

Carta do Gestor

Comentários do Gestor

O mês de janeiro foi marcado por maior volatilidade nos preços de commodities e de ativos de risco, em meio à intensificação de tensões geopolíticas protagonizadas pelos Estados Unidos. Após a ampla repercussão internacional da repressão violenta do Irã a protestos civis, o presidente norte-americano promoveu o envio de militares para a região e passou a ameaçar intervenções no país, condicionando a desescalada ao apaziguamento dos conflitos internos e à negociação de um novo acordo nuclear. Adicionalmente, o governo dos EUA endureceu o discurso em torno da necessidade de controle da Groenlândia por razões de segurança nacional e sinalizou a possibilidade de elevação tarifária contra países europeus que participaram de exercícios militares no território, incluindo membros da OTAN. Após a Conferência de Davos, os líderes envolvidos anunciaram um “framework” para um acordo futuro,

prevendo a ampliação da presença militar norte-americana e maior vigilância por parte da OTAN, sem contemplar transferência de soberania.

No plano de política monetária, o Departamento de Justiça dos EUA abriu uma investigação contra o presidente do Federal Reserve, sob a alegação de potencial má conduta na prestação de informações sobre o escopo das obras de renovação da instituição. Jerome Powell, que até então não havia se pronunciado diretamente sobre os ataques pessoais do presidente norte-americano, publicou um vídeo-resposta. Neste, declarou que o processo era um pretexto para intimidar a independência da instituição e suas decisões subsequentes. Além disso, Donald Trump anunciou a escolha de Kevin Warsh, ex-membro do FOMC, como próximo presidente do Fed. A escolha minimizou preocupações quanto à politização do órgão autônomo.

PREÇO DO OURO | US\$ POR ONÇA



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 01/2026

PREÇO DO PETRÓLEO BRENT | US\$ POR BARRIL



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 01/2026

 **Comentários do Gestor**

Nos Estados Unidos, a taxa de desemprego cedeu em dezembro, devolvendo parte da alta dos últimos meses. Já os demais indicadores do mercado de trabalho apresentaram sinais mistos na margem, oscilando entre estabilização e afrouxamento adicional. Do lado da atividade, estatísticas de consumo se mantiveram resilientes, a despeito da desaceleração da renda. Por último, a inflação de dezembro acelerou na margem, após dois números artificialmente fracos devido a problemas de coleta durante o “shutdown”. Nesse contexto, o Fed manteve a taxa básica de juros inalterada, reconhecendo a melhora do mercado de trabalho e afirmando que esse já apresenta alguns sinais de estabilização.

Na Zona do Euro, a inflação seguiu próxima da meta, enquanto a atividade econômica e o mercado de trabalho continuaram resilientes, com os últimos dados indicando crescimento perto do potencial. As falas dos membros do ECB ecoaram o discurso de estarem “bem-posicionados” para responderem a eventuais choques, sem ajustes iminentes na taxa de juros em seu cenário central.

Na Ásia, os dados de dezembro da China mostraram persistência da fraqueza da atividade doméstica, em especial do consumo e do setor imobiliário. Em contraste, a produção industrial e as exportações continuaram resilientes. No Japão, a Primeira-Ministra Takaichi dissolveu o parlamento, convocando novas eleições, e anunciou a intenção de reduzir o imposto sobre alimentos por dois anos. A perspectiva de uma liderança mais forte e uma postura fiscal mais frouxa levou à má performance de alguns ativos japoneses, em especial da parte longa da curva de juros.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, reconhecemos o elevado nível de incerteza em relação aos ciclos econômicos das principais economias globais. A agenda da administração Trump 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 e geopolíticas do presidente Donald Trump; (ii) a postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos da política monetária; (iii) a retomada da atividade e a evolução da inflação nos principais blocos econômicos, em particular do mercado de trabalho norte-americano; (iv) a atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país.

 **Comentários do Gestor**

No Brasil, pesquisas eleitorais mais recentes reiteraram a competitividade de Flávio Bolsonaro. Ainda no cenário político, o ministro Fernando Haddad sugeriu a indicação de Guilherme Mello para a diretoria do Banco Central, movimento que foi interpretado como tentativa de o governo conseguir mais influência sobre o Comitê.

Quanto aos indicadores econômicos, a PNAD de dezembro surpreendeu positivamente pelo segundo mês consecutivo, com queda da taxa de desemprego e aceleração dos salários na margem, em contraste com a geração de vagas mais fraca observada no CAGED. Do lado da inflação, o dado mais recente apresentou ligeira surpresa baixista, com composição melhor. Diante desse cenário, o COPOM sinalizou que, caso seu cenário central se concretize, irá iniciar um ciclo de cortes de juros já na reunião de março. Na comunicação, reforçou a intenção de manter a política monetária em nível suficientemente restritivo para assegurar a convergência da inflação à meta, indicando “serenidade” quanto ao ritmo e à magnitude do ciclo.

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 deste ano.

Multimercados Macro

► Estratégias e Atribuição de Resultados

No mês, os principais ganhos vieram de posições tomadas na inclinação de juros reais e aplicadas no juro nominal, na posição comprada em ouro e em moedas, compradas no real brasileiro contra o peso mexicano e no dólar australiano contra o euro. Nas estratégias de bolsa e crédito, os ganhos vieram de posições compradas em bolsa norte-americana e vendidas em proteção CDX High Yield. As perdas vieram de posições aplicadas no juro curto norte-americano e no juro sul-africano, bem como em posições vendidas em petróleo.

No Brasil, mantivemos posições aplicadas em juros nominais e reais; e tomadas na inclinação de juros reais. Em commodities, temos posições compradas em ouro; e em bolsa, estamos comprados na bolsa norte-americana e brasileira. No mercado internacional, temos posições aplicadas no México contra os EUA, na África do Sul contra os EUA e vendidos em proteção do crédito High Yield.

MUTÁ	12 MESES	JAN/26
Juros	5,3%	1,3%
Moedas	3,0%	0,2%
Crédito Soberano e Índices	0,2%	0,1%
Commodities	2,6%	0,6%
Bolsa	-1,2%	0,1%
Total Operações	9,9%	2,2%
CDI / TxS / Custos	11,5%	0,8%
Mutá	21,4%	3,0%
%CDI	147%	261%

MARAÚ	12 MESES	JAN/26
Juros	2,6%	0,7%
Moedas	1,5%	0,1%
Crédito Soberano e Índices	0,1%	0,04%
Commodities	1,3%	0,29%
Bolsa	-0,6%	0,04%
Total Operações	4,9%	1,1%
CDI / TxS / Custos	12,2%	1,0%
Maraú	17,1%	2,1%
%CDI	118%	180%

BAHIA	12 MESES	JAN/26
Juros	1,6%	0,4%
Moedas	0,9%	0,1%
Crédito Soberano e Índices	0,1%	0,0%
Commodities	0,8%	0,2%
Bolsa	-0,3%	0,0%
Total Operações	3,0%	0,7%
CDI / TxS / Custos	12,5%	1,0%
Bahia	15,4%	1,7%
%CDI	106%	147%

Multimercados L&S | LB e Renda Variável

Comentários do Gestor

O ano teve início marcado por uma sequência de desdobramentos geopolíticos liderados pelos Estados Unidos. A captura de Nicolás Maduro, as tensões em torno da Groenlândia e o conflito no Iraã dominaram o noticiário ao longo do mês. Em termos de performance, o destaque ficou com os mercados emergentes, cujo comportamento tem sido fortemente influenciado pelo fluxo de capital estrangeiro. Segundo estudo do JP Morgan, nas últimas 13 semanas, a entrada de recursos em países emergentes já supera US\$ 50 bilhões. No Brasil, o movimento não foi diferente e, como novidade relevante no cenário doméstico, o Banco Central sinalizou a intenção de iniciar o processo de flexibilização do aperto monetário já na próxima reunião do COPOM, em março.

Em relação às commodities, o petróleo teve um mês positivo, subindo perto de 16% nos mercados internacionais. O minério de ferro e as cotações de aço fecharam ao redor de 1% de queda. O ouro subiu 15%. A celulose foi negativa em 3% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês em queda de 5%, o milho caiu 3% e a soja subiu 2%.

Exposição das Carteiras

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 25 papéis.
- A posição média comprada nos fundos *long only* foi de 97% e no fundo Long Biased foi de 56%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de bancos, elétrico e imobiliário.

Contribuições Positivas

As maiores contribuições positivas vieram do setor de Óleo e Gás. Prio acompanhou a performance do petróleo nos mercados internacionais além de seguir com uma boa recuperação nos números de produção e boas perspectivas para antecipação do campo de Wahoo.

Contribuições Negativas

As contribuições negativas ficaram concentradas no setor de Consumo e Imobiliário. Smart Fit teve uma performance negativa com piores perspectivas para a margem bruta das lojas maduras em 2026. Não houve notícias idiossincráticas no setor imobiliário, apesar de sua má performance.

Rentabilidade dos Fundos

MULTIMERCADOS MACRO	Jan/26	2026	2025	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	3,04%	3,04%	18,65%	21,44%	188,39%	150.978.705	2,3 bi	31/05/17
% CDI	261%	261%	130%	147%	176%	124.496.260		Aberto
Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL	2,10%	2,10%	15,58%	17,11%	328,91%	278.607.071	2,3 bi	28/12/12
% CDI	180%	180%	109%	118%	140%	307.008.331		Aberto
Bahia AM FIF CIC Mult RL	1,71%	1,71%	14,44%	15,44%	249,99%	5.460.262	2,3 bi	28/12/12 ³
% CDI	147%	147%	101%	106%	106%	12.696.933		Aberto
MULTIMERCADOS L&S / LB	Jan/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ¹	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL	0,03%	0,03%	-	-	12,64%	48.253.612	103,1 mi	30/06/25
% CDI	3%	3%	-	-	146%	34.825.563		Aberto
Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL	4,67%	4,67%	35,81%	37,59%	190,43%	48.166.975	103,1 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	3,86%	3,86%	25,27%	26,89%	-6,65%	42.186.099		Aberto
RENDA VARIÁVEL	Jan/26	2026	2025	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*	11,10%	11,10%	47,20%	54,07%	328,10%	205.590.276	619,9 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-1,47%	-1,47%	13,25%	11,16%	155,14%	168.392.211		Aberto
PREVIDÊNCIA	Jan/26	2026	2025	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	1,74%	1,74%	14,53%	15,65%	46,89%	10.126.980	33,4 mi	24/10/22
% CDI	150%	150%	102%	108%	97%	7.268.448		Aberto
ITAÚ Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL	2,07%	2,07%	14,56%	16,17%	24,61%	23.248.802	33,4 mi	28/05/24
% CDI	178%	178%	102%	111%	107%	10.502.867		Aberto
BB Bahia AM Prev Guarará FIFE FIF Mult RL	2,26%	2,26%	15,77%	17,55%	19,01%	51.369.967	51,4 mi	29/11/24
% CDI	194%	194%	110%	121%	114%	60.192.334		Aberto
RENDA FIXA	Jan/26	2026	2025	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*	1,17%	1,17%	14,11%	14,32%	554,18%	106.899.511	106,9 mi	13/02/06
% CDI	100%	100%	99%	98%	94%	138.451.868		Aberto
INDICADORES	Jan/26	2026	2025	Últ. 12 meses				
CDI	1,16%	1,16%	14,31%	14,54%				
IBOVESPA	12,56%	12,56%	33,95%	42,90%				
IPCA + 6%	0,82%	0,82%	10,54%	10,71%				

*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: 15%/17% 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 Guarará 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 Guarará 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 - FCC. | 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@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