

Carta do Gestor

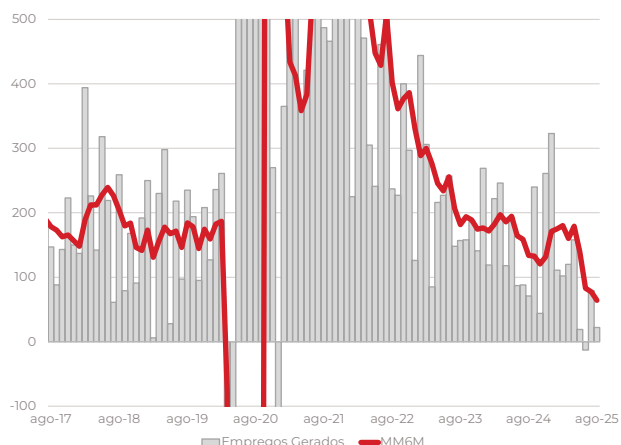
Comentários do Gestor

Diante da divulgação de dados de mercado de trabalho mais fracos, o Fed cortou a taxa básica em 25 bps. O mês, que ainda foi marcado por números de consumo mais fortes nos Estados Unidos, terminou com o “shutdown” do governo norte-americano, face à falta de acordo para a aprovação do orçamento de 2026. Essa situação, dependendo da sua duração, pode ter impactos econômicos mais visíveis, além de atrasar a divulgação de dados econômicos importantes. Na geopolítica, o presidente norte-americano, Donald Trump, adotou uma postura mais pró-Ucrânia, enquanto a OTAN derrubou drones russos em território polonês. Estes eventos evidenciam que a guerra entre Rússia e Ucrânia permanece longe de uma resolução.

Como colocamos, nos Estados Unidos, o consumo

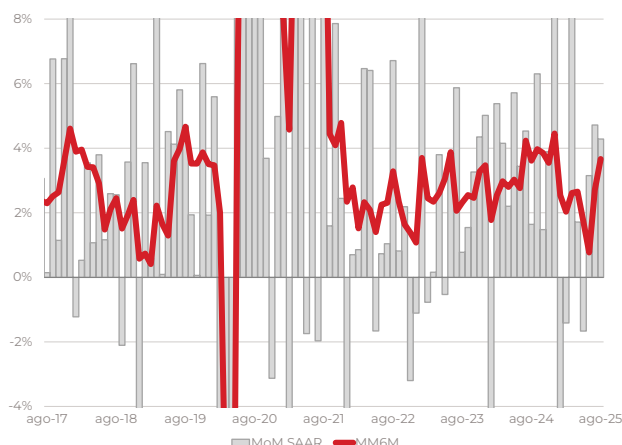
apresentou um desempenho mais robusto nas últimas duas medições e foi significativamente revisado para cima no segundo trimestre. Por outro lado, os dados de mercado de trabalho, que também foram revisados recentemente, indicaram que a geração de vagas está bem abaixo do que se imaginava, mostrando um arrefecimento mais acentuado no mercado de trabalho e um aumento na taxa de desemprego. A inflação segue rodando acima da meta, em níveis mais próximos a 3%, mas não reflete integralmente os impactos altistas esperados devido à política tarifária do presidente Trump. Na política monetária, tentando balancear os riscos diante dos seus mandatos de inflação e de mercado de trabalho, após um longo período de estabilidade para a taxa básica de juros, o Fed decidiu cortar o Fed Funds em 25 bps. As projeções do FOMC apontam para mais duas quedas este ano, mas com grande divisão entre os participantes. Durante o

EUA: EUA: GERAÇÃO DE EMPREGOS (EM MILHARES)



Fonte: Bureau of Labor Statistics, Bahia Asset Management | Data: 09/2025

EUA: CONSUMO PESSOAL | VARIAÇÃO MENSAL ANUALIZADA



Fonte: Bureau of Economic Analysis, Bahia Asset Management | Data: 09/2025

Comentários do Gestor

pronunciamento que ocorre após a reunião de política monetária, o presidente do Fed, Jerome Powell, enfatizou que as decisões serão tomadas com base nos dados e reavaliadas a cada reunião.

Na Zona do Euro, a economia do bloco mostrou um desempenho que não trouxe grandes surpresas em relação às expectativas do mercado. A inflação está próxima da meta estabelecida pelo Banco Central Europeu (ECB), enquanto a atividade econômica e o mercado de trabalho se mantêm relativamente resilientes. Em sua condução da política monetária, o ECB sinalizou que pretende manter as taxas de juros inalteradas, demonstrando tranquilidade em relação à projeção de inflação de 1,8% para 2027, que está abaixo de sua meta.

Na China, os dados de atividade referentes ao mês de agosto ficaram aquém das expectativas, indicando uma desaceleração da economia interna. Em especial, os indicadores de investimento continuam a mostrar fragilidade, enquanto o mercado imobiliário segue em deterioração. No cenário político, foi anunciada uma medida de crédito destinada a estimular os investimentos, correspondente a 0,4% do PIB. Alguma nova iniciativa para impulsionar a economia era esperada pelo mercado, e agora a atenção se volta para as orientações que serão divulgadas no próximo Politburo, agendado para ocorrer entre os dias 20 e 23 de outubro.

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 nas 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 o 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 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 Supremo Tribunal Federal (STF) condenou o ex-presidente Jair Bolsonaro a 27 anos de prisão. Neste contexto, os Estados Unidos ampliaram a aplicação da Lei Magnitsky, estendendo as sanções à esposa e ao escritório da família do ministro Alexandre de Moraes. Por outro lado, Trump manifestou desejo de conversar com Lula e uma reunião entre eles está sendo agendada. Enquanto isso, o presidente brasileiro continua recuperando sua popularidade de acordo com as principais pesquisas, beneficiado por erros da oposição, baixa inflação, discurso em defesa da soberania nacional, ampliação de programas sociais e justiça tributária.

Em relação aos dados econômicos, o mercado de trabalho começou a dar os primeiros sinais de desaceleração. A inflação veio levemente mais baixa que o esperado, com uma composição mais benigna. 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 mais tempo. Ademais, no Relatório de Política Monetária (RPM), o Banco Central revisou novamente o hiato, contribuindo para a projeção de

 Comentários do Gestor

inflação acima do esperado.

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 aos comportamentos do emprego e dos 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 e reais e compradas em inflação no Brasil, compradas em ouro, vendidas em petróleo e posições aplicadas em países emergentes. Na mesa de moedas, os ganhos vieram de posições compradas em euro contra o dólar americano e posições compradas no peso mexicano contra o dólar canadense e dólar americano. As perdas vieram de posições vendidas em bolsa no Brasil. No Brasil, mantivemos posições aplicadas em juros nominais e abrimos posição tomada na inclinação de juros reais. Em commodities, temos posições compradas em

ouro e vendidas em petróleo e minério de ferro. No mercado internacional, temos posições aplicadas em países desenvolvidos e emergentes. Na mesa de moedas, encerramos nossas posições vendidas no dólar americano.

MUTÁ	12 MESES	SET/25
Juros	5,2%	1,1%
Moedas	0,9%	0,3%
Crédito Soberano e Índices	-1,1%	0,1%
Commodities	1,8%	0,4%
Bolsa	-2,0%	-0,1%
Total Operações	4,8%	1,9%
CDI / Txs / Custos	10,0%	1,0%
Mutá	14,8%	2,8%
%CDI	111%	233%

MARAÚ	12 MESES	SET/25
Juros	2,6%	0,6%
Moedas	0,4%	0,2%
Crédito Soberano e Índices	-0,5%	0,1%
Commodities	0,9%	0,2%
Bolsa	-1,0%	0,0%
Total Operações	2,5%	0,9%
CDI / Txs / Custos	10,7%	1,0%
Maraú	13,2%	1,9%
%CDI	99%	159%

BAHIA	12 MESES	SET/25
Juros	1,6%	0,3%
Moedas	0,3%	0,1%
Crédito Soberano e Índices	-0,3%	0,0%
Commodities	0,5%	0,1%
Bolsa	-0,6%	0,0%
Total Operações	1,5%	0,5%
CDI / Txs / Custos	11,2%	1,0%
Bahia	12,7%	1,5%
%CDI	95%	122%

Fundos de Renda Variável

Comentários do Gestor

Setembro foi mais um mês positivo para os mercados em geral. As bolsas globais tiveram uma performance ainda embalada pelo início de corte de juros nos Estados Unidos. As bolsas de países emergentes, como Brasil, África do Sul, Coreia do Sul, México e Chile alcançaram novas máximas.

Em relação a commodities, o petróleo teve um mês negativo, caindo entre 1% e 2% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou perto da estabilidade e as cotações de aço caíram entre 2% e 6%. A celulose foi negativa em 3% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês em queda de 2%. Já o milho caiu 2% e a soja 5%.

O Bahia AM Valuation fechou em alta de 4,7% no mês e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 3,5%.

O Ibovespa subiu 3,4% e o índice de Small Caps foi positivo em 1,6%.

Exposição das Carteiras

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 27 papéis.
- A posição média comprada foi de 99% nos fundos Long Only e 64% 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 Commodities e Imobiliário. Aura Minerals teve uma boa performance, acompanhando o preço do ouro nos mercados internacionais. Tenda também foi destaque em performance no mês. O mercado de construção de baixa renda segue com uma dinâmica saudável, mostrando ainda bons lançamentos e velocidade de vendas.

Contribuições Negativas

As contribuições negativas ficaram concentradas no setor de Saúde. Hapvida teve uma má performance com perspectivas piores para os próximos resultados. Dois pontos importantes são uma adição líquida de vidas abaixo do esperado pelo mercado e sinistralidade maior vindo de novos hospitais com custos maiores e mais acordos de judicializações.

Rentabilidade dos Fundos

MULTIMERCADOS	Set/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	2,84%	15,01%	11,10%	14,80%	171,31%	126.499.280	2,4 bi	31/05/17
% CDI	233%	145%	102%	111%	176%	112.587.191		Aberto
Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL	1,94%	12,14%	9,88%	13,19%	307,60%	284.482.823	2,4 bi	28/12/12
% CDI	159%	117%	91%	99%	140%	351.370.354		Aberto
Bahia AM FIF CIC Mult RL	1,49%	10,98%	9,86%	12,71%	233,72%	6.111.134	2,4 bi	28/12/12 ³
% CDI	122%	106%	91%	95%	106%	21.323.740		Aberto
RENDA VARIÁVEL	Set/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*	4,66%	33,99%	-14,99%	18,63%	250,77%	178.617.211	383,2 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	1,25%	12,42%	-4,63%	8,45%	130,68%	156.765.737		Aberto
Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL	3,53%	25,86%	-3,29%	18,65%	157,13%	43.336.478	88,3 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	2,50%	17,55%	-9,31%	7,08%	-31,62%	40.449.702		Aberto
Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL	-	-	-	-	-	38.859.054	88,3 mi	30/06/25
% CDI	-	-	-	-	-	27.524.108		Aberto
PREVIDÊNCIA	Set/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	1,50%	11,66%	9,86%	14,18%	40,75%	8.133.991	19,0 mi	24/10/22
% CDI	123%	113%	91%	106%	98%	6.934.480		Aberto
ITAÚ Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL	1,60%	12,17%	6,56%	14,94%	19,53%	10.864.890	19,0 mi	28/05/24
% CDI	132%	118%	104%	112%	113%	5.288.853		Aberto
BB Bahia AM Prev Guarã FIFE FIF Mult RL	2,03%	11,89%	0,52%	-	12,47%	59.251.372	59,3 mi	29/11/24
% CDI	166%	115%	56%	-	110%	59.214.981		Aberto
RENDA FIXA	Set/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*	1,20%	10,21%	10,66%	13,11%	524,55%	94.351.447	94,4 mi	13/02/06
% CDI	98%	99%	98%	98%	94%	106.031.194		Aberto
INDICADORES	Set/25	2025	2024	Últ. 12 meses				
CDI	1,22%	10,35%	10,87%	13,34%				
IBOVESPA	3,40%	21,58%	-10,36%	10,18%				
IPCA + 6%	1,02%	8,31%	6,02%	11,57%				

*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 Guarã 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 Guarã 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