

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O mês de setembro foi marcado por importantes acontecimentos no campo da política monetária global, crescimento econômico Chinês e geopolítica mundial. Em primeiro lugar, tivemos o início do ciclo de afrouxamento monetário pelo FED, evento que vinha sendo mapeado pelos mercados com grande expectativa ao longo do ano. Além disso, houve o anúncio de medidas de estímulo à economia chinesa que resultaram em uma forte recuperação da bolsa chinesa e valorização de diversas commodities, em função de uma melhora no sentimento com relação ao crescimento do país e seus efeitos para diversas outras economias. Na região do Oriente Médio, Israel aumentou suas operações no Líbano contra o Hezbollah.

Nos Estados Unidos, os dados de inflação tiveram uma evolução positiva, com os núcleos de inflação rodando compatíveis com a meta do Fed. Ao mesmo tempo, os dados de mercado de trabalho seguem apontando para um menor dinamismo, apesar de a demanda doméstica ainda estar relativamente forte. Diante deste cenário de inflação cadente e mercado de trabalho menos pujante, o Fed optou por iniciar o ciclo com uma redução de 0,50% na sua taxa básica de juros. Por outro lado, a mediana dos *dots* – projeções feitas pelos diversos membros do Fed - para 2024 indicou apenas mais dois cortes de 0,25% para as próximas duas decisões. Além disso, o presidente do Fed, Jerome Powell, adotou um tom cauteloso, enfatizando um ritmo gradual em linha com os *dots*. Finalmente, em relação às eleições americanas, o panorama permanece incerto, sem um favorito para a disputa.

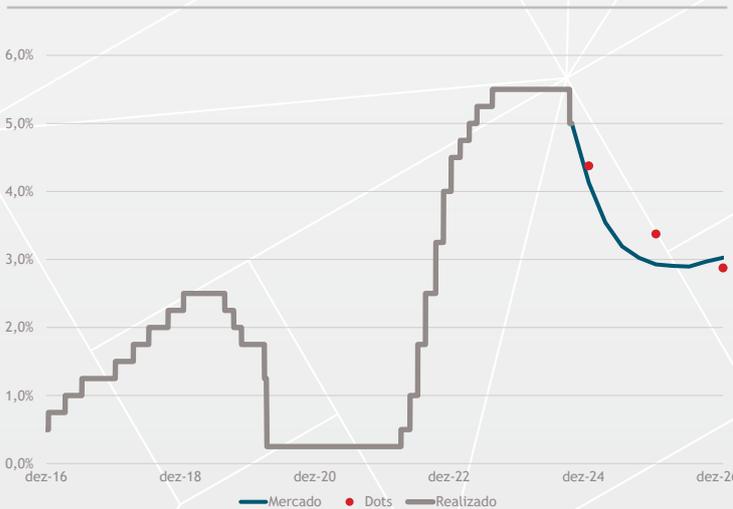
Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) cortou a taxa de juros em 0,25% e manteve o discurso de que as suas futuras decisões serão reavaliadas em cada reunião com o conjunto de informações disponíveis até o momento. No mês, os PMIs vieram significativamente mais fracos que o

esperado e o dado de inflação mostrou uma melhora no componente de serviços. A presidente do BCE, Christine Lagarde, reconheceu a evolução no cenário econômico e mostrou-se mais confiante com o processo de desinflação no bloco. Enquanto isso, o Banco da Inglaterra (BoE) manteve a taxa de juros inalterada e afirmou que na ausência de novos desdobramentos relevantes, o banco central vai seguir com um ritmo de afrouxamento gradual.

Na China, indicadores de atividade e do mercado imobiliário de agosto ficaram aquém das expectativas e apontaram para contínua desaceleração da demanda doméstica na margem, colocando em risco a meta de crescimento do governo. Impelido por uma sequência de surpresas negativas nos últimos meses, o governo chinês reagiu com uma série de medidas em diferentes frentes da economia. Entre as principais, no campo monetário, cortou as taxas de juros e diminuiu o compulsório a fim de aumentar a liquidez bancária e estimular o crédito. Visando a estabilização do setor imobiliário, diminuiu o percentual do pagamento inicial exigido para compra de uma segunda casa, reduziu as taxas de juros do estoque de hipotecas e permitiu que a linha de crédito incentivada para compra de imóveis existentes por empresas governamentais fosse usada como 100% do financiamento da transação (contra 60% antes). Além disso, na reunião do Politburo, o comunicado transpareceu preocupação com a economia e sinalizou que mais estímulos serão anunciados no campo fiscal. Na última semana, uma série de especulações sobre o desenho e proporção do estímulo foram levantadas, mas até o momento, não houve anúncio oficial.

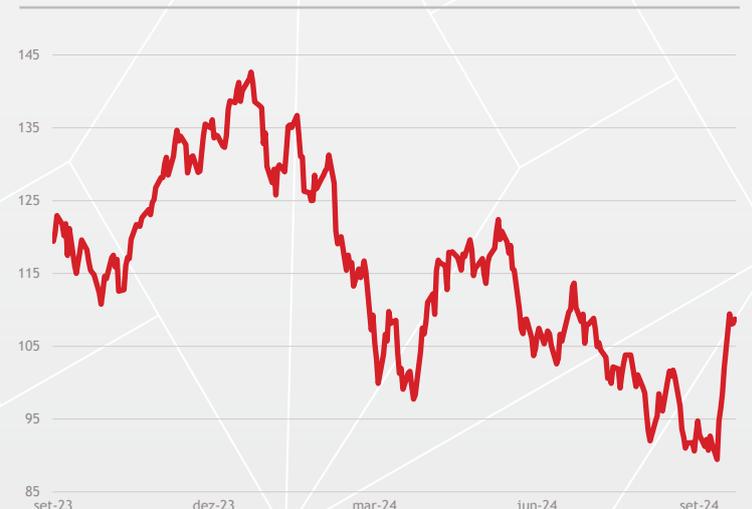
No Japão, a volatilidade causada pelos dados do mercado de trabalho americano e a apreciação do Yen levaram a uma postura mais cautelosa na comunicação dos membros do Banco Central (BoJ) e na decisão de manter a taxa de juros

PROJEÇÕES DA TAXA DE JUROS AMERICANA: MERCADO VS FEDERAL RESERVE



Fonte: Federal Reserve, Bahia Asset Management | Data: 09/2024

PREÇO DO MINÉRIO DE FERRO | EM DÓLARES POR TONELADA



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 09/2024

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

em setembro. Na coletiva de imprensa, o presidente do BoJ, Ueda, adotou discurso mais moderado, afirmando que o Comitê julgava ainda ter algum tempo para avaliar o próximo passo de aperto sem ficar atrasado em relação aos fundamentos, diminuindo a probabilidade de uma nova alta em outubro. No campo político, o LDP, partido majoritário das Câmaras, elegeu um novo líder, que também se tornará o novo primeiro-ministro do país. O vencedor, Shigeru Ishiba, defende o aumento gradual das taxas de juros e concorda com a atual condução da política monetária do BoJ. Em relação à política fiscal, afirmou que priorizará a saída da deflação, porém tradicionalmente foi um defensor da disciplina fiscal.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que os países desenvolvidos continuarão os seus graduais ciclos de cortes de juros. Ao mesmo tempo, com índices de inflação já próximos às metas e níveis de juros que estão em território restritivo, sinais maiores de fraqueza na atividade podem ser combatidos com um afrouxamento monetário mais rápido. 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; (v) eleições americanas; (vi) evolução das tensões no Oriente Médio.

No Brasil, os dados econômicos divulgados no mês reforçam que a atividade permanece aquecida no terceiro trimestre, com destaque para o consumo. No mercado de trabalho, a taxa de desemprego apresentou novamente queda, os salários continuam pressionados e a geração de vagas permanece em níveis elevados. Por outro lado, as últimas leituras de inflação vieram abaixo das expectativas com uma composição de núcleos benigna. No mês, as expectativas de inflação ficaram praticamente estáveis em níveis acima da meta, apesar do aumento da taxa da taxa Selic na pesquisa Focus.

Na política monetária, o Comitê de Política Monetária (COPOM), em decisão unânime, decidiu elevar a taxa básica de juros em 0,25%, levando a Selic para 10,75% ao ano. Além disso, o comitê elevou as suas projeções de hiato do produto e de inflação e reavaliou seu balanço de riscos, passando a considerar uma assimetria altista para o cenário prospectivo de inflação.

No âmbito fiscal, foi divulgado o 4º relatório bimestral de receitas e despesas do governo central, no qual o governo continuou a superestimar as receitas e subestimar as despesas. Embora ainda acreditemos que o governo consiga atingir a meta fiscal deste ano, o desafio fiscal para os próximos anos permanece, com a dívida em alta e despesas permanentes sendo cobertas por receitas extraordinárias. No Brasil, estamos especialmente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente, em especial ao núcleo de inflação subjacente de serviços; (ii) ao crescimento dos salários; (iii) às expectativas de inflação; e (iv) às discussões fiscais.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os principais ganhos vieram de posições aplicadas em juros e tomadas na inclinação de países desenvolvidos, posição tomada em juro nominal brasileiro, posição relativa tomada em juro real brasileiro contra os Estados Unidos, assim como posições compradas em ouro e vendida em minério de ferro. Além disso, tivemos ganhos em posições relativas compradas no real brasileiro contra o peso colombiano e o euro, compradas no lene japonês contra o franco suíço e posições vendidas no dólar americano. As perdas vieram de posições compradas em ativos de risco. No Brasil, mantivemos posição tomada em juro nominal. Em commodities, estamos comprados em curvatura de cobre e vendidos em soja. No mercado internacional, temos posições aplicadas em países desenvolvidos e mantivemos posições compradas em bolsa. Na mesa de câmbio, temos posições compradas no real brasileiro contra o peso colombiano, o peso chileno e o euro. Além disso, temos posição comprada no dólar australiano contra o dólar neozelandês.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	12 MESES	SET/24
Juros	1,13%	1,73%
Moedas	0,45%	0,24%
Crédito Soberano e Índices	2,62%	-0,29%
Commodities	3,29%	0,30%
Bolsa	0,07%	-0,26%
Total Operações	7,56%	1,71%
CDI / Txs / Custos	8,66%	0,59%
Mutá	16,22%	2,30%
%CDI	146%	276%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	12 MESES	SET/24
Juros	0,54%	0,85%
Moedas	0,21%	0,12%
Crédito Soberano e Índices	1,31%	-0,14%
Commodities	1,63%	0,15%
Bolsa	0,02%	-0,13%
Total Operações	3,71%	0,85%
CDI / Txs / Custos	8,87%	0,64%
Maraú	12,58%	1,48%
%CDI	113%	178%

BAHIA AM FIC DE FIM	12 MESES	SET/24
Juros	0,32%	0,51%
Moedas	0,13%	0,07%
Crédito Soberano e Índices	0,78%	-0,09%
Commodities	0,95%	0,09%
Bolsa	0,01%	-0,08%
Total Operações	2,20%	0,51%
CDI / Txs / Custos	9,36%	0,69%
Bahia	11,56%	1,20%
%CDI	104%	143%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	12 MESES	SET/24
Juros	0,66%	1,28%
Moedas	0,30%	0,17%
Crédito Soberano e Índices	2,02%	-0,21%
Total Operações	2,97%	1,24%
CDI / Txs / Custos	8,77%	0,65%
Taipu	11,75%	1,88%
%CDI	106%	226%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

As bolsas globais, com exceção do Brasil, apresentaram uma performance positiva no mês de setembro. De eventos principais cabe destacar o início do ciclo de afrouxamento da política monetária nos Estados Unidos, a retomada de alta de juros no Brasil e, a maior surpresa do período, que foi a divulgação pelo banco central chinês e de autoridades regulatórias de uma série de estímulos à economia chinesa e de um aceno do Politiburo a um novo pacote de ajuda fiscal.

O petróleo caiu 6% nos mercados internacionais. Já as commodities metálicas tiveram uma performance muito positiva no mês. O minério de ferro fechou em alta de 9% e as cotações de aço subiram entre 6% e 15%. A celulose fechou em queda de 1% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês subindo 15% e o milho e a soja subiram em torno de 6%.

O Ibovespa caiu 3,1% e o índice de Small Caps foi negativo em 4,4%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 2,9% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 3,2% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 1,2%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 27 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 100%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 60%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Imobiliário, Elétrico e Consumo Discricionário.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores Imobiliário e Consumo Discricionário. As incorporadoras de baixa renda do nosso portfólio continuam com um bom momento operacional e devem mostrar dividendos na casa de duplo dígito ainda este ano. Em Consumo Discricionário, observamos uma maior animação dos *players* em geral com o 2º semestre desse ano. Essa percepção conversa com as sucessivas revisões de crescimento de PIB no Brasil impulsionadas pela forte demanda doméstica.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas ficaram concentradas em posições do setor de Saúde e Proteínas. Hapvida teve uma má performance em cima de *feedbacks* de uma possível desaceleração no número de adições líquidas de vidas no terceiro trimestre desse ano. Esse *feedback* vai de encontro com números divulgados na ANS. Em proteínas, JBS sofreu na esteira das notícias de uma possível venda da participação acionária do BNDES na companhia.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Set/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início
									PL Médio (R\$) ²		Status
Bahia AM Mutá FIC FIM¹	2,30%	11,01%	-0,58%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,22%	135,70%	52.648.196	2,6 bi	31/05/17
% CDI	276%	138%	-	220%	3%	-	146%	183%	62.860.528		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	1,48%	8,73%	5,12%	19,28%	1,41%	0,56%	12,58%	259,65%	410.850.178	2,6 bi	28/12/12
% CDI	178%	109%	39%	156%	32%	20%	113%	143%	532.172.932		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,20%	8,11%	7,68%	15,53%	0,97%	0,23%	11,56%	195,92%	33.894.265	2,6 bi	28/12/12⁴
% CDI	143%	102%	59%	126%	22%	8%	104%	108%	37.634.419		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	1,88%	7,35%	5,04%	22,45%	1,18%	-	11,75%	39,69%	259.325.793	259,3 mi	08/12/21
% CDI	226%	92%	39%	181%	200%	-	106%	104%	327.610.605		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Set/24	2024	2023	2022	2021	2020	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 FIA⁵	-3,24%	-6,76%	10,55%	-2,88%	-24,76%	4,47%	8,83%	598,93%	65.732.568	65,7 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	1,16%	6,91%	-6,57%	12,18%	-8,56%	5,12%	11,44%	514,78%	73.353.629		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA⁶	-2,87%	-4,43%	13,87%	2,49%	-20,47%	5,70%	11,00%	194,29%	160.606.898	251,7 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	0,20%	-2,66%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	2,78%	-2,90%	95,90%	173.242.939		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-1,22%	2,33%	6,91%	4,80%	-19,86%	2,43%	15,29%	116,17%	46.422.740	58,0 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-2,15%	-2,16%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	4,57%	-42,81%	62.138.935		Aberto

RENDA FIXA	Set/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início
									PL Médio (R\$) ²		Status
Bahia AM FI RF Referenciado DI⁷	0,82%	7,86%	12,80%	12,25%	4,27%	2,28%	10,90%	452,37%	89.022.614	89,0 mi	13/02/06
% CDI	98%	98%	98%	99%	97%	82%	98%	94%	106.503.863		Aberto

INDICADORES	Set/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses
CDI	0,83%	7,99%	13,05%	12,37%	4,40%	2,77%	11,11%
IBOVESPA	-3,08%	-1,77%	22,28%	4,69%	-11,93%	2,92%	13,90%
IbrX-100	-2,97%	-1,23%	21,27%	4,02%	-11,17%	3,50%	14,36%
SMLL	-4,41%	-13,67%	17,12%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	-2,61%
IPCA + 6%	0,93%	4,49%	5,93%	5,98%	16,67%	10,61%	10,72%

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

**ACOMPANHE AS NOSSAS 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.