

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Durante o mês de janeiro, Donald Trump deu início ao seu segundo mandato na presidência dos Estados Unidos. As incertezas relacionadas à implementação de suas políticas tarifárias impactaram significativamente as flutuações nos preços dos ativos, especialmente nas moedas. Além disso, a *startup* chinesa DeepSeek desafiou a hegemonia das empresas de tecnologia dos Estados Unidos ao lançar uma nova ferramenta de inteligência artificial com um custo aparentemente muito mais baixo. Esse anúncio resultou em uma forte queda no valor das ações de fabricantes de chips e de algumas outras companhias de tecnologia.

Nos Estados Unidos, dados fortes do mercado de trabalho diminuíram as expectativas por mais afrouxamento por parte do FED e reduziram o apetite para ativos de risco no início do mês. No entanto, a inflação mensal benigna compensou os dados de atividade mais fortes e trouxe um certo alívio ao mercado. Neste contexto, o FED, em sua última reunião, optou pela manutenção das taxas de juros, sinalizou que considera o atual nível de juros restritivo e expressou o desejo de reunir mais informações para ter mais clareza sobre o cenário.

Na Zona do Euro, os dados de inflação das duas maiores economias do bloco, Alemanha e França, vieram abaixo do esperado. No entanto, o dado final para a Zona do Euro veio um pouco acima das expectativas devido às mudanças de pesos na cesta. Em sua última reunião, o Banco Central Europeu (BCE) cortou novamente a taxa básica em 0,25%. No comunicado, expressou a intenção de seguir reduzindo a taxa de juros, mas destacou que as decisões serão tomadas a cada reunião. Além disso, considerou prematuro discutir um

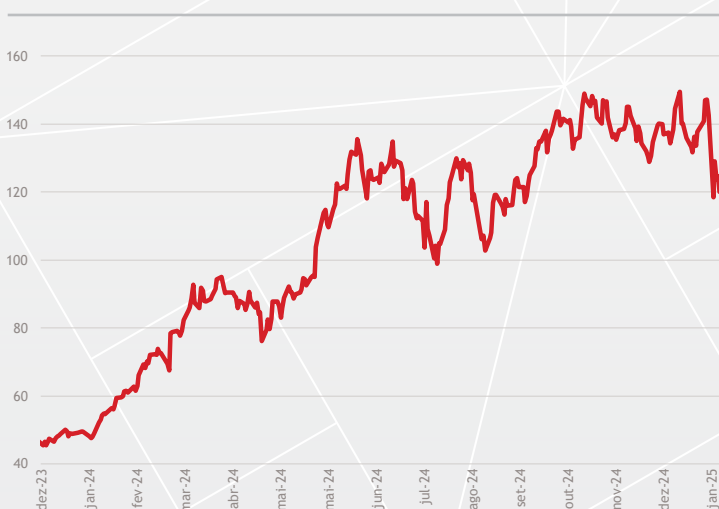
nível de juros para interromper o ciclo de cortes.

Na China, o PIB do 4T24 surpreendeu as expectativas e mostrou melhora da atividade doméstica no fim do ano, impulsionado pelo programa de subsídio a consumo de eletrodomésticos e veículos. Do lado do mercado imobiliário, os dados refletiram a estabilização gradual de preços e vendas, com métricas de construção ainda deprimidas.

O Banco Central do Japão (BoJ) optou por elevar a taxa de juros como antecipado e manteve o *guidance* à frente, afirmando que, condicional aos dados evoluírem em linha com o esperado pelo Comitê, deve seguir reduzindo o grau de acomodação monetária. Na coletiva de imprensa, o presidente, Kazuo Ueda, sinalizou que acredita que a taxa de juros ainda esteja em território estimulativo em relação às estimativas de neutro e que a trajetória de alta será gradual.

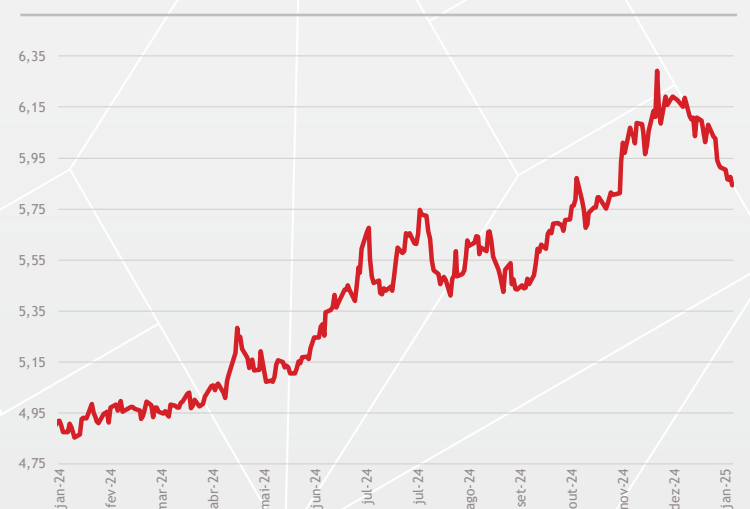
Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que haverá uma divergência de política monetária à frente entre as principais economias do planeta. Por um lado, a economia americana aparenta estar próxima ao seu equilíbrio e o Fed deve ficar parado durante algumas reuniões. Por outro lado, diversas das demais grandes economias globais ainda demandam estímulos e seus respectivos bancos centrais devem dar continuidade ao afrouxamento monetário. As incertezas mais urgentes estão relacionadas à implementação das políticas do novo governo americano e devem permanecer como ponto focal do

AÇÃO DA NVIDIA



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 01/2025

COTAÇÃO DO REAL CONTRA O DÓLAR



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 01/2025

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

mercado nos próximos meses. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) a implementação e os impactos das políticas econômicas do presidente Donald Trump; (ii) a postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos da política monetária; (iii) a velocidade da desaceleração da atividade, em particular do mercado de trabalho, e evolução da inflação nos principais blocos econômicos; (iv) a atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país.

No Brasil, em mês com menos novidades de política econômica, os ativos apresentaram recuperação, após a forte deterioração do final do ano passado. Em relação aos dados econômicos, estes começaram a apontar para um dinamismo um pouco menor da atividade. No mercado de trabalho, o desemprego manteve-se estável, mas os salários subiram em ritmo forte. Quanto à inflação, os núcleos de serviços, que tem maior inércia e são mais dependentes de quão apertado está o mercado de trabalho, aceleraram na última leitura e seguem rodando em níveis muito elevados e incompatíveis com a meta de inflação. Já as expectativas de inflação aumentaram novamente ao longo do mês, incluindo os prazos mais longos.

Na política monetária, o COPOM elevou novamente a taxa de juros em 1,0% e manteve o *guidance* para apenas mais uma alta de 1%. No comunicado, o Banco Central revisou parte do seu balanço de riscos, incorporando uma desaceleração mais pronunciada da atividade econômica interna, o que foi interpretado como uma postura mais *dovish*. No Brasil, estamos especialmente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente, em especial ao núcleo de inflação subjacente de serviços; (ii) ao crescimento do emprego e salários; (iii) às expectativas de inflação; (iv) às discussões fiscais; e (v) à velocidade da desaceleração da atividade.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os principais ganhos vieram de posições compradas em ouro e em ativos de risco e posições aplicadas em países emergentes. As perdas vieram de posições tomadas em juros nominais brasileiros e posições vendidas no real brasileiro. No Brasil, temos posições relativas na curva de juros nominais e reais. Em *commodities*, mantivemos posições compradas em ouro, em milho e vendidos em petróleo. No mercado internacional, temos posições compradas em ativos de risco e posições aplicadas em países emergentes e desenvolvidos. Na mesa de câmbio, encerramos as posições vendidas no real brasileiro e mantivemos nossa posição comprada no dólar americano contra uma cesta de moedas europeias e asiáticas

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	12 MESES	JAN/25
Juros	-0,88%	-0,25%
Moedas	-0,12%	-0,64%
Crédito Soberano e Índices	1,27%	0,28%
Commodities	3,13%	0,36%
Bolsa	0,12%	0,25%
Total Operações	3,52%	0,00%
CDI / TxS / Custos	7,82%	0,77%
Mutá	11,35%	0,77%
%CDI	104%	77%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	12 MESES	JAN/25
Juros	-0,51%	-0,13%
Moedas	-0,06%	-0,32%
Crédito Soberano e Índices	0,64%	0,14%
Commodities	1,56%	0,18%
Bolsa	0,07%	0,12%
Total Operações	1,70%	0,00%
CDI / TxS / Custos	8,33%	0,84%
Maraú	10,04%	0,84%
%CDI	92%	83%

BAHIA AM FIC DE FIM	12 MESES	JAN/25
Juros	-0,32%	-0,07%
Moedas	-0,03%	-0,19%
Crédito Soberano e Índices	0,39%	0,09%
Commodities	0,93%	0,11%
Bolsa	0,04%	0,07%
Total Operações	1,01%	0,00%
CDI / TxS / Custos	8,96%	0,89%
Bahia	9,96%	0,89%
%CDI	92%	88%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	12 MESES	JAN/25
Juros	-0,81%	-0,19%
Moedas	-0,23%	-0,48%
Crédito Soberano e Índices	0,96%	0,21%
Total Operações	-0,09%	-0,46%
CDI / TxS / Custos	8,15%	0,83%
Taipu	8,06%	0,37%
%CDI	74%	37%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Brasil foi destaque de alta no mês de janeiro nos mercados globais. O vácuo de notícias criado pelo recesso político, o Banco Central mais *dovish* e a entrada de fluxo estrangeiro foram os principais responsáveis pela performance. No cenário internacional, os *headlines* estão dominados pela disputa de tarifas com o Trump ditando as cartas. O mercado começou o ano achando que as medidas entrariam em vigor mais rapidamente, mas por enquanto seguem no campo da negociação. Isso também contribuiu para o alívio recente dos países emergentes.

Em *commodities*, o petróleo subiu perto de 2% nos mercados internacionais, porém com bastante volatilidade. O minério de ferro subiu 6% e as cotações de aço fecharam perto da estabilidade. A celulose subiu 4% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês levemente positivo, o milho subiu 5% e a soja 3%.

O Ibovespa subiu 4,9% e o índice de Small Caps foi positivo em 6,1%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 5,3% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 5,4% e o Bahia AM Long Biased fechou 2,9% positivo.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 24 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 95%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 55%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Elétrico, Imobiliário e Bancos.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores de Construção de Baixa Renda e Bancos. O Banco BTG Pactual teve uma boa performance no mês devido a resiliência de seus resultados mesmo em um cenário mais desafiador como 2025. Nas construtoras de baixa renda, apesar de um INCC rodando em patamares mais altos, as companhias ainda demonstram gordura na precificação de seus lançamentos, podendo manter margens estáveis para o ano. O *dividend yield* acima de 10% também contribuiu para a performance das ações.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas ficaram concentradas em posições do setor de Locação de Veículos e Proteínas. Localiza teve uma má performance em janeiro com os agentes ainda preocupados com uma piora no mercado de seminovos por causa do aumento de *spread* no financiamento de automóveis. A alta do dólar deveria se refletir no aumento do preço do carro 0km, mas o mercado segue cético em relação a isso, seja por medo de uma competição mais acirrada pelas montadoras chinesas ou pela capacidade do consumidor em absorver essa alta. Por sua vez, JBS vem sofrendo com o arrefecimento do dólar e a alta das *commodities* agrícolas.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS		Jan/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Status
Bahia AM Mutá FIC FIM ¹	0,77%	0,77%	11,10%	-0,58%	27,23%	0,13%	11,35%	137,72%	121.701.237	2,5 bi	31/05/17	
% CDI	77%	77%	102%	-	220%	3%	104%	171%	69.913.999		Aberto	
Bahia AM Maraú FIC de FIM	0,84%	0,84%	9,88%	5,12%	19,28%	1,41%	10,04%	266,52%	414.043.828	2,5 bi	28/12/12	
% CDI	83%	83%	91%	39%	156%	32%	92%	138%	461.274.249		Aberto	
Bahia AM FIC de FIM	0,89%	0,89%	9,86%	7,68%	15,53%	0,97%	9,96%	203,37%	28.474.499	2,5 bi	28/12/12 ⁴	
% CDI	88%	88%	91%	59%	126%	22%	92%	106%	34.423.508		Aberto	
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	0,37%	0,37%	8,57%	5,04%	22,45%	1,18%	8,06%	41,80%	261.185.917	261,2 mi	08/12/21	
% CDI	37%	37%	79%	39%	181%	200%	74%	97%	294.084.067		Aberto	

RENDA VARIÁVEL		Jan/25	2025	2024	2023	2022	2021	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	5,41%	5,41%	-18,94%	10,55%	-2,88%	-24,76%	-10,40%	540,51%	27.232.448	27,2 mi	30/05/08		
diferencial do SMLL	-0,70%	-0,70%	6,09%	-6,57%	12,18%	-8,56%	4,35%	470,83%	59.678.769		Aberto		
Bahia AM Valuation FIC de FIA	5,28%	5,28%	-14,99%	13,87%	2,49%	-20,47%	-6,80%	175,60%	146.063.619	221,8 mi	26/07/10		
diferencial do IBOVESPA	0,41%	0,41%	-4,63%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	-4,97%	85,76%	158.059.368		Aberto		
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	2,93%	2,93%	-3,29%	6,91%	4,80%	-19,86%	0,78%	110,28%	40.012.954	51,8 mi	30/12/15		
diferencial do IPCA + 6%	2,24%	2,42%	-9,31%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-10,05%	-58,15%	46.783.246		Aberto		

RENDA FIXA		Jan/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM FI RF Referenciado DI	1,02%	1,02%	10,66%	12,80%	12,25%	4,27%	10,69%	472,51%	91.510.974	91,5 mi	13/02/06		
% CDI	101%	101%	98%	98%	99%	97%	98%	94%	94.539.196		Aberto		

INDICADORES		Jan/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses
CDI	1,01%	1,01%	10,87%	13,05%	12,37%	4,40%	10,87%	
IBOVESPA	4,86%	4,86%	-10,36%	22,28%	4,69%	-11,93%	-1,83%	
IbRX-100	4,92%	4,92%	-9,71%	21,27%	4,02%	-11,17%	-1,40%	
SMLL	6,11%	6,11%	-25,03%	17,12%	-15,06%	-16,20%	-14,75%	
IPCA + 6%	0,69%	0,51%	6,02%	5,93%	5,98%	16,67%	10,83%	

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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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.