

Carta do Gestor

Comentários do Gestor

Em agosto, Donald Trump intensificou o seu ataque ao banco central norte-americano. Alegando fraude hipotecária, o presidente decidiu demitir uma das diretoras da instituição, que por sua vez judicializou o caso. Trump indicou Stephen Miran, presidente do Conselho de Consultores Econômicos da Casa Branca, para substituir a governadora do Fed Adriana Kugler. Esses desdobramentos contribuíram para o movimento de inclinação na curva de juros norte-americana. No campo geopolítico, os Estados Unidos organizaram um encontro bilateral com a Rússia no Alasca, onde Trump e Vladimir Putin fizeram um pronunciamento conjunto, destacando o progresso nas conversas de paz sobre a guerra na Ucrânia. Em seguida, Trump se reuniu com Zelensky e líderes europeus para negociar, dentre outros assuntos, as garantias de segurança que serão oferecidas à Ucrânia após um acordo de paz. Apesar

dos superficiais avanços nas negociações, as hostilidades entre os países continuaram e seguimos aguardando uma próxima rodada de conversas. Neste contexto, os Estados Unidos impuseram tarifas secundárias à Índia devido às compras de petróleo russo.

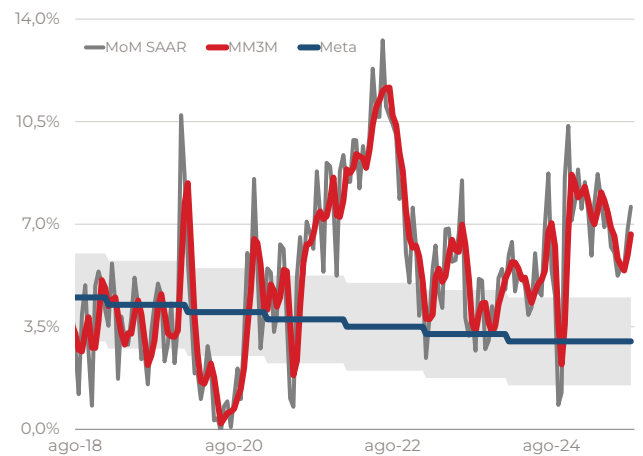
Nos Estados Unidos, os dados de atividade confirmaram um crescimento mais próximo ao potencial, com surpresas positivas nos investimentos e um consumo que permanece saudável. Em relação à inflação, a última leitura mostrou que a abertura de bens foi mais baixa que o esperado no mês, mas o *Core PCE* segue rodando mais próximo a 3%. Na política monetária, após a divulgação de dados mais fracos do mercado de trabalho, o presidente do Fed, Jerome Powell, adotou um discurso mais brando durante o Simpósio de Jackson Hole, sugerindo um corte na taxa de juros na reunião de setembro.

EUA: DIFERENÇA ENTRE JURO DE 30 ANOS E JURO DE 2 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 08/2025

BRASIL: INFLAÇÃO SUBJACENTE DE SERVIÇOS | VARIAÇÃO MENSAL ANUALIZADA



Fonte: IBGE, Bahia Asset Management | Data: 08/2025

Comentários do Gestor

Na Zona do Euro, as divulgações de inflação dos países que compõe o bloco apontam para núcleos praticamente em linha com as expectativas. Na França, o primeiro-ministro, François Bayrou, anunciou que pedirá o voto de confiança do parlamento para obter apoio ao seu plano orçamentário. Entretanto, os partidos de oposição já sinalizaram que não vão apoiá-lo e é esperada a queda de Bayrou.

Na China, dados de julho vieram abaixo do esperado no geral e mostraram desaceleração da atividade doméstica no mês. Em especial, a parte de investimento apresentou piora mais significativa. Indicadores do mercado imobiliário também continuaram a se deteriorar. Neste contexto, o Ministério das Finanças detalhou um plano para subsidiar empréstimos para consumo de alguns setores de serviços, assim como algumas medidas para ampliar o sistema de bem-estar social. Contudo, considerando o tamanho das medidas, espera-se que o impacto seja limitado nos dados agregados.

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, os desdobramentos do julgamento do ex-presidente Jair Bolsonaro continuam incertos. No âmbito internacional, é difícil prever como o presidente Donald Trump reagirá à uma possível condenação de Bolsonaro. No plano nacional, permanecem as dúvidas sobre quem será o candidato da direita nas próximas eleições presidenciais.

No campo econômico, o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) apresentou resultados piores do que o esperado, refletindo uma composição desfavorável, com destaque para a surpresa difusa no setor de serviços. Apesar disso, o relatório Focus indicou uma melhora das expectativas de inflação ao longo do mês. O Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED) mostrou um desempenho um pouco abaixo das expectativas, mas ainda se mantém em um patamar compatível com a queda do desemprego. Além disso, a concessão de crédito continua a sinalizar uma desaceleração gradual, apontando para um arrefecimento na atividade econômica.

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, os principais ganhos vieram de posições aplicadas em juros nominais no Brasil; compradas em ouro e vendidas em petróleo; compradas em euro e no iene japonês contra o dólar americano. As perdas vieram de posições aplicadas em juros reais, compradas em inflação e vendidas em bolsa, as três no mercado local. Ainda no Brasil, mantivemos posições aplicadas em juros nominais, compradas em inflação e vendidas em bolsa. Em commodities, temos posições compradas em ouro e vendidas em petróleo e minério de ferro. No mercado internacional, temos posições aplicadas em juros de

países desenvolvidos e emergentes. Na mesa de moedas, seguimos com posições compradas em euro e no iene japonês contra o dólar americano.

MUTÁ	12 MESES	AGO/25
Juros	5,7%	0,4%
Moedas	0,8%	0,4%
Crédito Soberano e Índices	-1,5%	0,0%
Commodities	1,6%	0,2%
Bolsa	-2,1%	-0,5%
Total Operações	4,5%	0,5%
CDI / TxS / Custos	9,7%	1,0%
Mutá	14,2%	1,5%
%CDI	109%	128%

MARAÚ	12 MESES	AGO/25
Juros	2,8%	0,2%
Moedas	0,4%	0,2%
Crédito Soberano e Índices	-0,7%	0,0%
Commodities	0,8%	0,1%
Bolsa	-1,0%	-0,3%
Total Operações	2,3%	0,3%
CDI / TxS / Custos	10,4%	1,0%
Maraú	12,7%	1,3%
%CDI	98%	108%

BAHIA	12 MESES	AGO/25
Juros	1,7%	0,2%
Moedas	0,2%	0,1%
Crédito Soberano e Índices	-0,4%	0,0%
Commodities	0,5%	0,1%
Bolsa	-0,6%	-0,1%
Total Operações	1,4%	0,2%
CDI / TxS / Custos	11,0%	1,1%
Bahia	12,4%	1,3%
%CDI	96%	109%

Fundos de Renda Variável

■ Comentários do Gestor

Os mercados globais apresentaram um desempenho positivo ao longo do mês de agosto e o Brasil foi destaque de performance. Embora ainda haja uma apreensão sobre os próximos passos nas negociações com os Estados Unidos, os mercados locais se animaram por dois motivos principais: a estabilização do cenário eleitoral, com a piora marginal do governo atual nas pesquisas, e a crescente expectativa de um início de corte de juros pelo FED e pelo Bacen mais cedo do que se antecipava.

Em relação as commodities, o petróleo teve um mês negativo, caindo entre 5% e 6% nos mercados internacionais. O minério de ferro subiu 4% e as cotações de aço subiram entre 1% e 2%. A celulose caiu 4% no mercado futuro chinês. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês perto da estabilidade, enquanto o milho subiu 2% e a soja 7%.

O Ibovespa subiu 6,3% e o índice de Small Caps foi positivo em 5,9%.

O Bahia AM Valuation fechou em alta de 8,9% no mês e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 7,5%.

■ Exposição das Carteiras

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 26 papéis.
- A posição média comprada foi de 98 % nos fundos Long Only e 70% nos fundos Long Biased.
- As maiores posições compradas estão nos setores Imobiliário, Bancos e Elétrico.

■ Contribuições Positivas

As maiores contribuições positivas vieram dos setores de Proteínas e Consumo Discricionário. Minerva reportou resultados operacionais fortes para o segundo trimestre. Além disso, reiterou expectativas de desalavancagem para o segundo semestre, especialmente pela liquidação de estoques nos EUA, o que pode adiantar o retorno da política de pagamentos de dividendos da empresa no médio prazo. Smartfit foi destaque do setor de consumo após divulgação do resultado do segundo trimestre que superou a expectativa dos analistas tanto em receita quanto em margem.

■ Contribuições Negativas

As contribuições negativas ficaram concentradas nos setores Elétrico e de Óleo e Gás. Petrorio teve uma má performance com a parada forçada do campo de Peregrino pela ANP devido a algumas irregularidades técnicas. A queda do petróleo nos mercados internacionais também contribuiu para a performance da ação. Copel foi destaque negativo no setor elétrico. Embora as notícias marginais tenham sido positivas com a aprovação em Assembleia para migração da companhia ao novo mercado, isso não se refletiu em boa performance.

Rentabilidade dos Fundos

MULTIMERCADOS	Ago/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$)	PL Estratégia (R\$) ¹	Início Status
Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL	1,49%	11,84%	11,10%	14,17%	163,82%	119.178.379	2,4 bi	31/05/17
% CDI	128%	131%	102%	109%	173%	106.432.934		Aberto
Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL	1,25%	10,01%	9,88%	12,70%	299,85%	290.668.098	2,4 bi	28/12/12
% CDI	108%	111%	91%	98%	139%	361.900.967		Aberto
Bahia AM FIF CIC Mult RL	1,26%	9,35%	9,86%	12,40%	228,80%	6.114.659	2,4 bi	28/12/12 ²
% CDI	109%	104%	91%	96%	106%	23.639.001		Aberto
RENDA VARIÁVEL	Ago/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$)	PL Estratégia (R\$) ¹	Início Status
Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL*	8,94%	28,03%	-14,99%	9,49%	235,17%	171.393.908	367,3 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	2,67%	10,46%	-4,63%	6,52%	122,32%	155.264.877		Aberto
Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL	7,52%	21,57%	-3,29%	13,16%	148,37%	42.598.562	87,3 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	7,15%	14,38%	-9,31%	1,74%	-37,41%	40.706.890		Aberto
Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL	-	-	-	-	-	35.228.121	87,3 mi	30/06/25
% CDI	-	-	-	-	-	23.745.792		Aberto
PREVIDÊNCIA	Ago/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$)	PL Estratégia (R\$) ¹	Início Status
XP Bahia AM Prev FIFE FI RF Ativo LP	1,14%	10,02%	9,86%	13,53%	38,68%	7.549.410	14,5 mi	24/10/22
% CDI	98%	111%	91%	104%	97%	7.238.254		Aberto
ITAÚ Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL	1,13%	10,40%	6,56%	14,39%	17,64%	6.945.088	14,5 mi	28/05/24
% CDI	97%	115%	104%	111%	111%	4.655.760		Aberto
BB Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL	1,12%	9,66%	0,52%	-	10,24%	64.058.874	64,1 mi	29/11/24
% CDI	97%	107%	56%	-	102%	59.211.342		Aberto
RENDA FIXA	Ago/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$)	PL Estratégia (R\$) ¹	Início Status
Bahia AM Referenciado DI FIF CI RF Ref DI RL*	1,15%	8,90%	10,66%	12,74%	517,16%	99.359.272	99,4 mi	13/02/06
% CDI	99%	99%	98%	98%	94%	105.587.124		Aberto
INDICADORES	Ago/25	2025	2024	Últ. 12 meses				
CDI	1,16%	9,02%	10,87%	12,95%				
IBOVESPA	6,28%	17,57%	-10,36%	2,97%				
IPCA + 6%	0,37%	7,19%	6,02%	11,42%				

*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



¹O PL Estratégia corresponde à soma dos PLs dos fundos geridos pelas empresas do Bahia Asset, agrupados pelo mesmo tipo de estratégia. Para conhecer as estratégias e os fundos que as compõem, entre em contato com bahiaasset@bahiaasset.com.br. ²A 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 fundo é 30/05/2008. | Taxa de Administração Global (soma das Taxas de Administração Global do fundo e dos fundos investidos) / Taxa de administração Global Máxima (Taxa de Administração Global 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 DE TAXA DE SAÍDA, SE HOUVER. RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. 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, SE HOUVER, O REGULAMENTO, O ANEXO-CLASSE E O APÊNDICE SUBCLASSE, CONFORME O CASO, 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.

Para demais documentos e informações dos fundos acesse www.bahiaasset.com.br, www.bradescobemdtvm.com.br ou www.intrag.com.br