

COMENTÁRIOS DO GESTOR

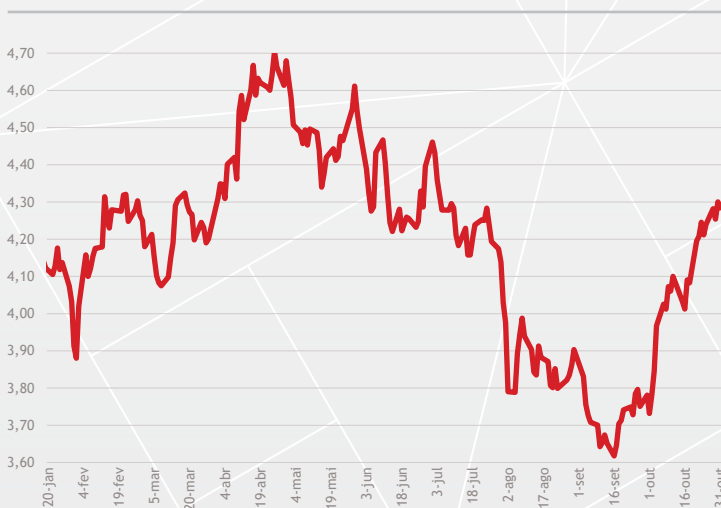
No mês de outubro, a eleição americana foi o tema mais acompanhado e debatido pelo mercado. Ao longo do mês, o candidato republicano, Donald Trump, vinha consolidando algum favoritismo e abrindo vantagem em redutos eleitorais importantes, mas no final de outubro a candidata democrata, Kamala Harris, obteve resultados favoráveis nas pesquisas e reequilibrou a disputa que em breve saberemos o resultado. Diante de uma das eleições mais disputadas, imprevisíveis e com uma grande disparidade entre os projetos de governo dos dois candidatos, a melhora de Trump nas pesquisas, somada a uma nova rodada de dados econômicos que afastaram o risco de uma recessão iminente nos Estados Unidos, fez com que as taxas de juros americanas abrissem de maneira significativa. No Oriente Médio, o nível de tensão voltou a aumentar com ataques mútuos envolvendo o Irã e Israel.

Nos Estados Unidos, apesar dos ruídos na última leitura do *Nonfarm Payroll*, causados por greves e eventos climáticos extremos, as revisões baixistas dos meses anteriores evidenciam a perda de dinamismo no mercado de trabalho. Quanto à inflação, os dados do mês vieram um pouco mais pressionados, mas a trajetória mantém-se benigna e caminhando em direção à meta. A atividade segue bastante resiliente, com destaque para o consumo que cresce em ritmo forte e continua surpreendendo as expectativas. Diante deste cenário, os membros do FED adotaram um tom mais cauteloso em seus discursos, deixando em aberto a possibilidade de não executarem um corte de juros em alguma reunião deste ano.

Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) cortou novamente a taxa de juros em 0,25% e reiterou que as suas próximas decisões serão tomadas com base nas informações disponíveis em cada reunião. Durante a coletiva de imprensa, a presidente do BCE, Christine Lagarde, apresentou uma postura mais *dovish*, argumentando que a inflação está convergindo para a meta mais rápido do que o esperado. Além disso, outros membros do BCE declararam que estão abertos à possibilidade de acelerar o ritmo de cortes. No entanto, os dados de inflação mais recentes mostraram que a inflação de serviços permanece em patamar elevado e dão força para os membros que defendem uma postura mais cautelosa e gradual para os cortes de juros. No Reino Unido, o novo governo apresentou o seu novo orçamento com algumas mudanças nas regras fiscais e aumentos consideráveis de gastos e impostos nos próximos anos. O estímulo à demanda agregada e o efeito inflacionário das medidas anunciadas levaram a uma abertura considerável da curva de juros no Reino Unido.

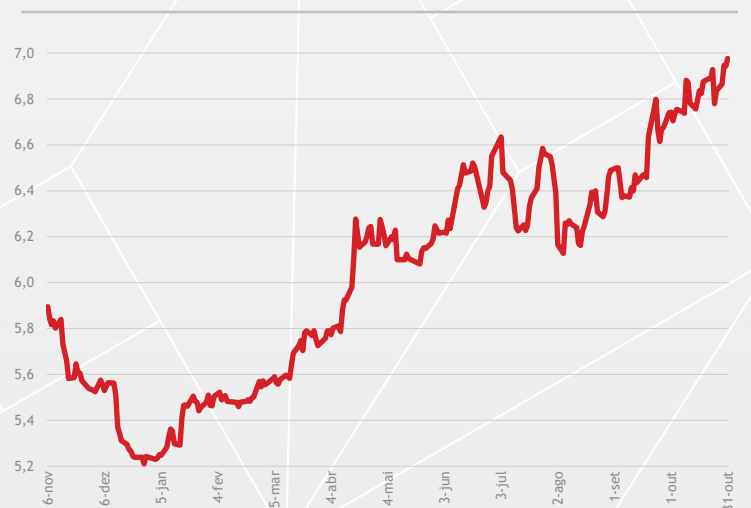
Na China, o governo manteve o tom proativo de *policy* ao longo do mês, indicando que na próxima reunião do Standing Committee pretendem anunciar um pacote fiscal relevante. Na comunicação afirmaram que esse englobará o maior esforço dos últimos anos para refinanciamento de dívidas de governos locais, e que o governo central ainda tem "espaço considerável para aumentos de déficits e expansão de dívida". Além das falas, uma série de reportagens não oficiais especularam financiamento adicional para gastos em projetos de infraestrutura, mais medidas para o programa de reduções de estoques de *housing* e subsídios para consumo de bens.

EUA: JURO AMERICANO DE 10 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 10/2024

NTNB 2028



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 10/2024

## ■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

---

O Banco do Japão (BoJ) decidiu manter a taxa de juros inalterada, como esperado, à luz da incerteza do cenário de crescimento global e arrefecimento das pressões inflacionárias decorrentes da apreciação da moeda. Na coletiva de imprensa, governador do BoJ, Kazuo Ueda, adotou discurso menos *dovish* que no mês anterior, deixando aberta a possibilidade de uma alta em dezembro conforme evoluírem os dados das economias doméstica e global.

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) eleições americanas (ii) postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos da política monetária; (iii) velocidade da desaceleração da atividade, em particular do mercado de trabalho, e evolução da inflação nos principais blocos econômicos; (iv) atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país; (v) eventuais desdobramentos do aperto das condições financeiras nas economias;; (vi) evolução das tensões no Oriente Médio.

No Brasil, o mercado aguarda o conjunto de medidas prometidas pela ala econômica do governo, as quais visam assegurar a sustentabilidade do arcabouço fiscal do país. Enquanto esse pacote não for anunciado, os ativos domésticos ficam sujeitos a especulações quanto à magnitude do ajuste fiscal e ainda mais expostos às flutuações dos mercados globais.

Os dados econômicos recentes são condizentes com um bom crescimento, porém não tão intenso quanto nos últimos trimestres. O mercado de trabalho novamente apresentou queda na taxa de desemprego, ainda que os salários tenham sido um pouco mais fracos. Tendo em vista a sequência recente de dados de emprego mais fortes, é esperada uma nova rodada de revisão das projeções de desemprego para o futuro. Quanto à inflação, a última leitura apresentou um qualitativo pior nos núcleos, com serviços subjacentes e bens industriais surpreendendo para cima.

Nas eleições municipais de outubro, os partidos de centro foram os grandes vencedores, conquistando um número significativo de prefeituras em todo o país. Enquanto isso, os partidos de esquerda mantiveram um número menor de prefeituras, em comparação com os pleitos anteriores. No Brasil, estamos especialmente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente, em especial ao núcleo de inflação subjacente de serviços; (ii) ao crescimento do emprego e salários; (iii) às expectativas de inflação; e (iv) às discussões fiscais.

## FUNDOS MULTIMERCADOS

### ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, as principais perdas vieram de posições aplicadas em países desenvolvidos e compradas no real brasileiro contra uma cesta de moedas. Os ganhos vieram de posições tomadas e posições relativas na curva de juros nominais do Brasil, posições compradas em ouro, vendido em soja e em petróleo. No Brasil, temos posições aplicadas na inclinação. Em commodities, mantivemos posições compradas em ouro e na curvatura de cobre e adicionamos posição comprada em milho. No mercado internacional, temos posições aplicadas em países desenvolvidos e posições compradas em bolsa. Na mesa de câmbio, seguimos com posições compradas no real brasileiro contra uma cesta de moedas. Além disso, temos posição relativa comprada na coroa norueguesa contra a coroa sueca.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	12 MESES	OUT/24
Juros	1,39%	-0,55%
Moedas	0,60%	-0,07%
Crédito Soberano e Índices	2,14%	-0,70%
Commodities	2,79%	0,16%
Bolsa	-0,05%	-0,30%
<b>Total Operações</b>	<b>6,88%</b>	<b>-1,46%</b>
CDI / Txs / Custos	8,18%	0,67%
<b>Mutá</b>	<b>15,05%</b>	<b>-0,78%</b>
%CDI	138%	-

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	12 MESES	OUT/24
Juros	0,68%	-0,28%
Moedas	0,30%	-0,03%
Crédito Soberano e Índices	1,09%	-0,36%
Commodities	1,43%	0,08%
Bolsa	-0,04%	-0,15%
<b>Total Operações</b>	<b>3,45%</b>	<b>-0,74%</b>
CDI / Txs / Custos	8,47%	0,72%
<b>Maraú</b>	<b>11,92%</b>	<b>-0,02%</b>
%CDI	109%	-

BAHIA AM FIC DE FIM	12 MESES	OUT/24
Juros	0,41%	-0,17%
Moedas	0,18%	-0,02%
Crédito Soberano e Índices	0,66%	-0,21%
Commodities	0,84%	0,05%
Bolsa	-0,02%	-0,09%
<b>Total Operações</b>	<b>2,07%</b>	<b>-0,45%</b>
CDI / Txs / Custos	9,04%	0,77%
<b>Bahia</b>	<b>11,11%</b>	<b>0,33%</b>
%CDI	102%	35%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	12 MESES	OUT/24
Juros	0,86%	-0,42%
Moedas	0,41%	-0,06%
Crédito Soberano e Índices	1,67%	-0,53%
<b>Total Operações</b>	<b>2,94%</b>	<b>-1,01%</b>
CDI / Txs / Custos	8,25%	0,71%
<b>Taipu</b>	<b>11,19%</b>	<b>-0,31%</b>
%CDI	102%	-

## ■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

### COMENTÁRIOS DO GESTOR

As bolsas globais apresentaram uma performance negativa no mês de outubro. No ambiente externo, o mercado aguarda o resultado das eleições americanas e mais detalhamentos sobre as possíveis medidas de estímulos fiscais da China. No Brasil, o Ministério da Fazenda prometeu um plano de corte de gastos que deve ser anunciado em breve.

O petróleo subiu 2% nos mercados internacionais. Já as commodities metálicas tiveram uma performance negativa no mês. O minério de ferro fechou em queda de 5% e as cotações de aço caíram perto de 3%. A celulose fechou em queda de 2% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês subindo 1%, o milho caiu 3% e a soja foi negativa em torno de 8%.

O Ibovespa caiu 1,6% e o índice de Small Caps foi negativo em 1,4%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 0,4% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 0,2% e o Bahia AM Long Biased fechou perto da estabilidade.

### EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 30 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, Proteínas e Celulose. Incorporadoras de baixa renda e shoppings tiveram uma performance positiva no mês de outubro devido ao bom momento operacional das companhias. O setor de proteínas também segue com expectativas crescentes para a divulgação dos próximos resultados. Em celulose, Suzano surpreendeu na divulgação do 3º trimestre com preço de venda de celulose realizado acima do esperado pelo mercado. A alta do dólar no período e a expectativa de estabilização da atividade chinesa também contribuíram para a performance da ação.

### CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas ficaram concentradas em posições do setor de Consumo Discricionário. Com a piora doméstica acentuada pela alta dos juros futuros, o setor de consumo que vinha até o momento sendo beneficiado pelas sucessivas revisões para cima de atividade, acabou passando por um período de realização de lucros.

## RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Out/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
									PL Médio (R\$) <sup>2</sup>		
Bahia AM Mutá FIC FIM <sup>1</sup>	-0,78%	10,15%	-0,58%	27,23%	0,13%	-0,89%	15,05%	133,85%	52.352.105	2,6 bi	31/05/17
% CDI	-	113%	-	220%	3%	-	138%	177%	60.047.555		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	-0,02%	8,70%	5,12%	19,28%	1,41%	0,56%	11,92%	259,56%	409.004.873	2,6 bi	28/12/12
% CDI	-	97%	39%	156%	32%	20%	109%	140%	512.980.898		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,33%	8,47%	7,68%	15,53%	0,97%	0,23%	11,11%	196,89%	33.720.923	2,6 bi	28/12/12 <sup>4</sup>
% CDI	35%	94%	59%	126%	22%	8%	102%	107%	36.932.313		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	-0,31%	7,01%	5,04%	22,45%	1,18%	-	11,19%	39,26%	258.525.179	258,5 mi	08/12/21
% CDI	-	78%	39%	181%	200%	-	102%	100%	319.931.482		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Out/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
									PL Médio (R\$) <sup>2</sup>		
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA	-0,18%	-6,92%	10,55%	-2,88%	-24,76%	4,47%	9,52%	597,69%	65.616.473	65,6 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	1,19%	7,93%	-6,57%	12,18%	-8,56%	5,12%	8,51%	516,07%	72.222.620		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA	-0,37%	-4,78%	13,87%	2,49%	-20,47%	5,70%	11,14%	193,21%	159.536.985	247,5 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	1,23%	-1,45%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	2,78%	-1,61%	97,99%	171.418.201		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	0,02%	2,35%	6,91%	4,80%	-19,86%	2,43%	15,26%	116,21%	45.067.057	58,8 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-1,06%	-2,70%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	4,25%	-45,53%	58.222.749		Aberto

RENDA FIXA	Out/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
									PL Médio (R\$) <sup>2</sup>		
Bahia AM FI RF Referenciado DI	0,91%	8,84%	12,80%	12,25%	4,27%	2,28%	10,72%	457,41%	88.060.420	88,1 mi	13/02/06
% CDI	98%	98%	98%	99%	97%	82%	98%	94%	101.417.231		Aberto

INDICADORES	Out/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses
							CDI
IBOVESPA	-1,60%	-3,33%	22,28%	4,69%	-11,93%	2,92%	12,74%
IBrX-100	-1,53%	-2,74%	21,27%	4,02%	-11,17%	3,50%	13,38%
SMLL	-1,37%	-14,85%	17,12%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	1,00%
IPCA + 6%	1,08%	5,05%	5,93%	5,98%	16,67%	10,61%	11,01%

<sup>1</sup> 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.