mesa de commodities, mantivemos posições compradas em ouro e cobre. No mercado internacional, temos posições aplicadas em países desenvolvidos. Na mesa de moedas, zeramos as posições vendidas em dólar americano e mantivemos posições compradas em moedas emergentes de alto carregamento e vendidas em moedas europeias.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	JAN/24	12 MESES
Juros	0,14%	-6,16%
Moedas	-0,18%	-1,54%
Crédito Soberano e Índices	0,02%	1,57%
Commodities	0,22%	0,00%
Bolsa	-0,50%	-3,02%
Total Operações	-0,31%	-9,16%
CDI / TxS / Custos	0,71%	8,88%
Mutá	0,40%	-0,28%
%CDI	41%	-

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	JAN/24	12 MESES
Juros	0,08%	-2,79%
Moedas	-0,09%	-0,70%
Crédito Soberano e Índices	0,01%	0,79%
Commodities	0,11%	0,00%
Bolsa	-0,26%	-1,41%
Total Operações	-0,15%	-4,10%
CDI / TxS / Custos	0,75%	9,36%
Maraú	0,60%	5,26%
%CDI	62%	40%

BAHIA AM FIC DE FIM	JAN/24	12 MESES
Juros	0,05%	-1,32%
Moedas	-0,06%	-0,34%
Crédito Soberano e Índices	0,01%	0,44%
Commodities	0,06%	-0,06%
Bolsa	-0,15%	-1,15%
Total Operações	-0,09%	-2,42%
CDI / TxS / Custos	0,81%	10,34%
Bahia	0,72%	7,92%
%CDI	74%	61%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	JAN/24	12 MESES
Juros	0,12%	-4,52%
Moedas	-0,14%	-1,12%
Crédito Soberano e Índices	0,01%	0,91%
Total Operações	0,00%	-4,73%
CDI / TxS / Custos	0,73%	9,65%
Taipu	0,73%	4,92%
%CDI	75%	38%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Janeiro foi um mês bem negativo para os mercados emergentes com destaque para China. Já os mercados desenvolvidos, em especial os Estados Unidos, tiveram uma performance positiva puxada principalmente pelo resultado das *fintechs* americanas. A economia chinesa segue demonstrando sinais de fraqueza, evidenciada pelos dados econômicos, e o mercado não está disposto a acreditar que as medidas de estímulo terão efeito no curto prazo.

O petróleo teve um mês positivo subindo entre 4% e 6% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou em queda de 5% após 5 meses consecutivas de alta. As cotações de aço caíram perto de 1%. A celulose fechou em queda de 1,5% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês subindo 17%, o milho caiu 5% e a soja fechou em queda de 6%.

O Ibovespa caiu 4,8% e o índice de Small Caps foi negativo em 6,6%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 4,6% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 4,9% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 1,9%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 29 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 98%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 76%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Utilities, Bancos e Óleo e Gás.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições dos setores de Transporte e Consumo Discricionário. Rumo teve uma performance positiva no mês. Após um período de notícias negativas em relação as safras de soja e milho, a perspectiva de chuvas melhores na região Centro Oeste acalmou o mercado em relação aos volumes que serão transportados pela companhia no ano de 2024. Em consumo, Vivara foi destaque positivo com as métricas operacionais e expectativas de resultados de curto prazo ainda favoráveis.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram concentradas nos setores Imobiliário e Saúde. MRV revisou seu *guidance* de lucro para 2024 e impactou significativamente as ações da companhia. Em Saúde, Hapvida teve uma performance negativa com a divulgação na imprensa que a companhia seria alvo de investigação pelo Ministério Público de São Paulo que apura suposta prática abusiva. A companhia, em comunicação via Fato Relevante, esclareceu que não descumpra nenhuma ordem judicial e está em conformes com o regulador, a Agência Nacional de Saúde.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Jan/24	2024	2023	2022	2021	2020	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	0,40%	0,40%	-0,58%	27,23%	0,13%	-0,89%	-0,28%	113,15%	69.346.752	3,5 bi	31/05/17
% CDI	41%	41%	-	220%	3%	-	-	180%	88.810.569		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	0,60%	0,60%	5,12%	19,28%	1,41%	0,56%	5,26%	232,77%	599.384.631	3,5 bi	28/12/12
% CDI	62%	62%	39%	156%	32%	20%	40%	142%	661.790.662		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,72%	0,72%	7,68%	15,53%	0,97%	0,23%	7,92%	175,68%	40.192.990	3,5 bi	28/12/12 ⁴
% CDI	74%	74%	59%	126%	22%	8%	61%	107%	47.745.702		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	0,73%	0,73%	5,04%	22,45%	1,18%	-	4,92%	31,08%	368.149.982	368,1 mi	08/12/21
% CDI	75%	75%	39%	181%	200%	-	38%	107%	354.644.985		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Jan/24	2024	2023	2022	2021	2020	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 *	-4,95%	-4,95%	10,55%	-2,88%	-24,76%	4,47%	1,33%	612,49%	74.777.896	74,8 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	1,60%	1,60%	-6,57%	12,18%	-8,56%	5,12%	-4,79%	513,16%	86.853.306		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA *	-4,58%	-4,58%	13,87%	2,49%	-20,47%	5,70%	4,40%	193,81%	186.407.630	298,2 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	0,21%	0,21%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	2,78%	-7,49%	101,54%	203.272.288		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-1,87%	-1,87%	6,91%	4,80%	-19,86%	2,43%	4,34%	107,30%	56.326.441	74,9 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-2,78%	-2,38%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	-6,48%	-34,72%	124.814.066		Fechado

RENDA FIXA E MOEDAS	Jan/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM FI Cambial	2,31%	2,31%	-3,50%	-3,87%	7,35%	28,74%	2,64%	892,05%	28.215.775	28,2 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,00%	0,00%	3,71%	2,63%	-0,03%	-0,19%	5,42%	544,30%	27.813.019		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI *	0,95%	0,95%	12,80%	12,25%	4,27%	2,28%	12,80%	417,00%	101.887.776	101,9 mi	13/02/06
% CDI	99%	99%	98%	99%	97%	82%	98%	94%	151.486.209		Aberto

INDICADORES	Jan/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses
CDI	0,97%	0,97%	13,05%	12,37%	4,40%	2,77%	13,04%
IBOVESPA	-4,79%	-4,79%	22,28%	4,69%	-11,93%	2,92%	11,89%
IBRX-100	-4,51%	-4,51%	21,27%	4,02%	-11,17%	3,50%	10,98%
SMLL	-6,55%	-6,55%	17,12%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	6,12%
IPCA + 6%	0,90%	0,51%	5,93%	5,98%	16,67%	10,61%	10,82%
IPCA + Yield do IMAB	0,87%	0,87%	10,62%	12,39%	14,15%	7,05%	-
Dólar (PTAX)	2,32%	2,32%	-7,21%	-6,50%	7,39%	28,93%	-2,78%

* 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 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.