

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O ano de 2024 foi marcado por importantes eventos políticos, econômicos e geopolíticos que impactaram diretamente os mercados globais. Nos Estados Unidos foram realizadas as eleições presidenciais e o candidato Donald Trump foi eleito com ampla vantagem. Além disso, o Partido Republicano conquistou a maioria nas duas casas legislativas. Na economia, após um início de ano com dados pressionados de inflação e com a atividade ainda resiliente, os países desenvolvidos iniciaram de forma cautelosa o ciclo de afrouxamento monetário. No âmbito geopolítico, a guerra da Ucrânia persistiu e houve um aumento das tensões no Oriente Médio envolvendo vários países da região.

Nos Estados Unidos, a atividade segue resiliente, sustentada pelo consumo e pela renda que continuam se expandindo em um bom ritmo. Já a inflação voltou a apresentar uma leitura mais benigna após surpresas altistas nas últimas divulgações. Em sua última reunião do ano, o FED deu continuidade ao ciclo de afrouxamento monetário com um corte de 0,25% na taxa de juros. Apesar de a magnitude do corte estar em linha com o esperado, a decisão não foi unânime e alguns membros do comitê indicaram que preferiam manter a taxa inalterada. Ainda, o FOMC elevou de maneira significativa as projeções de inflação e sinalizou apenas dois cortes para o ano de 2025.

Na Zona do Euro, o Banco Central Europeu (BCE) cortou a taxa de juros em 0,25%. No comunicado, os membros deixaram de mencionar a necessidade de uma política monetária restritiva, mas mantiveram a intenção de seguir cortando a taxa básica gradualmente e pontuaram que as decisões serão tomadas a cada reunião. Na França, a crise

política se agravou e o parlamento derrubou o primeiro-ministro Michel Barnier. No Reino Unido, o Banco Central da Inglaterra (BoE), em reunião dividida, optou por manter a taxa de juros inalterada.

Na China, o Politburo adotou ao longo do ano uma linguagem mais forte a respeito dos estímulos à economia chinesa, mas com efeitos práticos limitados até o momento. Pela primeira vez desde 2010, no mês de dezembro, destacaram a necessidade de uma política monetária mais flexível e “adequadamente frouxa” e da implementação de políticas fiscais mais proativas em apoio à manutenção da taxa de crescimento do PIB ao redor de 5%. Além disso, mencionaram a importância de uma vigorosa elevação do consumo e expansão da demanda doméstica.

O Banco do Japão (BoJ) decidiu manter a taxa de juros inalterada. No comunicado, o presidente do BoJ, Kazuo Ueda, indicou que a decisão sobre a próxima elevação da taxa de juros dependerá da dinâmica salarial e do cenário externo, mas não deu pistas sobre o momento específico, o que foi lido como *dovish*.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que a maioria dos países continuará seus graduais ciclos de cortes de juros. Ao mesmo tempo, embora os índices de inflação já estejam próximos às metas e os níveis de juros em território restritivo, há muitas incertezas relacionadas à implementação das políticas do novo governo americano. Consideramos que os fatores externos que

COTAÇÃO DO REAL CONTRA O DÓLAR



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 12/2024

EUA: JURO NOMINAL DE 10 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 12/2024

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

merecem maior atenção são: (i) a implementação e os impactos das políticas econômicas do presidente Donald Trump; (ii) a postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos da política monetária; (iii) a velocidade da desaceleração da atividade, em particular do mercado de trabalho, e evolução da inflação nos principais blocos econômicos; (iv) a atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país; (v) a evolução das tensões no Oriente Médio e na Ucrânia.

No Brasil, os ativos locais continuaram o movimento de forte desvalorização iniciado em novembro em meio ao pessimismo com as contas públicas. Diante de uma forte desvalorização do Real, o Banco Central fez diversas intervenções no mercado de dólar à vista. Na condução da política fiscal, o pacote apresentado pelo Ministro da Fazenda foi aprovado pelo Congresso após ajustes nos textos que limitaram os já pequenos cortes de gastos.

Os dados econômicos continuam apontando para uma economia aquecida e com forte crescimento da demanda doméstica. Quanto à inflação, o último dado veio abaixo das expectativas, mas qualitativamente foi bastante preocupante. Os núcleos vieram acima do esperado, com surpresa altista na inflação subjacente de serviços e nos bens industriais.

Na política monetária, o COPOM elevou a taxa de juros em 1,0% e se comprometeu com mais duas altas de igual magnitude nas próximas reuniões. O comitê destacou quatro fatores para adotar essa política: persistência de uma atividade econômica mais forte; mercado de trabalho mais pressionado; elevação das projeções de inflação; e expectativas de inflação ainda mais desancoradas. Apesar do tom mais duro na última comunicação do COPOM e das altas adicionais nas projeções de taxa SELIC na pesquisa Focus, as expectativas de inflação continuaram piorando no mês, inclusive em horizontes mais longos. 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 compradas em ativos de risco. Os ganhos vieram de posições tomadas em juros nominais brasileiros e posições de juros relativas entre países desenvolvidos. No Brasil, temos posições tomadas em juros nominais e reais. Em commodities, mantivemos posições compradas em ouro. No mercado internacional, temos posições compradas em ativos de risco e posições aplicadas em países emergentes e desenvolvidos e posições relativas aplicadas em países desenvolvidos e tomadas nos Estados Unidos. Na mesa de câmbio, temos uma posição comprada no dólar americano contra algumas moedas europeias e asiáticas e posição relativa vendida no real contra uma cesta de moedas. Além disso, seguimos com posição relativa comprada na coroa norueguesa contra a coroa sueca.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	12 MESES	DEZ/24
Juros	-0,44%	0,17%
Moedas	0,70%	0,52%
Crédito Soberano e Índices	1,04%	-0,68%
Commodities	2,93%	-0,03%
Bolsa	-0,44%	-0,22%
Total Operações	3,78%	-0,24%
CDI / TxS / Custos	7,72%	0,59%
Mutá	11,50%	0,35%
%CDI	106%	38%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	12 MESES	DEZ/24
Juros	-0,29%	0,09%
Moedas	0,34%	0,26%
Crédito Soberano e Índices	0,53%	-0,34%
Commodities	1,47%	-0,01%
Bolsa	-0,21%	-0,10%
Total Operações	1,83%	-0,10%
CDI / TxS / Custos	8,22%	0,60%
Maraú	10,05%	0,50%
%CDI	93%	54%

BAHIA AM FIC DE FIM	12 MESES	DEZ/24
Juros	-0,18%	0,05%
Moedas	0,21%	0,16%
Crédito Soberano e Índices	0,32%	-0,20%
Commodities	0,87%	-0,01%
Bolsa	-0,13%	-0,06%
Total Operações	1,09%	-0,06%
CDI / TxS / Custos	8,85%	0,69%
Bahia	9,94%	0,62%
%CDI	92%	67%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	12 MESES	DEZ/24
Juros	-0,47%	0,13%
Moedas	0,36%	0,40%
Crédito Soberano e Índices	0,80%	-0,51%
Total Operações	0,69%	0,01%
CDI / TxS / Custos	8,05%	0,61%
Taipu	8,73%	0,62%
%CDI	81%	66%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Um dos poucos destaques positivos das bolsas internacionais no mês de dezembro foi a bolsa doméstica chinesa. A grande diferença entre as medidas adotadas até agora pelos *policy makers* chineses em relação aos estímulos das décadas anteriores parece ser um foco mais direcionado ao mercado doméstico local do que o habitual efeito sobre o preço das commodities. O que acaba minimizando o impacto para outros mercados emergentes. Nos Estados Unidos e no resto do mundo, a pausa do Federal Reserve americano na sequência de cortes de taxa de juros acabou pesando nas bolsas. No Brasil não foi diferente e o mercado segue oscilando entre taxas terminais para a SELIC em 2025 entre 16% e 17%.

Em commodities, o petróleo subiu perto de 4% nos mercados internacionais. O minério de ferro caiu 3% e as cotações de aço caíram perto de 2%. A celulose fechou perto da estabilidade no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês caindo 9%, o milho subiu 6% e a soja 2%.

O Ibovespa caiu 4,3% e o índice de Small Caps foi negativo em 7,8%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 5,4% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 6,9% e o Bahia AM Long Biased fechou 2,1% negativo.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 26 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 Elétrico, Imobiliário e Bancos.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores Elétrico e de Proteínas. Eletrobras foi destaque no mês com a anúncio da proximidade do desfecho da disputa da ADI com o governo, com termos mais objetivos em relação a Eletronuclear e o número de assentos no Conselho. A antecipação da CDE não faz parte mais da negociação e abre espaço para Eletrobras ser uma pagadora de dividendos nos próximos anos. Por sua vez, BRF foi uma das beneficiadas no período com a valorização do dólar.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas ficaram concentradas em posições do setor de Consumo Discricionário e de Construção de Baixa Renda. Vivara além de sofrer com o ambiente macroeconômico mais pressionado de Brasil, passou por outra rodada de perda de executivos. Algumas prévias do resultado do 4º trimestre divulgadas por analistas de mercado também mostraram um 4º trimestre um pouco pior do que antecipado. Por sua vez, Cury também teve uma performance ruim impactada pelo macro.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS		Dez/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM Mutá FIC FIM ¹		0,35%	11,10%	-0,58%	27,23%	0,13%	-0,89%	11,50%	135,89%	121.625.770	2,5 bi	31/05/17
% CDI		38%	102%	-	220%	3%	-	106%	173%	65.551.125		Aberto
Bahia AM Maraú FIC de FIM		0,50%	9,88%	5,12%	19,28%	1,41%	0,56%	10,05%	263,47%	414.575.972	2,5 bi	28/12/12
% CDI		54%	91%	39%	156%	32%	20%	93%	139%	476.719.315		Aberto
Bahia AM FIC de FIM		0,62%	9,86%	7,68%	15,53%	0,97%	0,23%	9,94%	200,69%	29.338.736	2,5 bi	28/12/12 ⁴
% CDI		67%	91%	59%	126%	22%	8%	92%	106%	35.400.049		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM		0,62%	8,57%	5,04%	22,45%	1,18%	-	8,73%	41,28%	260.225.808	260,2 mi	08/12/21
% CDI		66%	79%	39%	181%	200%	-	81%	99%	302.997.739		Aberto

RENDA VARIÁVEL		Dez/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA		-6,88%	-18,94%	10,55%	-2,88%	-24,76%	4,47%	-17,28%	507,61%	37.586.767	37,6 mi	30/05/08
diferencial do SMLL		0,95%	6,09%	-6,57%	12,18%	-8,56%	5,12%	5,20%	447,70%	63.640.890		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA		-5,37%	-14,99%	13,87%	2,49%	-20,47%	5,70%	-13,70%	161,79%	139.536.599	214,0 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA		-1,08%	-4,63%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	2,78%	-4,34%	80,75%	161.421.369		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM		-2,07%	-3,29%	6,91%	4,80%	-19,86%	2,43%	-2,05%	104,30%	40.123.363	51,7 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%		-3,09%	-9,31%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	-13,17%	-62,35%	48.142.703		Aberto

RENDA FIXA		Dez/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM FI RF Referenciado DI		0,87%	10,66%	12,80%	12,25%	4,27%	2,28%	10,61%	466,71%	93.030.873	93,0 mi	13/02/06
% CDI		93%	98%	98%	99%	97%	82%	98%	94%	95.403.929		Aberto

INDICADORES		Dez/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses
CDI		0,93%	10,87%	13,05%	12,37%	4,40%	2,77%	10,83%
IBOVESPA		-4,28%	-10,36%	22,28%	4,69%	-11,93%	2,92%	-9,35%
IbrX-100		-4,38%	-9,71%	21,27%	4,02%	-11,17%	3,50%	-8,73%
SMLL		-7,83%	-25,03%	17,12%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	-22,48%
IPCA + 6%		1,02%	6,02%	5,93%	5,98%	16,67%	10,61%	11,11%

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

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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.