

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em dezembro, o destaque foi o grande afrouxamento das condições financeiras com a continuação do movimento de fechamento dos juros globais, acompanhada pela forte valorização dos ativos de risco e depreciação do dólar. Contribuíram nesse sentido os dados baixistas de inflação e a suavização dos discursos dos principais bancos centrais, com destaque para o banco central americano.

Nos Estados Unidos, o conjunto de dados do mês mostrou que a inflação segue arrefecendo em uma trajetória mais benigna que a esperada. Por outro lado, a taxa de desemprego caiu na última leitura, demonstrando a resiliência do mercado de trabalho. Quanto à política monetária, em sua última reunião, o FOMC optou pela manutenção da taxa de juros e sinalizou três cortes na taxa em 2024. Ainda, durante a coletiva de imprensa, o presidente do banco central americano indicou que o início do ciclo de cortes foi discutido na reunião, o que contribuiu para o fechamento das curvas de juros.

Na Europa, a atividade econômica permanece fraca. As últimas divulgações dos PMIs mostraram números abaixo do esperado tanto na composição de serviços quanto na manufatureira. Adicionalmente, os dados de inflação vieram mais benignos, o que levou alguns membros do banco central europeu a descartarem novas altas e a considerarem cortes em 2024. Por sua vez, o Banco da Inglaterra optou por manter a taxa de juros inalterada e adotou uma conduta prudente ao repetir a mensagem de taxas altas por um período longo na sua última reunião do ano.

Na China, os dados de atividade divulgados no mês mostraram fraqueza em relação ao esperado. O setor de moradias, um dos mais relevantes vetores da economia, segue sem apresentar melhoras contundentes, com as vendas de casas e construções em contínua queda. Neste

ambiente, para compensar a perda de dinamismo doméstico, os *policymakers* sinalizaram tanto na reunião do Politburo quanto na *Central Economic Work Conference* que a diretriz econômica em 2024 seguirá estimulativa, principalmente pela via fiscal. No Japão, o Banco Central não alterou a sua comunicação e nem o cenário de atividade e de inflação.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que o ciclo de alta de juros na maior parte dos países desenvolvidos já foi encerrado devido ao enorme aperto monetário já realizado e a proximidade da inflação das suas respectivas metas. A eventual ressurgência de elevados reajustes dos preços ao consumidor e dos salários segue como importante variável a ser monitorada, uma vez que o combate à inflação continua sendo a prioridade dos bancos centrais. Seguimos muito atentos também aos dados de atividade corrente, em particular os dos Estados Unidos, para avaliar o impacto já causado pelo alto nível dos juros. Ademais, mantém-se a incerteza quanto à efetividade dos estímulos chineses.

Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos da política monetária; (ii) velocidade da desaceleração da atividade, em particular do mercado de trabalho, e evolução da inflação nos principais blocos econômicos; (iii) atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país; (iv) eventuais desdobramentos do aperto das condições financeiras nas economias.

No Brasil, o mês foi marcado pela aprovação de propostas importantes para equipe econômica do governo. Entre elas, a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) e a medida provisória das subvenções do ICMS, que era considerada uma das principais medidas arrecadatórias pelo Ministério da

EUA: NÚCLEO DA INFLAÇÃO PCE | MÉDIA MÓVEL DE 6 MESES ANUALIZADA



Fonte: Bureau of Economic Analysis, Bahia Asset Management | Data: 12/2023

EUA: ÍNDICE DE CONDIÇÕES FINANCEIRAS



Fonte: Goldman Sachs, Bahia Asset Management | Data: 12/2023

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

Fazenda. Além dessas duas medidas, foi promulgada a Reforma Tributária que visa contribuir para simplificação da cobrança de impostos no país. Após a aprovação destas matérias, o ministro da fazenda segue empenhado em obter mais receitas como evidenciado na última medida provisória editada pelo governo que propõe a reformulação do Perse, a reoneração gradual da folha de pagamento e a limitação de créditos tributários.

Em meio ao grande afrouxamento de condições financeiras globais, o COPOM manteve a postura cautelosa na condução da política monetária. O comitê optou por reduzir a taxa de juros em 0,50% e reafirmou o compromisso de cortes de igual magnitude nas duas próximas reuniões. A atividade econômica continuou surpreendendo as expectativas do mercado como apontado na divulgação do terceiro trimestre do PIB. O dado mostrou que o consumo ligado às famílias segue forte, enquanto o investimento se mostrou novamente fraco. O mercado de trabalho permanece resiliente com destaque para a estabilização do emprego em níveis elevados e a aceleração do rendimento real na margem. Diante deste cenário, estamos especificamente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central; (ii) às discussões fiscais envolvendo a meta de primário do país e o impacto dos gastos na demanda agregada e (iii) à efetiva arrecadação das medidas implementadas.

■ FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os ganhos do fundo vieram de posições aplicadas em países desenvolvidos e no juro nominal curto no Brasil, posições compradas em risco, compradas no real e no peso mexicano contra uma cesta de moedas europeias e vendidas em dólar contra o iene japonês. As perdas vieram de posições tomadas no Japão e posições relativas em bolsa. No Brasil, temos posições aplicadas em juros nominais e posições compradas em bolsa. Na mesa de commodities, mantivemos posições compradas em ouro e abrimos posições compradas em petróleo e açúcar. No mercado internacional, temos aplicadas em países desenvolvidos e mantivemos posições relativas em juros de países europeus. Na mesa de moedas, temos posições vendidas em moedas europeias e no dólar americano contra o peso mexicano e o real.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	DEZ/23	12 MESES
Juros	1,64%	-6,21%
Moedas	0,46%	-0,52%
Crédito Soberano e Índices	0,34%	0,72%
Commodities	0,00%	-0,30%
Bolsa	-0,14%	-3,30%
Total Operações	2,31%	-9,61%
CDI / TxS / Custos	0,63%	9,04%
Mutá	2,93%	-0,57%
%CDI	327%	-

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	DEZ/23	12 MESES
Juros	0,82%	-3,06%
Moedas	0,24%	-0,24%
Crédito Soberano e Índices	0,17%	0,31%
Commodities	0,00%	-0,15%
Bolsa	-0,07%	-1,67%
Total Operações	1,16%	-4,81%
CDI / TxS / Custos	0,69%	10,01%
Maraú	1,85%	5,20%
%CDI	207%	39%

BAHIA AM FIC DE FIM	DEZ/23	12 MESES
Juros	0,50%	-1,47%
Moedas	0,14%	-0,10%
Crédito Soberano e Índices	0,10%	0,20%
Commodities	0,00%	-0,17%
Bolsa	-0,04%	-1,50%
Total Operações	0,71%	-3,03%
CDI / TxS / Custos	0,74%	10,78%
Bahia	1,45%	7,75%
%CDI	161%	59%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	DEZ/23	12 MESES
Juros	1,22%	-4,72%
Moedas	0,35%	-0,36%
Crédito Soberano e Índices	0,25%	0,23%
Total Operações	1,83%	-4,86%
CDI / TxS / Custos	0,67%	10,07%
Taipu	2,50%	5,22%
%CDI	279%	39%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Dezembro foi mais um mês positivo para os mercados globais com características muito parecidas com o *rally* de novembro. Apesar de alguns dados de atividade e inflação mais fortes globalmente, a curva de juros futura nas principais economias continuou o movimento de queda.

O petróleo teve outro mês negativo, caindo entre 4% e 5% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou novamente em alta de 8% e as cotações de aço subiram perto de 2%. A celulose fechou perto da estabilidade no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês caindo 21%, o milho caiu 2% e a soja fechou em queda de 5%.

O Ibovespa subiu 5,4% e o índice de Small Caps foi positivo em 7,1%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 5,5% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 5,4% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 4,2%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 29 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 96%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 70%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Bancos, Setor Elétrico e Consumo Discricionário.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições dos setores de Bancos, Consumo Discricionário e Setor Elétrico. Os bancos brasileiros andaram na esteira do mercado internacional com a valorização do setor globalmente. O momento operacional positivo do Itaú e a possibilidade do aumento de distribuição de dividendos contribuíram para a boa performance da ação. Consumo discricionário novamente performou bem seguindo a queda de juros do mercado. Já no setor elétrico, Copel foi destaque positivo. A companhia, dando prosseguimento a agenda de simplificação do portfólio e venda de ativos, alienou a sua participação na UEG Araucária por um valor acima do esperado pelos analistas de mercado.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram novamente concentradas nos setores de Transporte e Petróleo. Rumo e Petrório seguiram com performance abaixo do mercado.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Dez/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início
									PL Médio (R\$) ²		Status
Bahia AM Mutá FIC FIM ¹	2,93%	-0,58%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	-0,57%	112,31%	89.038.129	3,7 bi	31/05/17
% CDI	327%	-	220%	3%	-	275%	-	183%	90.900.022		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	1,85%	5,12%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	5,20%	230,78%	632.735.868	3,7 bi	28/12/12
% CDI	207%	39%	156%	32%	20%	173%	39%	143%	671.449.019		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,45%	7,68%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	7,75%	173,71%	40.378.304	3,7 bi	28/12/12 ⁴
% CDI	161%	59%	126%	22%	8%	137%	59%	108%	49.147.993		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	2,50%	5,04%	22,45%	1,18%	-	-	5,22%	30,13%	365.485.225	365,5 mi	08/12/21
% CDI	279%	39%	181%	200%	-	-	39%	108%	352.123.061		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Dez/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início
									PL Médio (R\$) ²		Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA *	5,38%	10,55%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	12,35%	649,59%	95.018.710	95,0 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-1,67%	-6,57%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	-7,11%	536,29%	89.236.324		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA *	5,45%	13,87%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	15,17%	207,93%	207.597.477	326,2 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	0,07%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	-8,42%	105,97%	207.529.882		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	4,23%	6,91%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	7,17%	111,25%	100.059.834	119,0 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	3,28%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	15,85%	-3,76%	-28,47%	135.349.768		Fechado

RENDA FIXA E MOEDAS	Dez/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início
									PL Médio (R\$) ²		Status
Bahia AM FI Cambial	-0,96%	-3,50%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	-3,11%	869,61%	27.577.546	27,6 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,95%	3,71%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	5,26%	532,00%	27.866.555		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI *	0,88%	12,80%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	12,97%	412,12%	106.674.774	106,7 mi	13/02/06
% CDI	98%	98%	99%	97%	82%	94%	98%	94%	157.123.855		Aberto

INDICADORES	Dez/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses
CDI	0,90%	13,05%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	13,22%
IBOVESPA	5,38%	22,28%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	23,58%
IBrX-100	5,48%	21,27%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	22,50%
SMLL	7,05%	17,12%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	19,46%
IPCA + 6%	0,95%	5,93%	5,98%	16,67%	10,61%	10,54%	10,93%
IPCA + Yield do IMAB	0,93%	10,62%	12,39%	14,15%	7,05%	-	-
Dólar (PTAX)	-1,91%	-7,21%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	-8,36%

* Clientes institucionais: o fundo observa, no que lhe é aplicável, as Resoluções das EFPCs e RPPSs.

ACOMPANHE AS NOSSA REDES
E RECEBA CONTEÚDOS EXCLUSIVOS

Clique aqui



1 Média aritmética do PL mensal dos últimos 12 meses. 2 O PL Estratégia corresponde à soma dos PLs dos fundos geridos pelas empresas do Bahia Asset, no dia indicado na coluna Data, agrupados pelo mesmo tipo de estratégia. Para conhecer as estratégias e os fundos que as compõem, entre em contato com bahiaasset@bahiaasset.com.br. 3 A rentabilidade apresentada tem como marco, o início da estratégia atualmente adotada pelo Fundo em 28/12/2012, quando teve início o BAHIA AM MARAU FIC DE FIM. Entretanto a data de início do Bahia AM FIC de FIM é 30/05/2008. | Taxa de administração (soma das taxas de administração mínimas do fundo e dos fundos investidos): Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA e Bahia AM Long Biased FIC de FIM: 2,0%; Bahia AM FI Cambial: 1,0% e Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,3%. Taxa de administração máxima (que compreende a taxa de administração mínima do fundo somada às máximas dos fundos em que possa investir): Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA e Bahia AM Long Biased FIC de FIM: 2,20%; Bahia AM FI Cambial: 1,10% e Bahia AM FI RF Referenciado DI: 0,35%. Taxa de performance (percentual aplicado sobre o que exceder 100% do benchmark do fundo, índice de mercado compatível com a política de investimento dos fundos): Bahia AM Marau FIC de FIM e Bahia AM FIC de FIM (CDI), Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA (SMLL), Bahia AM Valuation FIC de FIA (Ibovespa) e Bahia AM Long Biased FIC de FIM (IPCA + 6%): 20%. O Bahia AM Renda Variável Ltda. e o Bahia AM Renda Fixa Ltda. não comercializam nem distribuem cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Público-alvo:

Investidores Qualificados: Bahia AM FI Cambial. Investidores em geral: Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA, Bahia AM Valuation FIC de FIA, Bahia AM Long Biased FIC de FIM e Bahia AM FI RF Referenciado DI. A informação "Últimos 12 Meses" utiliza 252 dias úteis como padrão para cálculo. A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS E, SE FOR O CASO, DE TAXA DE SAÍDA. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM A GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. Os regulamentos dos fundos mencionados nesse material estabelecem data de conversão de cotas e pagamento do resgate diversa da data de solicitação do resgate, salvo o fundo Bahia AM FI Cambial que estabelece data de pagamento diversa da data de solicitação/conversão, e o fundo Bahia AM FI RF Referenciado DI que estabelece data de conversão de cotas e pagamento do resgate iguais à data da solicitação. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM e Bahia AM Long Biased FIC de FIM aplicam em fundos de investimento que estão autorizados a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. O Bahia AM FI Cambial está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior. Bahia AM Marau FIC de FIM, Bahia AM FIC de FIM, Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA e Bahia AM Valuation FIC de FIA aplicam em fundo de investimento que podem estar expostos à significativa concentração em ativos financeiros de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Bahia AM FI RF Referenciado DI e Bahia AM FI Cambial podem estar expostos à significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes. Administradora: BEM DTVM Ltda., CNPJ: 00.066.670/0001-00, Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, Osasco-SP, CEP 06029-900, Tel: (11) 3684-9432. www.bradescobemdtvm.com.br, SAC: centralbemdtvm@bradescobemdtvm.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.