

Carta do Gestor

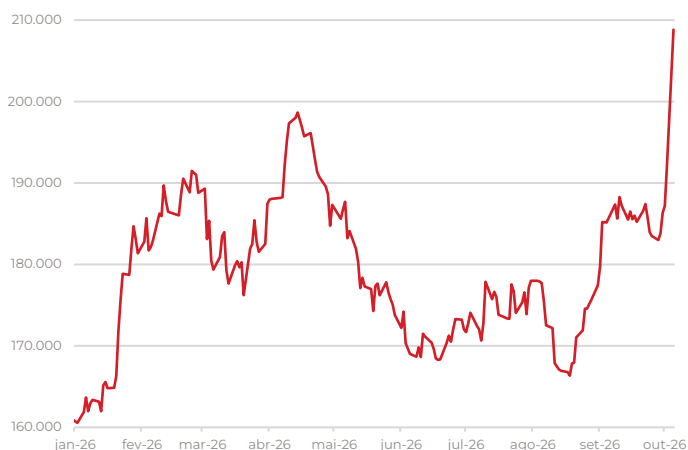
Comentários do Gestor

No Brasil, a bolsa, a curva de juros e o real reagiram positivamente ao resultado das urnas, com Flávio terminando o primeiro turno à frente do presidente Lula, superando sua performance estimada por pesquisas eleitorais. No cenário externo, a alta do petróleo, a postura mais dura do Federal Reserve (Fed) e dados que seguem mostrando uma atividade americana resiliente levaram a mais uma rodada de alta dos juros americanos e de fortalecimento do dólar, em meio à alta volatilidade dos ativos de risco. No campo geopolítico, o conflito no Oriente Médio se intensificou, com o avanço dos Houthis sobre novos territórios e o fechamento temporário do oleoduto que deságua no Mar Vermelho. Apesar disso, o fluxo de petróleo vindo do Oriente Médio aumentou e já está próximo aos níveis anteriores à guerra. Ainda assim, isso não foi suficiente para conter a alta do petróleo, em meio à falta de progresso nas negociações.

Diante de uma inflação mais persistente, o Fed e o *European Central Bank* (ECB) elevaram suas taxas básicas e sinalizaram que o ciclo de aperto ainda não terminou.

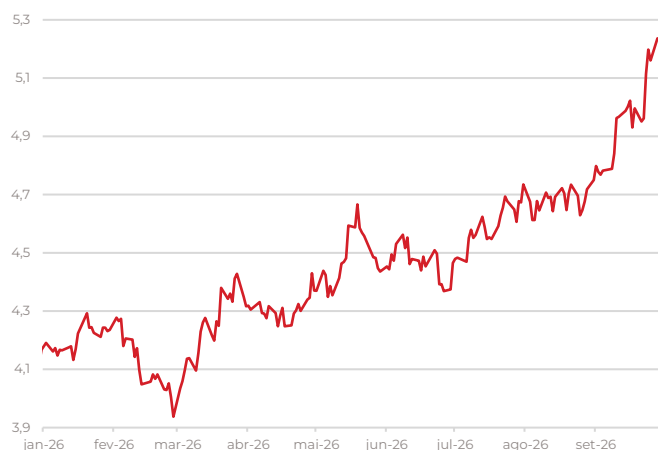
Nos Estados Unidos, o mês trouxe uma sequência de dados mais fortes que o esperado. A atividade permaneceu robusta, com as vendas no varejo surpreendendo positivamente e indicando uma expansão forte do consumo no terceiro trimestre. O relatório de emprego mais recente, contudo, mostrou moderação na criação de vagas após o resultado forte do mês anterior, além de leve alta da taxa de desemprego. Do lado da inflação, o núcleo do CPI veio acima das expectativas, puxado pelo item de comunicação, ainda que as revisões metodológicas para o *core PCE* tenham apontado para uma inflação mais baixa ao longo do último ano. Nesse ambiente, as taxas de juros de mercado subiram de forma

ÍNDICE IBOVESPA



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 10/2026

EUA: JURO NOMINAL DE 10 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 09/2026

Comentários do Gestor

significativa em setembro, com prazos mais longos voltando a níveis vistos apenas antes da crise financeira de 2008, enquanto as recompras de títulos feitas pelo Tesouro ficaram abaixo do esperado.

O FOMC entregou uma alta de 25 bps e passou a projetar outro movimento de alta até o fim do ano. A principal surpresa veio no *dot plot* de 2027, que deixou de indicar cortes, como em junho, e passou a apontar para juros estáveis em patamar mais elevado, com uma parcela relevante dos membros projetando nova alta. Na coletiva de imprensa, o presidente do Fed descreveu a decisão como uma retirada de uma dose de acomodação diante de uma economia resiliente e de uma inflação elevada de forma disseminada. Nas semanas seguintes, os discursos de diversos membros do Fed foram consistentes com novas altas, ainda que discursos na margem indiquem alguma preferência pela estabilidade da taxa na próxima reunião.

Na Zona do Euro, a atividade também mostrou resiliência. O PMI de serviços veio acima do esperado e o da indústria ficou mais em linha com as projeções. Nesse contexto de atividade resiliente, inflação ainda acima da meta e choque de petróleo mais persistente, o ECB elevou sua taxa básica em 25 bps, como esperado, e indicou novas altas à frente. A autoridade monetária mostrou conforto com a precificação do mercado e destacou que a atividade surpreendeu positivamente. Também reforçou a avaliação de que a inflação deverá se mostrar mais persistente. No campo fiscal, as dúvidas sobre a aprovação do orçamento francês e a execução do ajuste previsto para 2027 voltaram a pressionar os títulos franceses. Apesar da redução projetada do déficit para 5,0% do PIB, o patamar ainda elevado e a fragilidade política levaram os juros longos aos maiores níveis desde 2002 e ampliaram o diferencial em relação à Alemanha.

Na China, os dados vieram mistos. A produção industrial surpreendeu positivamente, sustentada pela demanda externa e pelos setores de tecnologia, enquanto consumo e investimento seguiram decepcionando e o crédito voltou a apresentar apenas uma expansão modesta. Mesmo com a fraqueza da demanda doméstica, a comunicação oficial ainda não aponta para estímulos muito relevantes, e Pequim deve fazer apenas o suficiente para manter o crescimento dentro da meta. No campo externo, Xi Jinping e Trump se encontraram presencialmente nos Estados Unidos, mas o encontro trouxe poucos avanços em acordos comerciais relevantes.

No Brasil, o grande destaque foi o resultado do primeiro turno das eleições presidenciais, em que Flávio Bolsonaro terminou à frente de Lula, com uma vantagem de cerca de dois pontos percentuais dos votos válidos. O desempenho superou o que indicavam as pesquisas, embora estas tenham captado o ganho de tração do candidato ao longo do mês. No mesmo período, a crise envolvendo o STF se intensificou, com o governo saindo mais desgastado até o momento. Na tentativa de recuperar sua aprovação, o governo acelerou a adoção de medidas com impacto fiscal, ampliando as ações para conter a alta dos combustíveis por meio de cortes de impostos e aumento de subvenções, reajustando o Bolsa Família, com custo anual estimado em R\$ 24 bilhões, e lançando um novo Desenrola, de cerca de R\$ 15 bilhões.

O Copom entregou mais um corte de 25 bps e não fechou a porta para novos cortes na taxa Selic, repetindo a comunicação da reunião anterior. A Ata e o Relatório de Política Monetária vieram em linha com o comunicado, com o acréscimo de uma avaliação sobre o crédito que apontou redução nas modalidades de prazo mais longo, enquanto os

 Comentários do Gestor

Do lado da inflação, o IPCA de agosto trouxe índice cheio e núcleos levemente abaixo do esperado, enquanto o IPCA-15 de setembro veio acima no índice cheio, ainda que com serviços subjacentes e bens comercializáveis em linha com as projeções. As expectativas de inflação no Focus permaneceram estáveis nos horizontes mais longos, com a mediana passando a projetar a Selic em 13,50% ao fim de 2026. Do lado da atividade, o PIB mostrou um consumo bem mais fraco que o esperado, parcialmente compensado por um investimento melhor, e os indicadores mensais de indústria, serviços e vendas de veículos seguiram apontando para um crescimento moderado, com a PMC abaixo do esperado reforçando a leitura de pouco dinamismo do consumo.

Na formulação de nossas teses de investimento, partimos do reconhecimento de um ambiente global marcado por elevada incerteza, tanto em relação ao estágio dos ciclos econômicos nas principais economias quanto às tensões geopolíticas. A agenda da administração americana provavelmente ocasionará um rearranjo nas cadeias de suprimentos e até mesmo de alianças vigentes desde o pós-guerra. Dessa forma, a reação de cada banco central e governo é complexa e altamente incerta.

Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) as cicatrizes econômicas decorrentes do conflito no Oriente Médio; (ii) a evolução do gigantesco ciclo de capex em torno da Inteligência Artificial; (iii) a implementação e os impactos das políticas econômicas e geopolíticas do presidente Donald Trump; (iv) a postura dos bancos centrais diante desse ambiente; (v) a dinâmica de oferta e demanda dos títulos de longo prazo americanos, diante da deterioração fiscal americana e das emissões das empresas ligadas ao setor de inteligência artificial; (vi) as consequências na atividade e a evolução da inflação nos principais blocos econômicos; (vii) a atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país.

No Brasil, estamos especialmente atentos: (i) ao resultado das eleições e pesquisas do segundo turno; (ii) à dinâmica da inflação corrente e das expectativas de inflação; (iii) às discussões fiscais e para-fiscais; (iv) à trajetória da atividade e ao comportamento do emprego e salários.

Multimercados Macro

Estratégias e Atribuição de Resultados

Principais ganhos:

- Posições relativas na inclinação das curvas de juros nominal e real do Brasil; e
- Posições compradas na inclinação de juros Brasil nominal.

Principais perdas:

- Posições aplicadas em juros nos EUA; e
- Posições tomadas em inclinação de juros na Europa.

Posições Brasil:

- Aplicado em juros nominais e reais;
- Comprado na inclinação de juro nominal;
- Posições relativas de inclinação das curvas de juros nominal e real; e
- Comprado na bolsa.

Posições Internacionais:

- Em juros, posições relativas em reuniões do Federal Reserve, aplicadas em reuniões do Banco do Canadá e tomadas em juro longo americano;
- Comprado no dólar australiano contra uma cesta de moedas;
- Comprado na bolsa americana; e
- Comprado em ouro.

MUTÁ	12 MESES	SET/26
Juros On	-3,2%	1,0%
Juros Off	-1,4%	-0,2%
Moedas	2,4%	0,1%
Commodities	1,2%	0,0%
Bolsa	-0,3%	0,0%
Total Operações	-1,4%	0,9%
CDI / TxS / Custos	11,5%	0,9%
Mutá	10,10%	1,77%
%CDI	69%	163%

MARAÚ	12 MESES	SET/26
Juros On	-1,6%	0,5%
Juros Off	-0,7%	-0,1%
Moedas	1,2%	0,0%
Commodities	0,6%	0,0%
Bolsa	-0,2%	0,0%
Total Operações	-0,7%	0,5%
CDI / TxS / Custos	11,9%	0,9%
Maraú	11,19%	1,33%
%CDI	77%	123%

BAHIA	12 MESES	SET/26
Juros On	-1,0%	0,3%
Juros Off	-0,4%	-0,1%
Moedas	0,8%	0,0%
Commodities	0,4%	0,0%
Bolsa	-0,1%	0,0%
Total Operações	-0,4%	0,3%
CDI / TxS / Custos	12,3%	0,9%
Bahia	11,98%	1,17%
%CDI	82%	108%

Multimercados L&S | LB e Renda Variável

Comentários do Gestor

A bolsa americana apresentou desempenho misto em setembro, com as ações de tecnologia mantendo sua resiliência, impulsionadas pela continuidade dos investimentos em inteligência artificial e por resultados corporativos sólidos, enquanto a alta dos juros longos pressionou os demais setores. No Brasil, a alta do Ibovespa foi impulsionada principalmente pela retomada do fluxo estrangeiro, valorização das commodities e melhora da percepção sobre o cenário eleitoral. A disputa eleitoral, por sua vez, continuou bastante acirrada, com a redução da vantagem de Lula e o avanço de Flávio Bolsonaro nas pesquisas, contribuindo para a valorização dos ativos domésticos.

O petróleo subiu em torno de 11% nos mercados internacionais. O minério de ferro e o ouro fecharam setembro com queda de 6%. A celulose fechou perto da estabilidade no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar caiu 1%, o milho foi negativo em 7% e a soja ficou estável.

O Ibovespa subiu 5,03% e o índice de Small Caps ficou positivo em 5,23%. Por sua vez, a rentabilidades dos fundos no mês foram:

- Bahia AM Valuation: 4,40% (Ibov - 0,63%);
- Bahia AM Long Biased: 4,25% (IPCA+6% + 3,09%);
- Bahia AM Una Equity Hedge: 0,77% (73% CDI).

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 98% e no fundo Long Biased foi de 73%.
- As maiores posições compradas estão nos setores Bancos, Elétrico e Óleo e Gás.

Contribuições Positivas

As maiores contribuições positivas vieram do setor de Concessão Rodoviária:

- Motiva e EcoRodovias tiveram boa performance no mês impulsionadas pela expectativa de anúncios de aditivos e de reequilíbrios econômicos anunciados pelo regulador.

Contribuições Negativas

As contribuições negativas ficaram concentradas nos setores de Incorporadoras de Baixa Renda e Proteínas:

- Tenda teve performance negativa com discussões de um cenário mais apertado para concessão de crédito pela Caixa. Esse ambiente deve piorar a velocidade de vendas e as margens do setor no curto prazo;
- A JBS foi negativamente afetada pela queda do dólar e apresentou revisões para baixo nas estimativas das unidades de carne nos EUA e de porco e frango na maioria das geografias.

Rentabilidade dos Fundos

MULTIMERCADOS	Set/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$ mi) PL Médio	Master (R\$ mi) Estratégia	Início Status
Bahia AM Mutá FIF CIC Mult RL	1,77%	6,29%	18,65%	10,10%	197,47%	132	216	31/05/17
% CDI	163%	60%	130%	69%	157%	146	2.119	Aberto
Bahia AM Maraú FIF CIC Mult RL	1,33%	7,63%	15,58%	11,19%	352,15%	229	945	28/12/12
% CDI	123%	73%	109%	77%	132%	272	2.119	Aberto
Bahia AM FIF CIC Mult RL	1,17%	8,43%	14,44%	11,98%	273,11%	5	32	28/12/12 ¹
% CDI	108%	80%	101%	82%	103%	5	2.119	Aberto
Bahia AM Satu FIF CI Mult RL - Condominial ²	-	-	-	-	-	1	22	28/09/26
% CDI	-	-	-	-	-	1	22	Aberto
MULTIMERCADOS L&S / LB	Set/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$ mi) PL Médio	Master (R\$ mi) Estratégia	Início Status
Bahia AM Una EH FIF CI Mult RL - Condominial ²	0,77%	13,14%	-	19,00%	27,39%	167	355	30/06/25
% CDI	71%	125%	-	131%	146%	93	415	Aberto
Bahia AM Long Biased FIF CIC Mult RL	4,25%	12,01%	35,81%	21,09%	210,79%	54	60	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	3,09%	3,60%	25,27%	10,34%	-8,68%	48	415	Aberto
RENDA VARIÁVEL	Set/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$ mi) PL Médio	Master (R\$ mi) Estratégia	Início Status
Bahia AM Valuation FIF CIC Ações RL*	4,40%	14,16%	47,20%	25,40%	339,93%	221	449	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,63%	-1,49%	13,25%	-1,94%	159,48%	203	631	Aberto
PREVIDÊNCIA	Set/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$ mi) PL Médio	Master (R\$ mi) Estratégia	Início Status
XP Bahia AM Prev FIFE FI RF Ativo LP	1,47%	8,47%	14,53%	11,53%	56,60%	7	7	24/10/22
% CDI	136%	81%	102%	79%	91%	9	19	Aberto
ITAÚ Bahia AM A Prev Ativo FIF CIC RF LP RL	1,64%	7,71%	14,56%	10,39%	31,50%	11	11	28/05/24
% CDI	151%	73%	102%	71%	92%	20	19	Aberto
BB Bahia AM Prev Guarú FIFE FIF Mult RL	1,37%	9,40%	15,77%	13,49%	27,32%	52	52	29/11/24
% CDI	126%	89%	110%	93%	99%	53	52	Aberto
RENDA FIXA	Set/26	2026	2025	Últ. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$ mi) PL Médio	Master (R\$ mi) Estratégia	Início Status
Bahia AM DI FIF CI RF Simples Resp Ltda*	1,04%	10,40%	14,11%	14,37%	613,88%	136	136	13/02/06
% CDI	96%	99%	99%	99%	94%	153	136	Aberto
INDICADORES	Set/26	2026	2025	Últ. 12 meses				
CDI	1,08%	10,51%	14,31%	14,54%				
IBOVESPA	5,03%	15,65%	33,95%	27,34%				
IPCA + 6%	1,16%	8,42%	10,54%	10,75%				

*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. | ² O PL reflete exclusivamente a Subclasse Condominial e o PL Máster significa o montante integral do patrimônio líquido da classe, correspondente à soma das subclasses que a compõem. | 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 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@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