

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em fevereiro, Donald Trump completou o seu primeiro mês à frente da Casa Branca e começou a implementar sua agenda econômica e geopolítica de maneira tempestiva. A aguardada agenda de tarifas começou a ser anunciada e algumas já foram impostas a países como o Canadá, o México e a China. Ademais, produtos como o etanol, o aço e o alumínio também foram alvos e espera-se que o presidente americano tome uma decisão no início de abril com relação às já anunciadas tarifas “recíprocas” que pretende implementar. No âmbito da geopolítica, a nova administração americana deu sinais que pretende adotar uma postura mais transacional e de menor apoio incondicional a acordos estratégicos de longo prazo como a OTAN. Neste contexto, a União Europeia e em especial o governo alemão fizeram movimentos importantes no sentido de flexibilizar suas regras fiscais para aumentar gastos em defesa e infraestrutura. Esses anúncios, somados à guerra comercial iniciada pelos Estados Unidos e às incertezas quanto ao momento cíclico da economia daquele país, levaram a uma reversão da percepção recente de excepcionalismo econômico americano com queda do dólar e dos ativos de risco americanos e uma melhor performance dos ativos europeus.

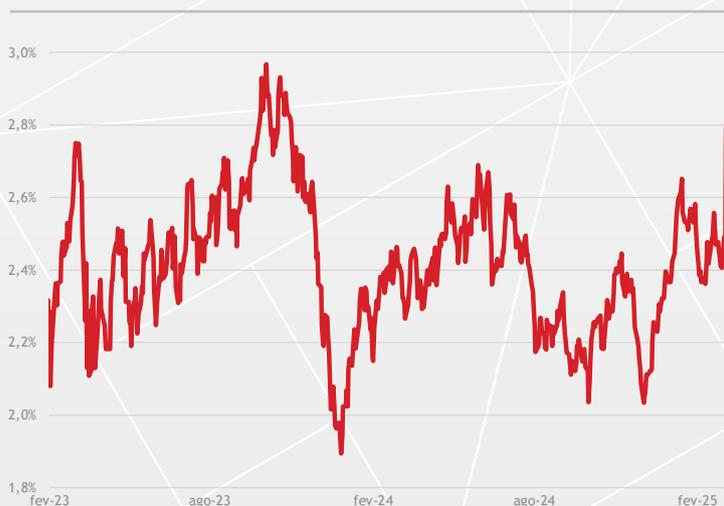
Nos Estados Unidos, as incertezas em relação à política tarifária americana e os efeitos das ações do Departamento de Eficiência Governamental (DOGE) para conter o gasto público estão em pauta. Ainda, permanece a incerteza com relação à duração e magnitude das tarifas que estão sendo implementadas e da efetividade do governo americano em sua estratégia de reduzir o déficit público do país. Além disso, dados mais fracos sobre a atividade econômica começaram a alimentar uma narrativa de um possível menor dinamismo da economia americana. Quanto à inflação, o

core PCE, a medida acompanhada pelo FED, continua em processo gradual de desaceleração.

Na Zona do Euro, a atividade econômica segue evoluindo sem grande dinamismo, com leituras consistentes com um crescimento levemente positivo no primeiro trimestre. A inflação veio um pouco acima do consenso de mercado, mas em linha com as projeções do Banco Central Europeu (BCE). Em sua última reunião, o BCE cortou novamente a taxa básica em 0,25% e caracterizou a política monetária como menos restritiva, como esperado. Ainda, o comitê deixou em aberto seus próximos movimentos, citando o elevado grau de incerteza do cenário econômico. Na eleição alemã, o partido de centro-direita União Democrática-Cristã (CDU) confirmou o favoritismo, tendo obtido a maior votação, seguido pelo partido de direita Alternativa para a Alemanha (AfD), que obteve a maior votação de sua história. O futuro chanceler Friedrich Merz anunciou a intenção de flexibilizar as regras fiscais do país e adotar um enorme pacote de gastos em defesa e infraestrutura.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, reconhecemos o elevado nível de incerteza em relação aos ciclos de política monetária das principais economias do planeta. A economia americana aparenta estar em desaceleração e próxima ao seu equilíbrio. O Fed deve ficar parado durante algumas reuniões na ausência de choques relevantes na atividade econômica vindo das políticas do novo governo americano. No bloco europeu, consideramos que a perspectiva de uma elevação considerável nos gastos fiscais deve ocupar parte do espaço para novos afrouxamentos monetários. As incertezas mais relevantes

JURO NOMINAL ALEMÃO DE 10 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 02/2025

ÍNDICE DAX VS ÍNDICE S&P 500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 02/2025

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

estão relacionadas à implementação das políticas do novo governo americano e ao possível aumento do gasto fiscal na Europa e devem permanecer como ponto focal do mercado nos próximos meses. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) a implementação e os impactos das políticas econômicas do presidente Donald Trump; (ii) a aprovação dos gastos da Europa em defesa (iii) a postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos da política monetária; (iv) a velocidade da desaceleração da atividade, em particular do mercado de trabalho americano, e a evolução da inflação nos principais blocos econômicos; (v) a atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país;

No Brasil, os dados de atividade apontam para um arrefecimento gradual da economia. No mercado de trabalho, o desemprego parece ter estabilizado em níveis muito baixos e a geração líquida de vagas formais surpreendeu as expectativas e reverteu em parte o desempenho mais fraco do mês anterior. Quanto à inflação, a última divulgação do índice cheio veio abaixo das expectativas, mas a inflação subjacente de serviços parece ter se estabilizado em um patamar bastante elevado.

No campo político, o aumento nos preços dos alimentos e a crise do PIX impactaram negativamente a popularidade do presidente Lula, conforme revelado, por exemplo, pela pesquisa Datafolha, que indicou uma queda significativa em sua aprovação. Para reverter este quadro, além de reformular a comunicação, o governo aposta em medidas que vão na contramão da política de juros adotada pelo Banco Central, como o crédito consignado privado, a liberação do FGTS aos trabalhadores que aderiram ao saque-aniversário e a isenção do imposto de renda até 5 mil reais. A reforma ministerial segue restrita ao Partido dos Trabalhadores (PT) e sem acenos para a frente ampla que elegeu o presidente Lula. Após remanejar o ministro Alexandre Padilha para o Ministério da Saúde, o presidente

indicou a Deputada Gleisi Hoffmann para a Secretaria de Relações Institucionais. 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; (iv) às discussões fiscais; e (v) à velocidade da desaceleração da atividade.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os principais ganhos vieram de posições relativas na curva de juros reais e nominais e posições tomadas em juros nominais no Brasil e posições vendidas em risco. As perdas vieram de posições aplicadas em países emergentes e desenvolvidos na Europa. No Brasil, mantivemos as posições relativas na curva de juros nominais e reais e abrimos posição vendida em bolsa. Em commodities, temos posições compradas em ouro e em milho. No mercado internacional, temos posições vendidas em risco e posições tomadas em inclinação no Canadá e tomado em país emergente. Na mesa de câmbio, temos posições comprada em euro contra a libra esterlina, vendida no real brasileiro contra uma cesta e encerramos nossas posições compradas no dólar americano.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	12 MESES	FEV/25
Juros	1,60%	0,83%
Moedas	0,09%	0,12%
Crédito Soberano e Índices	1,34%	0,22%
Commodities	2,86%	0,00%
Bolsa	0,21%	0,04%
Total Operações	6,10%	1,20%
CDI / TxS / Custos	8,06%	0,72%
Mutá	14,16%	1,92%
%CDI	128%	195%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	12 MESES	FEV/25
Juros	0,73%	0,42%
Moedas	0,04%	0,06%
Crédito Soberano e Índices	0,67%	0,11%
Commodities	1,42%	0,00%
Bolsa	0,12%	0,02%
Total Operações	2,98%	0,61%
CDI / TxS / Custos	8,55%	0,79%
Maraú	11,53%	1,40%
%CDI	105%	142%

BAHIA AM FIC DE FIM	12 MESES	FEV/25
Juros	0,43%	0,25%
Moedas	0,03%	0,04%
Crédito Soberano e Índices	0,41%	0,07%
Commodities	0,84%	0,00%
Bolsa	0,07%	0,01%
Total Operações	1,78%	0,37%
CDI / TxS / Custos	9,15%	0,84%
Bahia	10,93%	1,21%
%CDI	99%	123%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	12 MESES	FEV/25
Juros	1,01%	0,62%
Moedas	-0,06%	0,11%
Crédito Soberano e Índices	1,00%	0,16%
Total Operações	1,95%	0,89%
CDI / TxS / Custos	8,42%	0,82%
Taipu	10,38%	1,71%
%CDI	94%	173%

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Os mercados globais tiveram um comportamento misto no mês de fevereiro. Brasil e Estados Unidos foram destaque negativo, enquanto Europa e China tiveram uma boa performance. Ainda há muitas incertezas sobre o *timing* e a magnitude das tarifas impostas pela administração Trump e enquanto isso, os dados da economia americana vêm mostrando uma desaceleração. No Brasil, a popularidade do Lula atingiu mínimas históricas, o que aumenta a probabilidade de uma mudança no cenário eleitoral de 2026. Contudo, o governo ainda tem tempo até as eleições e segue analisando medidas para reverter esse quadro.

Em relação as *commodities*, o petróleo caiu perto de 3% nos mercados internacionais. O minério de ferro foi negativo em 3% e as cotações de aço fecharam caindo 2%. A celulose caiu 4% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês em alta de 4%. Já o milho caiu 5% e a soja 3%.

O Ibovespa caiu 2,6% e o índice de Small Caps foi negativo em 3,9%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 2,2% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor também caiu 2,2% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 0,5%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 25 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 96%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 55%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Elétrico, Bancos e Industrial.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores de Construção de Baixa Renda e Elétrico. Direcional e Cury foram novamente destaques positivo no mês. O momento macro segue favorável às construtoras de baixa renda. Já no setor elétrico, Eletrobras divulgou fato relevante referente ao acordo da ADI, aumentando o número de assentos do governo para 3 de um total de 10 e suspendendo o acordo de investimento relacionado a construção da usina de Angra 3.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas ficaram concentradas em posições do setor de Proteínas. Além da sequencial queda do dólar e de notícias sobre venda do stake do BNDES, o resultado mais fraco do último trimestre de BRF acabou afetando também a performance de JBS.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Fev/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
									PL Médio (R\$) ²		
Bahia AM Mutá FIC FIM ¹	1,92%	2,71%	11,10%	-0,58%	27,23%	0,13%	14,16%	142,29%	123.594.310	2,5 bi	31/05/17
% CDI	195%	135%	102%	-	220%	3%	128%	173%	75.246.978		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	1,40%	2,25%	9,88%	5,12%	19,28%	1,41%	11,53%	271,66%	429.799.644	2,5 bi	28/12/12
% CDI	142%	112%	91%	39%	156%	32%	105%	139%	448.360.744		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,21%	2,11%	9,86%	7,68%	15,53%	0,97%	10,93%	207,03%	27.648.069	2,5 bi	28/12/12 ⁴
% CDI	123%	105%	91%	59%	126%	22%	99%	106%	33.439.597		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	1,71%	2,08%	8,57%	5,04%	22,45%	1,18%	10,38%	44,23%	197.215.545	197,2 mi	08/12/21
% CDI	173%	104%	79%	39%	181%	200%	94%	99%	279.971.714		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Fev/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
									PL Médio (R\$) ²		
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA *	-2,18%	3,11%	-18,94%	10,55%	-2,88%	-24,76%	-12,36%	526,53%	26.245.005	26,2 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	1,69%	1,11%	6,09%	-6,57%	12,18%	-8,56%	5,48%	463,42%	55.596.685		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA *	-2,19%	2,97%	-14,99%	13,87%	2,49%	-20,47%	-8,20%	169,57%	142.732.994	214,9 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	0,46%	0,88%	-4,63%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	-3,89%	84,75%	155.267.226		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-0,50%	2,41%	-3,29%	6,91%	4,80%	-19,86%	1,30%	109,22%	38.747.939	50,5 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-2,21%	1,43%	-9,31%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-9,96%	-63,78%	45.414.054		Aberto

RENDA FIXA	Fev/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
									PL Médio (R\$) ²		
Bahia AM FI RF Referenciado DI *	0,97%	2,00%	10,66%	12,80%	12,25%	4,27%	10,84%	478,03%	89.404.092	89,4 mi	13/02/06
% CDI	98%	100%	98%	98%	99%	97%	98%	94%	93.702.730		Aberto

INDICADORES	Fev/25	2025	2024	2023	2022	2021	Ult. 12 meses
CDI	0,99%	2,00%	10,87%	13,05%	12,37%	4,40%	11,03%
IBOVESPA	-2,64%	2,09%	-10,36%	22,28%	4,69%	-11,93%	-4,32%
IBrX-100	-2,68%	2,10%	-9,71%	21,27%	4,02%	-11,17%	-3,87%
SMLL	-3,87%	2,01%	-25,03%	17,12%	-15,06%	-16,20%	-17,84%
IPCA + 6%	1,70%	0,98%	6,02%	5,93%	5,98%	16,67%	11,26%

* 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.