

Carta do Gestor

Comentários do Gestor

Em julho, os Estados Unidos progrediram nas discussões sobre sua política tarifária e estabeleceram acordos com parceiros comerciais importantes. Tanto a Europa quanto o Japão concordaram com tarifas de 15% e comprometeram-se a realizar investimentos significativos em solo norte-americano. Quanto à China, as tarifas existentes foram prorrogadas por mais 90 dias enquanto as negociações prosseguem. O Brasil, que no “dia da libertação” recebeu a alíquota mínima de 10%, entrou na mira do presidente norte-americano e, a partir do dia 06 de agosto, terá parte de seus produtos tarifados em 50%.

Nos Estados Unidos, as últimas leituras de inflação não apresentaram grandes desvios em relação ao esperado, já havendo sinais de impactos da política tarifária norte-americana.

Na política monetária, o Fed decidiu manter a taxa básica de juros inalterada após uma votação dividida, na qual dois membros defenderam cortes de 0,25%. Durante a coletiva de imprensa, o presidente do Fed, Jerome Powell, adotou um tom mais *hawkish*. Descreveu o mercado de trabalho como ainda sólido, destacando a importância da taxa de desemprego, enquanto a inflação se encontra um pouco acima de seu mandato.

No entanto, os últimos dados do mercado de trabalho ficaram aquém das expectativas, com alta na taxa de desemprego e revisões consideráveis para baixo no número de vagas geradas nos meses anteriores, indicando uma fraqueza maior do que era percebida anteriormente.

EUA: REVISÃO DA GERAÇÃO DE EMPREGOS MM3M EM MILHARES



Fonte: Bureau of Labor Statistics, Bahia Asset Management | Data: 07/2025

BRASIL: TAXA DE DESEMPREGO MM3M SA



Fonte: IBGE, Bahia Asset Management | Data: 07/2025

 Comentários do Gestor

Na Zona do Euro, a economia segue apresentando um crescimento moderado, mostrando resiliência aos choques externos e sem sinais de uma desaceleração mais profunda. O dado de inflação veio levemente acima das expectativas de mercado, mas com composição benéfica. Na condução da política monetária, o Banco Central Europeu manteve a taxa básica estável e sinalizou conforto com o atual nível de juros, indicando que a barra é alta para novos cortes.

Na China, o PIB do 2º trimestre veio acima do esperado, porém dados de atividade do mês de junho mostraram desaceleração. Indicadores de consumo pioraram devido à pausa temporária na distribuição de subsídios para a compra de bens duráveis, enquanto o investimento e o setor de moradias continuaram deteriorando. No campo político, o governo anunciou um subsídio para pais com crianças até 3 anos com o objetivo de estimular a taxa de natalidade. Já o comunicado do Politburo, embora tenha repetido a intenção de acelerar a emissão de títulos governamentais destinados a investimentos em infraestrutura, não indicou novos estímulos e surpreendeu pela ausência de menções ao objetivo de estabilizar o mercado imobiliário.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, reconhecemos o elevado nível de incerteza em relação aos ciclos econômicos das principais economias do planeta. A agenda da nova administração norte-americana provavelmente ocasionará um rearranjo nas cadeias de suprimentos globais e até mesmo de alianças geopolíticas vigentes desde o pós-guerra. Dessa forma, a reação de cada banco central e governo é complexa e altamente incerta. Nos Estados Unidos, o Fed está particularmente atento ao mercado de trabalho e ao impacto das tarifas na inflação. No bloco europeu, consideramos que a elevação considerável nos gastos fiscais, liderada pela Alemanha, deve ocupar

parte do espaço para novos afrouxamentos monetários. 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 norte-americano, e a 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, o mês foi marcado pela imposição de tarifas de 50% às exportações brasileiras para os EUA. Além dos motivos comerciais, o governo norte-americano citou como justificativa para as tarifas o tratamento dado pela justiça brasileira ao ex-presidente Jair Bolsonaro. Pelo mesmo motivo, o ministro Alexandre de Moraes do Supremo Tribunal Federal (STF) também foi sancionado pelos EUA. Além dos impactos econômicos das tarifas, as pesquisas mostraram melhora na aprovação do governo Lula em meio à discussão de justiça tributária e de defesa da soberania nacional. Será importante seguir monitorando o impacto sobre a popularidade do atual presidente.

Em relação aos dados econômicos, o mercado de trabalho surpreendeu novamente pela sua força. A taxa de desemprego voltou a cair, renovando as mínimas da série histórica, a massa de rendimentos segue crescendo em forte ritmo e a geração de emprego formal continua muito bem. A inflação não apresentou grandes desvios em relação às expectativas, mantendo uma composição relativamente benigna, com os núcleos em trajetória de queda. Na condução da política monetária, o COPOM decidiu manter a taxa de juros em 15% e reafirmou a intenção de manter o atual nível de juros por um período bastante prolongado.

 Comentários do Gestor

Na política fiscal, o governo descontingenciou 20 bilhões de reais no último relatório bimestral de receitas e despesas. Esse alívio no orçamento foi viabilizado por uma arrecadação mais robusta no último bimestre e a incorporação de receitas extraordinárias provenientes do leilão de áreas para exploração de petróleo. Além disso, STF decidiu restabelecer parcialmente o decreto que aumenta as alíquotas do IOF, retirando apenas o imposto sobre o risco sacado.

No Brasil, estamos especialmente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente, em especial ao núcleo de inflação subjacente de serviços; (ii) às expectativas de inflação; (iii) às discussões fiscais e parafiscais; (iv) à velocidade da desaceleração da atividade e ao comportamento do emprego e salários; e (v) às discussões e pesquisas referentes às eleições do ano que vem.

Fundos Multimercados

Estratégias e Atribuição de Resultados

No mês, as principais perdas vieram de posições aplicadas em juro nominais, compradas em inflação no Brasil, posições aplicadas em países desenvolvidos e posições compradas em euro contra o dólar americano e uma cesta de moedas. No Brasil, mantivemos posições aplicadas em juros nominais, compradas em inflação e vendidas em bolsa. Em *commodities*, temos posições compradas em ouro. No mercado internacional, temos posições aplicadas em países desenvolvidos. Na mesa de moedas, seguimos com posição vendida em dólar americano.

MUTÁ	12 MESES	JUL/25
Juros	5,0%	-1,6%
Moedas	-0,3%	-0,3%
Crédito Soberano e Índices	-0,6%	0,0%
<i>Commodities</i>	1,7%	0,0%
Bolsa	-0,6%	0,0%
Total Operações	5,2%	-2,0%
CDI / TxS / Custos	9,4%	1,0%
Mutá	14,6%	-1,0%
%CDI	115,7%	-

MARAÚ	12 MESES	JUL/25
Juros	2,5%	-0,8%
Moedas	-0,1%	-0,2%
Crédito Soberano e Índices	-0,3%	0,0%
<i>Commodities</i>	0,9%	0,0%
Bolsa	-0,3%	0,0%
Total Operações	2,6%	-1,0%
CDI / TxS / Custos	10,1%	1,0%
Maraú	12,7%	0,1%
%CDI	101,2%	4,9%

BAHIA	12 MESES	JUL/25
Juros	1,5%	-0,5%
Moedas	-0,1%	-0,1%
Crédito Soberano e Índices	-0,2%	0,0%
<i>Commodities</i>	0,5%	0,0%
Bolsa	-0,2%	0,0%
Total Operações	1,6%	-0,6%
CDI / TxS / Custos	10,6%	1,0%
Bahia	12,2%	0,4%
%CDI	96,9%	32,3%

Fundos de Renda Variável

Comentários do Gestor

Os mercados globais apresentaram um desempenho misto ao longo de julho, com destaque novamente para o mercado norte-americano. A temporada de divulgação de resultados reavivou a discussão sobre o excepcionalismo norte-americano, com algumas empresas de tecnologia alcançando novas máximas históricas. Em contrapartida, os países emergentes tiveram, em sua maioria, um desempenho negativo, sendo o Brasil o que se destacou de forma mais acentuada entre eles. A tarifa de 50% imposta ao Brasil pelo presidente Donald Trump gerou repercussões políticas, complicando ainda mais o já intrincado cenário eleitoral de 2026 e conferindo maior força ao presidente atual.

Em relação às *commodities*, o petróleo teve outro mês positivo, subindo entre 8% e 9% nos mercados internacionais. O minério de ferro subiu 6% e as cotações de aço subiram entre 3% e 9%. A celulose teve alta de 3% no mercado futuro chinês. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês em alta de 1%, enquanto o milho caiu 3% e a soja 4%.

O Ibovespa caiu 4,2% e o índice de *Small Caps* foi negativo em 6,4%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 4,7% no mês e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 4,0%.

Exposição das Carteiras

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 27 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 97%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 65%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Bancos, Elétrico e Imobiliário.

Contribuições Positivas

As maiores contribuições positivas vieram do setor de Indústria e Transporte. Após um início de mês conturbado, Embraer conseguiu isenção do adicional de 40% das tarifas sobre a venda de suas aeronaves. Por sua vez, Marcopolo divulgou um resultado acima do esperado pelo mercado, surpreendendo tanto em receita quanto em margem.

Contribuições Negativas

As contribuições negativas ficaram concentradas no setor de Consumo Discricionário. O setor de consumo foi afetado como um todo no mês de julho, com o mercado levantando alguns pontos de preocupação em relação ao ritmo da atividade para segunda metade desse ano e com o Banco Central que segue firme em sua comunicação de manter os juros elevados por mais tempo.

Rentabilidade dos Fundos

MULTIMERCADOS	Jul/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL	-0,98%	10,19%	11,10%	14,56%	159,94%	117.472.489	2,2 bi	31/05/17
% CDI	-	131%	102%	116%	173%	100.791.307		Aberto
Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL	0,06%	8,65%	9,88%	12,73%	294,90%	297.453.026	2,2 bi	28/12/12
% CDI	5%	111%	91%	101%	139%	372.182.583		Aberto
Bahia AM FIF CIC Mult RL	0,41%	7,98%	9,86%	12,19%	224,70%	6.089.016	2,2 bi	28/12/12 ³
% CDI	32%	103%	91%	97%	106%	25.961.588		Aberto
RENTA VARIÁVEL	Jul/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL*	-4,71%	17,52%	-14,99%	10,28%	207,66%	154.408.587	335,3 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,54%	6,89%	-4,63%	4,79%	107,38%	154.795.401		Aberto
Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL	-4,04%	13,07%	-3,29%	13,37%	131,00%	39.227.691	79,1 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-4,93%	6,17%	-9,31%	1,70%	-53,99%	41.224.633		Aberto
Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL	-	-	-	-	-	30.121.460	79,1 mi	30/06/25
% CDI	-	-	-	-	-	18.004.628		Aberto
PREVIDÊNCIA	Jul/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
XP Bahia AM Prev FIFE FI RF Ativo LP	0,78%	8,78%	9,86%	13,36%	37,12%	6.600.400	13,2 mi	24/10/22
% CDI	61%	113%	91%	106%	97%	7.589.509		Aberto
ITAÚ Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL	0,41%	9,16%	6,56%	14,29%	16,32%	6.561.975	13,2 mi	28/05/24
% CDI	32%	118%	104%	114%	112%	4.346.066		Aberto
BB Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL	0,84%	8,44%	0,52%	-	9,01%	65.110.835	65,1 mi	29/11/24
% CDI	66%	109%	56%	-	103%	58.672.727		Aberto
RENTA FIXA	Jul/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
Bahia AM Referenciado DI FIF CI RF Ref DI RL*	1,26%	7,67%	10,66%	12,39%	510,17%	111.170.099	111,2 mi	13/02/06
% CDI	99%	99%	98%	98%	94%	104.625.171		Aberto
INDICADORES	Jul/25	2025	2024	Últ. 12 meses				
CDI	1,28%	7,77%	10,87%	12,58%				
IBOVESPA	-4,17%	10,63%	-10,36%	5,50%				
IPCA + 6%	0,89%	6,90%	6,02%	11,67%				

*Clientes institucionais: o fundo observa, no que lhe é aplicável, as Resoluções das EFPCs e RPPSs.

 **ACESSE O NOSSO SITE**
WWW.BAHIAASSET.COM.BR

 **ACOMPANHE 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 Maraú FIF CIC Mult RL. Entretanto a data de início do Bahia AM FIF CIC Mult RL é 30/05/2008. | Taxa de administração (soma das taxas de administração mínimas do fundo e dos fundos investidos) / Taxa de administração máxima (que compreende a taxa de administração mínima do fundo somada às máximas dos fundos em que possa investir): Bahia AM FIF CIC Mult RL: 1,5%/1,7%; Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL, Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL, Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL, Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL, Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL: 2,0%/2,2%; Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,2%/0,25%; Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL: 0,7%/0,7%; Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL: 0,8%/0,9%; Bahia AM Prev FIFE Ativo FIF RF LP RL: 0,9%. | Taxa de performance: 20% sobre o que exceder 100% do benchmark do fundo: Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL, Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL, Bahia AM FIF CIC Mult RL, Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL, Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL, Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL e Bahia AM Prev FIFE Ativo FIF RF LP RL (CDI), Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL (Ibovespa), Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL (IPCA+6%). | O Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL tem menos de 12 meses.

Investidores qualificados: Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL e Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL. Todos os demais fundos são para Investidores em geral. | A Bahia AM Renda Fixa Ltda. e a Bahia AM Renda Variável Ltda. e não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. | 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. | LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. | Administradora: BEM DTVM Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Tel: (11) 3684-9432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centralbemdtvm@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933. Administradora: Intrag DTVM Ltda., CNPJ: 62.418.140/0001-31, Caixa Postal: 03162-971, Tel: (11) 3072-6109, www.intrag.com.br, SAC Itaú: 0800 728 0728, Ouvidoria: 0800 570 0011.

Mais informações do fundo (objetivo, categoria, gestor, rentabilidade dos últimos anos e outras): acesse www.bahiaasset.com.br

Para Lâmina de Informações Essenciais, Regulamento, lista de distribuidores e demais documentos, acesse www.bradescobemdtvm.com.br

Para Lâmina de Informações Essenciais, Regulamento, lista de distribuidores e demais documentos, acesse www.intrag.com.br