

Carta do Gestor

Comentários do Gestor

No plano geopolítico, o mês começou com ameaças de elevação de tarifas por parte de Trump em resposta às novas restrições chinesas à exportação de terras raras, gerando uma reação negativa nos ativos de risco. No entanto, após encontro entre os líderes dos dois países na Coreia do Sul, foi anunciado um acordo que, entre as medidas, diminuiu a tarifa efetiva cobrada sobre bens chineses em 10 pp, em troca do compromisso chinês de suspensão do novo controle sobre a exportação de terras raras e de aumento nas compras de soja. Ainda no mês, após cortar a taxa básica em 25 bps como esperado, o presidente do banco central norte-americano adotou um tom mais duro do que o antecipado pelos participantes do mercado durante a coletiva de imprensa, provocando uma abertura nas curvas de juros globalmente e o fortalecimento do dólar norte-americano.

Nos Estados Unidos, em meio ao “*shutdown*” e atraso de divulgações econômicas importantes, indicadores alternativos apontaram para a continuidade do processo de afrouxamento gradual do mercado de trabalho, sem sinais de deterioração brusca. A inflação foi mais baixa do que o esperado, impulsionada por menor variação nos aluguéis, componente tipicamente mais inercial. A surpresa baixista, somada à resolução do conflito comercial entre Estados Unidos e China, levou a uma rodada de revisões de inflação para baixo. Na política monetária, o Fed reduziu a taxa básica de juros em 25 bps e anunciou que finalizará o programa de redução de seu balanço a partir de dezembro, como amplamente esperado. Na coletiva de imprensa, o presidente Powell destacou a dispersão de opiniões dentro do Comitê, afirmando que um corte adicional em dezembro não era uma “conclusão óbvia”, surpreendendo o mercado que precificava uma

ÍNDICE DO DÓLAR CONTRA CESTA DE DESENVOLVIDOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 10/2025

ÍNDICE S&P 500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 10/2025

Comentários do Gestor

probabilidade elevada de o corte acontecer. Ainda, mencionou que a ausência de novas informações fortaleceria o argumento de pausa frente às incertezas.

Na Zona do Euro, a inflação seguiu próxima da meta estabelecida pelo Banco Central Europeu (ECB), enquanto a atividade econômica e o mercado de trabalho se mantiveram 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 Ásia, os dados de atividade da China referentes a setembro continuaram a mostrar divergência entre setores: a produção manufatureira manteve-se firme, enquanto o mercado imobiliário e os investimentos em infraestrutura seguiram em trajetória de deterioração. O Quarto Plenum do Partido Comunista Chinês aprovou a proposta para o 15º Plano Quinquenal priorizando o desenvolvimento de alta qualidade com ênfase na autossuficiência tecnológica, inovação em setores como IA e semicondutores. O plano também promete estimular o consumo doméstico, com foco na ampliação da rede de proteção social e incentivo aos gastos das famílias para reequilibrar o modelo econômico, historicamente dependente de exportações e investimentos. No Japão, a eleição de Sanae Takaichi como nova presidente do Partido Liberal Democrata gerou incertezas quanto à formação de coalizão após a ruptura com o Komeito. Após negociações, Takaichi foi confirmada como primeira-ministra.

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 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 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, a popularidade do presidente Lula seguiu em trajetória de recuperação nas principais pesquisas, beneficiado pela baixa inflação, pelo discurso de defesa da soberania nacional, ampliação de programas sociais e justiça tributária. Nesse contexto, a medida de isenção do IR para renda até R\$ 5 mil reais foi aprovada na Câmara sem modificações e cresceram as discussões do governo ao redor da gratuidade de passagem de ônibus.

No âmbito da guerra comercial, o encontro entre Lula e Trump foi positivo, com perspectiva de avanço em acordos bilaterais.

 **Comentários do Gestor**

Quanto aos dados econômicos, o mercado de trabalho mostrou alguns sinais incipientes de acomodação, embora ainda se mantenha em patamar robusto. A inflação apresentou surpresa baixista com composição significativamente melhor, com destaque positivo para serviços. Ao mesmo tempo, a pesquisa Focus exibiu melhora em todos os horizontes, com expectativas de inflação arrefecendo em direção à meta.

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.

Multimercados Macro

► Estratégias e Atribuição de Resultados

No mês, os principais ganhos vieram de posições aplicadas em juros nominais no Brasil, posições aplicadas no Reino Unido, compradas no S&P, em ouro e boi gordo e vendidas em petróleo e minério de ferro. Na mesa de moedas, os ganhos vieram de posições compradas no rand sul-africano e no peso mexicano contra o dólar canadense, o yuan chinês e a libra esterlina. As perdas vieram de posições compradas na inflação do Brasil, aplicadas na Europa e vendidas no IBOV.

No Brasil, mantivemos posições aplicadas em juros nominais, compradas em inflação e tomada na inclinação da curva de juros reais. Em commodities, temos posições compradas em ouro e boi gordo e vendidas em petróleo. Em bolsa, temos posições comprada na bolsa norte-americana e vendida na brasileira. No mercado internacional, temos posições aplicadas em países desenvolvidos e emergentes. Por fim, estamos zerados na mesa de moedas.

MUTÁ	12 MESES	OUT/25
Juros	6,1%	0,2%
Moedas	1,0%	0,1%
Crédito Soberano e Índices	-0,4%	0,2%
Commodities	1,8%	0,2%
Bolsa	-1,7%	0,0%
Total Operações	6,8%	0,6%
CDI / TxS / Custos	10,5%	1,0%
Mutá	17,3%	1,6%
%CDI	126%	126%

MARAÚ	12 MESES	OUT/25
Juros	3,0%	0,1%
Moedas	0,5%	0,0%
Crédito Soberano e Índices	-0,2%	0,1%
Commodities	0,9%	0,1%
Bolsa	-0,8%	0,0%
Total Operações	3,4%	0,3%
CDI / TxS / Custos	11,2%	1,0%
Maraú	14,6%	1,3%
%CDI	106%	105%

BAHIA	12 MESES	OUT/25
Juros	1,8%	0,0%
Moedas	0,3%	0,0%
Crédito Soberano e Índices	-0,1%	0,1%
Commodities	0,5%	0,1%
Bolsa	-0,5%	0,0%
Total Operações	2,1%	0,2%
CDI / TxS / Custos	11,6%	1,1%
Bahia	13,6%	1,2%
%CDI	99%	97%

Multimercados L&S | LB e Renda Variável

Comentários do Gestor

Outubro foi mais um mês positivo para os mercados em geral, porém com uma volatilidade um pouco maior. O presidente dos Estados Unidos entrou novamente em discussão com a China sobre as tarifas. No entanto as preocupações com uma possível reescalada do conflito foram logo dissipadas. O FED, banco central norte-americano, realizou mais um corte de 25 bps na taxa básica de juros, contudo segue cauteloso com os próximos passos.

Em relação às commodities, o petróleo teve outro mês negativo, caindo entre 1% e 2% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou em alta de 3% e as cotações de aço caíram ao redor de 1%. A celulose subiu 2% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês em queda de 13%. Já o milho, subiu 4% e a soja 9%.

O Ibovespa subiu 2,3% e o índice de Small Caps foi positivo em 0,4%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 1,4% no mês e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 1,3%.

Exposição das Carteiras

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 28 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 95%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 52%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Imobiliário, Elétrico e Bancos.

Contribuições Positivas

As maiores contribuições positivas vieram do setor Elétrico. Copel e Eletrobras (agora chamada Axia Energia) foram os destaques do setor no mês de outubro. O setor elétrico tem ganhado bastante espaço nos portfólios devido a previsibilidade de seus retornos frente a um ambiente macroeconômico bastante incerto no Brasil. Somado a isso, após um longo período de preços de energia em patamares elevados, os analistas e o mercado passaram a incorporar em seus modelos preços de longo prazo mais altos que beneficiam as geradoras mais descontratadas.

Contribuições Negativas

As contribuições negativas ficaram concentradas nos setores Imobiliário e de Commodities. Tenda teve uma má performance no mês e, apesar da ausência de novas informações, o mercado tem ficado mais cauteloso com o resultado do próximo trimestre. Já em Commodities, Aura Minerals devolveu a performance positiva do mês anterior, na esteira da realização do preço do ouro nos mercados internacionais.

Rentabilidade dos Fundos

MULTIMERCADOS	Out/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$)	Início
						PL Médio (R\$)		Status
Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL	1,60%	16,86%	11,10%	17,28%	175,66%	128.401.954	2,3 bi	31/05/17
% CDI	126%	143%	102%	126%	176%	118.924.678		Aberto
Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL	1,34%	13,64%	9,88%	14,60%	313,05%	282.546.951	2,3 bi	28/12/12
% CDI	105%	116%	91%	106%	140%	340.832.194		Aberto
Bahia AM FIF CIC Mult RL	1,23%	12,35%	9,86%	13,64%	237,83%	5.388.739	2,3 bi	28/12/12 ¹
% CDI	97%	105%	91%	99%	106%	18.962.725		Aberto
MULTIMERCADOS L&S / LB	Out/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$)	Início
						PL Médio (R\$)		Status
Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL	-	-	-	-	-	39.252.964	89,1 mi	30/06/25
% CDI	-	-	-	-	-	29.869.879		Aberto
Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL	1,27%	27,46%	-3,29%	20,05%	160,39%	43.671.598	89,1 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	0,57%	18,45%	-9,31%	8,98%	-30,21%	40.333.413		Aberto
RENDA VARIÁVEL	Out/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$)	Início
						PL Médio (R\$)		Status
Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL*	1,38%	35,85%	-14,99%	20,54%	255,63%	180.905.286	525,1 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,87%	11,52%	-4,63%	6,07%	130,56%	158.546.428		Aberto
PREVIDÊNCIA	Out/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$)	Início
						PL Médio (R\$)		Status
XP Bahia AM Prev FIFE FI RF Ativo LP	1,14%	12,93%	9,86%	14,62%	42,35%	8.761.636	22,7 mi	24/10/22
% CDI	89%	110%	91%	106%	97%	6.767.077		Aberto
ITAÚ Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL	1,08%	13,38%	6,56%	15,26%	20,82%	13.978.172	22,7 mi	28/05/24
% CDI	84%	114%	104%	111%	111%	6.179.066		Aberto
BB Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL	1,28%	13,32%	0,52%	-	13,91%	58.022.690	58,0 mi	29/11/24
% CDI	100%	113%	56%	-	109%	59.115.623		Aberto
RENDA FIXA	Out/25	2025	2024	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$)	Início
						PL Médio (R\$)		Status
Bahia AM Referenciado DI FIF CI RF Ref DI RL*	1,26%	11,59%	10,66%	13,50%	532,41%	90.772.595	90,8 mi	13/02/06
% CDI	99%	99%	98%	98%	94%	106.257.208		Aberto
INDICADORES	Out/25	2025	2024	Últ. 12 meses				
CDI	1,28%	11,76%	10,87%	13,73%				
IBOVESPA	2,26%	24,32%	-10,36%	14,47%				
IPCA + 6%	0,70%	9,01%	6,02%	11,07%				

*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 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. | O Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL alterou a sua classificação Anbima de Multimercado Livre para Multimercado Macro em 06/02/2023. | PL Médio corresponde à média aritmética do PL mensal dos últimos 12 meses. 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. | Taxa de Administração Global (considerando as taxas de administração global do fundo e dos fundos investidos) / Taxa de Administração Máxima (considerando a taxa de administração global do fundo e as máximas dos fundos investidos): Bahia AM FIF CIC Mult RL: 1,5%/1,7% a.a.; 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% a.a.; Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,2%/0,25% a.a.; Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL: 0,7%/0,7% a.a.; Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL: 0,8%/0,9% a.a.; Bahia AM Prev FIFE Ativo FIF RF LP RL: 0,9% a.a. | 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 A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL e Bahia AM Prev FIFE Ativo FIF RF LP RL: CDI; Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL: CDI+1% a.a.; Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL: Ibovespa; Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL: IPCA+6% a.a. 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. não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. | LEIA A LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS, SE HOUVER, O REGULAMENTO, O ANEXO-CLASSE E O APÊNDICE SUBCLASSE, CONFORME O CASO, ANTES DE INVESTIR. A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RESULTADOS FUTUROS. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E, SE FOR O CASO, DE TAXA DE SAÍDA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. | Para consultar as demais taxas (gestão, distribuição e/ou taxa de saída, conforme o caso), além de informações como classificação ANBIMA, descrição do objetivo e/ou estratégia, tributação aplicável e documentação dos Fundos, acesse o site do administrador e/ou www.bahiaasset.com.br/documentos-de-fundos. | Administradora: BEM DTVM Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Tel: (11) 3684-9432, www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centralbemdtvm@bradescobemdtvm.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 Itau: 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