

COMENTÁRIOS DO GESTOR

No mês de fevereiro, os dados econômicos não trouxeram a confiança necessária para que os banqueiros centrais dos países sistêmicos indicassem um início iminente do ciclo de afrouxamento monetário. Dessa maneira, houve um movimento relevante de alta nas curvas de juros nas principais economias desenvolvidas. Por outro lado, os ativos de risco e principalmente as empresas de tecnologia relacionadas ao tema de inteligência artificial seguiram performando de maneira positiva e novamente renovaram as máximas históricas.

Nos Estados Unidos, tanto a geração de empregos quanto a inflação do mês de janeiro vieram acima das expectativas. Os dados seguem indicando que a atividade econômica americana continua resiliente e reforçam a postura cautelosa dos membros do Fed, que neste momento aguardam por mais dados antes de dar início ao ciclo de cortes de juros. No âmbito político, o ex-presidente Donald Trump segue acumulando vitórias nas primárias e vai se consolidando como representante republicano contra o democrata Joe Biden na eleição presidencial.

Na Europa, embora o crescimento econômico continue baixo, nas últimas divulgações, os PMIs deram sinais de melhora com serviços vindo acima das expectativas e a manufatura um pouco abaixo. A inflação veio acima do esperado com destaque negativo para as aberturas ligadas ao setor de serviços. Diante deste cenário, as autoridades do Banco Central Europeu (BCE) vêm chamando atenção para os dados de salários e esperam por uma desaceleração antes de dar início ao afrouxamento monetário.

Na China, ainda diante da fraqueza no mercado imobiliário doméstico, o PBoC anunciou um corte de 0,25% na Loan Prime Rate de 5 anos, taxa de referência para empréstimos bancários longos. Esse foi o maior corte desde sua

introdução em 2019 e tem como objetivo estimular adicionalmente o setor de moradias, que apresentou nova queda de preços em janeiro. Mesmo que de forma gradual e incerta, no continente asiático, alguns países vêm dando sinais de melhora da atividade doméstica com os indicadores antecedentes de atividade apresentando certa recuperação e os dados de setor externo refletindo uma certa melhora na demanda global pelos bens de lá exportados.

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 principal 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; (vi) eleições americanas.

No Brasil, o Congresso retomou os trabalhos em um ano com o calendário apertado por conta das eleições

**EUA: QUANTIDADE DE CORTES DE JUROS PRECIFICADOS PELO MERCADO NO ANO DE 2024**



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 02/2024

**EUA: NÚCLEO DE INFLAÇÃO AO CONSUMIDOR | VARIAÇÃO MENSAL ANUALIZADA**



Fonte: Bureau of Labor Statistics, Bahia Asset Management | Data: 02/2024

## ■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

---

municipais. Cabe destacar a surpresa na arrecadação do Governo Federal para o mês de janeiro. Com esse nível de receitas, o Ministério da Fazenda ganha fôlego nas discussões de contingenciamento de despesas e consegue postergar o debate sobre revisão da meta de primário do ano corrente.

O PIB do último trimestre mostrou uma estagnação da atividade econômica brasileira com surpresas na sua composição. Por um lado, os investimentos começam a mostrar sinais de recuperação puxados pela construção civil. Por outro, o consumo das famílias, que até então estava bastante resiliente, mostrou desaceleração. Contudo, essa fraqueza no consumo das famílias deve ser temporária, pois os *drivers* de crescimento deste componente apontam para expansão. 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. 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 dos fundos vieram de posições aplicadas em países desenvolvidos e no Brasil. Os ganhos dos fundos vieram de posições compradas em ativos de risco. No Brasil, mantivemos posições aplicadas em juros nominais e posições compradas em bolsa. Na mesa de commodities, temos posições compradas em ouro, cobre e petróleo. No mercado internacional, seguimos com posições aplicadas em países desenvolvidos e compradas em bolsa. Na mesa de câmbio, mantivemos posições compradas em moedas emergentes de alto carregamento contra moedas europeias. Além disso, montamos posições relativas compradas no dólar australiano contra o dólar neozelandês, compradas no zloty polonês contra a coroa tcheca e compradas na rupia indiana contra o yuan.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	FEV/24	12 MESES
Juros	-1,58%	-0,33%
Moedas	0,01%	-1,22%
Crédito Soberano e Índices	0,16%	1,86%
Commodities	0,00%	0,05%
Bolsa	0,03%	-3,18%
<b>Total Operações</b>	<b>-1,38%</b>	<b>-2,82%</b>
CDI / TxS / Custos	0,58%	8,99%
<b>Mutá</b>	<b>-0,80%</b>	<b>6,17%</b>
%CDI	-	48%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	FEV/24	12 MESES
Juros	-0,80%	-0,08%
Moedas	0,01%	-0,60%
Crédito Soberano e Índices	0,08%	0,89%
Commodities	0,00%	0,03%
Bolsa	0,01%	-1,60%
<b>Total Operações</b>	<b>-0,71%</b>	<b>-1,36%</b>
CDI / TxS / Custos	0,62%	9,82%
<b>Maraú</b>	<b>-0,09%</b>	<b>8,46%</b>
%CDI	-	66%

BAHIA AM FIC DE FIM	FEV/24	12 MESES
Juros	-0,49%	-0,04%
Moedas	0,00%	-0,28%
Crédito Soberano e Índices	0,05%	0,50%
Commodities	0,00%	-0,04%
Bolsa	0,00%	-1,31%
<b>Total Operações</b>	<b>-0,43%</b>	<b>-1,17%</b>
CDI / TxS / Custos	0,66%	10,53%
<b>Bahia</b>	<b>0,23%</b>	<b>9,36%</b>
%CDI	29%	73%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	FEV/24	12 MESES
Juros	-1,27%	-0,22%
Moedas	0,02%	-0,88%
Crédito Soberano e Índices	0,21%	1,22%
<b>Total Operações</b>	<b>-1,04%</b>	<b>0,12%</b>
CDI / TxS / Custos	0,61%	9,84%
<b>Taipu</b>	<b>-0,43%</b>	<b>9,96%</b>
%CDI	-	77%

## ■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

### COMENTÁRIOS DO GESTOR

Fevereiro foi um mês positivo para os mercados globais em geral. No cenário internacional, a temática de Inteligência Artificial vem ganhando bastante relevância. Boa parte da performance da bolsa americana pode ser explicada pela alta de empresas ligadas ao desenvolvimento dessa tecnologia, em especial a Nvidia, que alcançou a marca de 2 trilhões de dólares de valor de mercado.

O petróleo teve um mês positivo subindo entre 2% e 3% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou em queda de 10%. As cotações de aço caíram perto de 1%. A celulose fechou em queda de 3% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês caindo 7%, o milho caiu 6% e a soja fechou em queda de 7%.

O Ibovespa subiu 0,99% e o índice de Small Caps foi positivo em 0,47%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 0,57% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 1,03% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 0,24%.

### EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 30 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 96%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 77%.
- 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 Distribuição de Combustíveis e Imobiliário. Vibra Energia teve uma boa performance no mês impulsionada pela prévia de um resultado forte para o 4º trimestre e pela percepção do mercado de que o *deal* com a Eneva está menos provável de seguir adiante (evidenciado pelos comentários da gestão da Vibra). No setor imobiliário, Cyrela foi destaque positivo. Das construtoras, Cyrela vem apresentando melhores métricas de lançamento e rentabilidade no curto prazo.

### CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram concentradas nos setores Saúde e Transporte. Hapvida teve mais um mês de má performance. Nas últimas interações da companhia com o mercado, a gestão ressaltou que o foco para 2024 seria a integração das operações da Notre Dame Intermédica no estado de São Paulo com a Hapvida. A melhora de sinistralidade da operação conjunta que era esperada para o 3º trimestre desse ano parece ter ficado em segundo plano e as estimativas dos analistas foram ajustadas para refletir esse postergamento. Já em transportes, Rumo, mesmo após ter divulgado um bom *guidance* de rentabilidade para 2024, segue sendo penalizada pelo mercado com expectativas baixistas de preço de frete para 2025 devido a queda de grãos no curto prazo.

## RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Fev/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) <sup>2</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
Bahia AM Mutá FIC FIM <sup>1</sup>	-0,80%	-0,41%	-0,58%	27,23%	0,13%	-0,89%	6,17%	111,44%	59.598.564	3,4 bi	31/05/17
% CDI	-	-	-	220%	3%	-	48%	174%	86.596.872		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	-0,09%	0,51%	5,12%	19,28%	1,41%	0,56%	8,46%	232,48%	584.761.700	3,4 bi	28/12/12
% CDI	-	29%	39%	156%	32%	20%	66%	140%	652.536.061		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,23%	0,95%	7,68%	15,53%	0,97%	0,23%	9,36%	176,32%	39.454.994	3,4 bi	28/12/12 <sup>4</sup>
% CDI	29%	54%	59%	126%	22%	8%	73%	106%	46.373.154		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	-0,43%	0,30%	5,04%	22,45%	1,18%	-	9,96%	30,52%	366.563.783	366,6 mi	08/12/21
% CDI	-	17%	39%	181%	200%	-	77%	102%	358.345.076		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Fev/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) <sup>2</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA *	1,03%	-3,97%	10,55%	-2,88%	-24,76%	4,47%	12,76%	619,82%	75.230.018	75,2 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	0,56%	2,14%	-6,57%	12,18%	-8,56%	5,12%	-5,15%	519,56%	85.408.213		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA *	0,57%	-4,04%	13,87%	2,49%	-20,47%	5,70%	13,39%	195,49%	176.238.695	287,0 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,42%	-0,19%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	2,78%	-8,56%	101,31%	200.175.066		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	0,24%	-1,64%	6,91%	4,80%	-19,86%	2,43%	8,66%	107,79%	55.178.239	73,9 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-0,98%	-2,59%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	-2,18%	-37,27%	115.412.245		Fechado

RENDA FIXA E MOEDAS	Fev/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) <sup>2</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
Bahia AM FI Cambial	1,02%	3,36%	-3,50%	-3,87%	7,35%	28,74%	0,65%	902,21%	28.504.740	28,5 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,42%	0,43%	3,71%	2,63%	-0,03%	-0,19%	4,43%	551,77%	27.800.940		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI *	0,79%	1,74%	12,80%	12,25%	4,27%	2,28%	12,62%	421,06%	99.441.678	99,4 mi	13/02/06
% CDI	98%	98%	98%	99%	97%	82%	98%	94%	145.702.976		Aberto

INDICADORES	Fev/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses
CDI	0,80%	1,78%	13,05%	12,37%	4,40%	2,77%	12,86%
IBOVESPA	0,99%	-3,85%	22,28%	4,69%	-11,93%	2,92%	21,95%
IbRX-100	0,96%	-3,59%	21,27%	4,02%	-11,17%	3,50%	21,26%
SMLL	0,47%	-6,11%	17,12%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	17,91%
IPCA + 6%	1,22%	0,95%	5,93%	5,98%	16,67%	10,61%	10,84%
IPCA + Yield do IMAB	1,20%	2,12%	10,62%	12,39%	14,15%	7,05%	-
Dólar (PTAX)	0,60%	2,93%	-7,21%	-6,50%	7,39%	28,93%	-3,78%

\* 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.