

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O segundo semestre começou com desdobramentos relevantes nas eleições americanas. Durante um comício, o candidato do Partido Republicano Donald Trump foi vítima de uma tentativa de assassinato. Logo após o atentado, o favoritismo do ex-presidente aumentou assim como a probabilidade de os Republicanos obterem a maioria nas duas casas do Congresso. Neste contexto, as pressões sobre o presidente Joe Biden se intensificaram, levando-o a desistir de sua candidatura e declarar apoio à sua vice-presidente, Kamala Harris, como sua substituta na corrida pela Casa Branca. Com isso, o cenário eleitoral voltou a ficar bastante incerto na corrida presidencial e legislativa. Também se destacaram várias reuniões de bancos centrais no mês, com destaque para o FED, que indicou que o ciclo de flexibilização monetário é iminente e se mostrou cada vez mais atento ao lado do emprego em seu duplo mandato. Em meio a este cenário, as curvas de juros pelo mundo tiveram uma queda significativa. Ainda, as tensões geopolíticas no Oriente Médio se agravaram novamente após a morte do líder do Hamas e as ameaças do Irã de retaliação contra Israel.

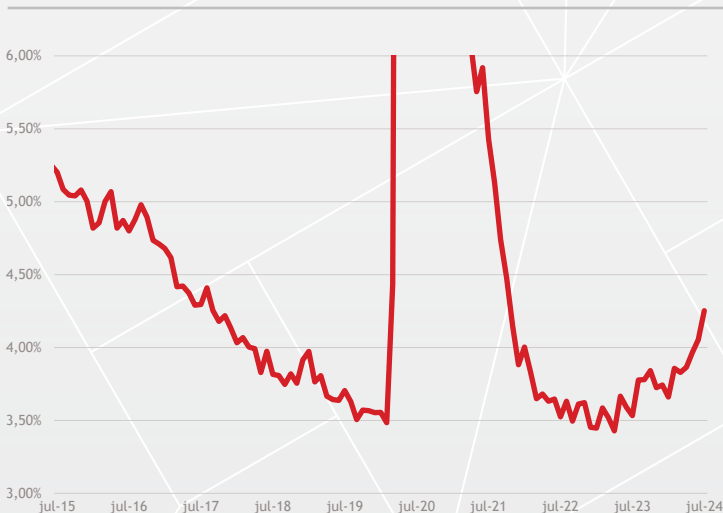
Na economia dos Estados Unidos, os índices de inflação continuaram evoluindo em direção à meta, e as melhorias esperadas no valor dos aluguéis começaram a ser refletidas nos índices de preços, o que aumentou a confiança no cenário de desinflação. Sobre a atividade, ainda que os dados de PIB indiquem que a demanda doméstica continua crescendo em um ritmo saudável, os dados de mercado de trabalho estão mostrando sinais de arrefecimento, com a taxa de desemprego já tendo subido quase 1% do seu menor patamar recente, estando acima do nível esperado pelo banco central ao final do ano e corroborando a ideia de desaceleração da economia americana na margem. Mesmo antes da divulgação dos últimos dados do mercado de trabalho, os membros do FOMC indicaram o início do ciclo

de afrouxamento monetário em sua próxima reunião.

A Europa ainda enfrenta desafios econômicos, como evidenciado pelos últimos dados. Pelo segundo mês consecutivo, os PMIs dos setores de serviços e da manufatura apresentaram queda. A inflação continua sendo uma preocupação no bloco europeu, especialmente em relação ao componente de serviços, que ainda está acima da meta. Em meio a esse cenário, o Banco Central Europeu decidiu manter a taxa de juros inalterada e deixou as próximas decisões em aberto, destacando a importância de dados adicionais para orientar suas próximas ações. No Reino Unido, o Banco Central, em reunião dividida, iniciou o afrouxamento monetário com um corte de 25 bps na sua taxa de juros.

Na China, os dados de atividade, com exceção da produção industrial, ficaram aquém das expectativas do mercado, apontando para contínua desaceleração da demanda doméstica na margem e contribuindo para a significativa queda das commodities metálicas no mês. O mercado imobiliário, que foi alvo de uma série de medidas de estímulo anunciadas em maio, seguiu mostrando piora sequencial em todos os indicadores. No campo político, tivemos dois grandes eventos ao longo do mês. O primeiro foi o Third Plenum, uma reunião que tem como foco agendas econômicas estruturais de longo prazo e reformas institucionais. O comunicado apresentou poucas mudanças em relação aos objetivos do governo atual, sem implicações relevantes para o futuro imediato da economia. O segundo foi o Politburo, um fórum em que os principais líderes políticos do país se reúnem para discutir pautas socioeconômicas de curto prazo. Em comparação aos últimos pronunciamentos, o mais recente trouxe uma retórica mais construtiva quanto à necessidade de dar suporte ao consumo das famílias, em especial no setor de

EUA: TAXA DE DESEMPREGO



BLS, Bahia Asset Management | Data: 07/2024

EUA: CORTES DE JUROS PRECIFICADOS ATÉ O FIM DE 2025 | EM PONTOS PERCENTUAIS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 07/2024

## ■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

serviços. Apesar disso, a mensagem geral da diretriz política parece ter mudado apenas marginalmente, com o restante dos tópicos discutidos repetindo o diagnóstico já delineado em outros documentos.

O Banco Central do Japão (BoJ) elevou a taxa de juros de 0,1% para 0,25% na reunião desse mês e divulgou um plano para redução das suas compras de JGB's nos próximos 2 anos. Em comunicações anteriores, o comitê havia atrelado a decisão das altas de juros à frente ao ganho de confiança na realização do cenário central de projeção, que prevê a inflação na meta de forma sustentável no médio prazo. A justificativa para o movimento, portanto, foi baseada nos dados correntes da economia, que nos últimos meses vinham relativamente em linha com este cenário. Na coletiva de imprensa, o Presidente Ueda soou mais firme com relação à trajetória de juros esperada e indicou que o banco central não vê barreiras para outra alta ainda esse ano, caso os dados corroborem o curso previsto por eles.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que os países desenvolvidos que ainda não iniciaram os cortes nas taxas de juros estão em vias de começar seus ciclos de afrouxamento monetário. Com índices de inflação já próximos às metas e níveis de juros que estão em território restritivo, possíveis fraquezas na atividade podem ser combatidas com um afrouxamento mais rápido para níveis mais próximos dos respectivos juros neutros. Por outro lado, uma eventual (e no momento não esperada) ressurgência da inflação dificultaria o suporte dos bancos centrais.

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, apesar dos impactos da calamidade no Rio Grande do Sul, a atividade econômica permaneceu forte ao longo de todo o primeiro semestre. O mercado de trabalho continua aquecido, com uma forte geração de empregos, uma taxa de desemprego cadente e já historicamente baixa e um crescimento significativo na massa salarial. No que se refere à inflação, a última leitura veio acima das expectativas. A abertura de serviços também veio mais pressionada e os bens comercializáveis, ainda que estejam rodando ao redor do centro da meta, estão em tendência de aceleração.

No âmbito fiscal, ao longo do mês, o governo enfatizou a importância do cumprimento do arcabouço fiscal e tomou algumas medidas para conter o gasto público. A primeira delas foi o anúncio de cortes de despesas obrigatórias no valor de R\$25,9 bilhões a partir de 2025, através de uma revisão minuciosa nos benefícios sociais. A segunda foi a contenção de gastos apresentada no 3º Relatório Bimestral de Receitas e Despesas, totalizando R\$15 bilhões, sendo R\$11,2 bilhões bloqueados e R\$3,8 bilhões contingenciados. No mesmo relatório, o Tesouro Nacional revisou as suas projeções de despesa para números mais realistas, mas as receitas ainda estão superestimadas. Nossas projeções continuam indicando que as medidas até agora adotadas não serão suficientes para alcançar a meta fiscal.

Diante desta conjuntura, o Comitê de Política Monetária (Copom) optou, unanimemente, por manter a taxa de juros inalterada, porém aumentando o tom de cautela diante da piora do cenário inflacionário. Além disso, o comitê revisou as projeções de inflação para cima e manteve a simetria do balanço de riscos. 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; (iv) ao câmbio e (v) às discussões a respeito da mudança da meta de primário.

## FUNDOS MULTIMERCADOS

### ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os principais ganhos vieram de posições compradas em ativos de risco, posições tomadas em inclinação e aplicadas em países desenvolvidos e compradas em ouro. Na mesa de câmbio os ganhos vieram de posições relativas vendidas no dólar neozelandês, no dólar canadense e no won sul-coreano e compradas no dólar australiano, no rand sul-africano e no zloty polonês. No Brasil, temos posições na inclinação de juros reais. Na mesa de commodities, mantivemos posições compradas em ouro e abrimos uma posição vendida em petróleo. No mercado internacional, temos posições tomadas na inclinação e aplicadas em países desenvolvidos e mantivemos posições compradas em bolsa. Na mesa de câmbio, iniciamos uma posição vendida no dólar americano.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	12 MESES	JUL/24
Juros	-1,82%	0,69%
Moedas	0,90%	0,14%
Crédito Soberano e Índices	2,10%	0,68%
Commodities	2,29%	0,23%
Bolsa	-0,39%	0,04%
<b>Total Operações</b>	<b>3,08%</b>	<b>1,78%</b>
CDI / TxS / Custos	8,83%	0,67%
<b>Mutá</b>	<b>11,92%</b>	<b>2,45%</b>
%CDI	103%	270%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	12 MESES	JUL/24
Juros	-0,93%	0,34%
Moedas	0,44%	0,07%
Crédito Soberano e Índices	1,05%	0,34%
Commodities	1,14%	0,12%
Bolsa	-0,22%	0,02%
<b>Total Operações</b>	<b>1,48%</b>	<b>0,90%</b>
CDI / TxS / Custos	9,23%	0,71%
<b>Maraú</b>	<b>10,71%</b>	<b>1,61%</b>
%CDI	93%	177%

BAHIA AM FIC DE FIM	12 MESES	JUL/24
Juros	-0,57%	0,21%
Moedas	0,27%	0,04%
Crédito Soberano e Índices	0,63%	0,20%
Commodities	0,67%	0,07%
Bolsa	-0,13%	0,01%
<b>Total Operações</b>	<b>0,87%</b>	<b>0,54%</b>
CDI / TxS / Custos	9,75%	0,75%
<b>Bahia</b>	<b>10,62%</b>	<b>1,29%</b>
%CDI	92%	142%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	12 MESES	JUL/24
Juros	-1,56%	0,50%
Moedas	0,67%	0,11%
Crédito Soberano e Índices	1,64%	0,52%
<b>Total Operações</b>	<b>0,76%</b>	<b>1,12%</b>
CDI / TxS / Custos	9,14%	0,70%
<b>Taipu</b>	<b>9,90%</b>	<b>1,82%</b>
%CDI	86%	201%

## ■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

### COMENTÁRIOS DO GESTOR

No mês de julho, as bolsas globais apresentaram desempenhos mistos. A bolsa americana fechou em território positivo, porém observou-se uma grande diferenciação entre as performances dos ativos. Enquanto a Nasdaq caiu 1,6%, a Bolsa Small Caps Americana (Russell 2000) subiu 10% no mês. O mercado atribuiu esse *rotation* à proximidade da eleição americana e aos dados mais fracos de atividade econômica nos Estados Unidos. No Brasil, o Ibovespa fechou em território positivo, impulsionado principalmente pelo setor elétrico, financeiro e industrial.

O petróleo caiu 4% nos mercados internacionais. O minério de ferro caiu perto de 5%. As cotações de aço tiveram uma performance negativa, caindo entre 3% e 6%. A celulose fechou em queda de 4% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês caindo 7%, o milho caiu 5% e a soja fechou em queda de 7%.

O Ibovespa subiu 3,0% e o índice de Small Caps foi positivo em 1,5%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 5,4% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 7,0% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 6,5%.

### 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 100%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 67%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Imobiliário, Elétrico e Consumo Discrecional.

### CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores Elétrico e Imobiliário. Algumas notícias impulsionaram as ações do setor, como a privatização da Sabesp, a venda de um ativo de gás da Copel e a proximidade do acordo entre governo e Eletrobras. No setor imobiliário de baixa renda, prévias operacionais foram muito bem recebidas pelo mercado.

### CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas ficaram concentradas em uma posição também do setor Elétrico e no setor de siderurgia. A Energisa teve uma performance negativa com prévias de analistas para o próximo resultado. Já a Usiminas decepcionou o mercado com a divulgação do 2º trimestre, pela falta de visibilidade em relação à recuperação de margens na segunda metade do ano.

## RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Jul/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) <sup>2</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
Bahia AM Mutá FIC FIM <sup>1</sup>	2,45%	7,02%	-0,58%	27,23%	0,13%	-0,89%	11,92%	127,22%	50.675.154	2,6 bi	31/05/17
% CDI	270%	114%	-	220%	3%	-	103%	179%	68.723.996		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	1,61%	6,00%	5,12%	19,28%	1,41%	0,56%	10,71%	250,62%	412.591.834	2,6 bi	28/12/12
% CDI	177%	97%	39%	156%	32%	20%	93%	141%	570.665.535		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,29%	5,81%	7,68%	15,53%	0,97%	0,23%	10,62%	189,61%	34.534.202	2,6 bi	28/12/12 <sup>4</sup>
% CDI	142%	94%	59%	126%	22%	8%	92%	107%	39.702.887		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	1,82%	5,00%	5,04%	22,45%	1,18%	-	9,90%	36,64%	256.649.319	256,6 mi	08/12/21
% CDI	201%	81%	39%	181%	200%	-	86%	103%	343.416.088		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Jul/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) <sup>2</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA *	6,97%	-9,30%	10,55%	-2,88%	-24,76%	4,47%	-2,23%	579,84%	63.936.343	63,9 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	5,48%	4,28%	-6,57%	12,18%	-8,56%	5,12%	10,05%	495,52%	75.929.862		Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA *	5,40%	-8,16%	13,87%	2,49%	-20,47%	5,70%	0,78%	182,80%	154.987.419	249,6 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	2,38%	-3,29%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	2,78%	-5,43%	90,68%	179.042.364		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	6,45%	-2,66%	6,91%	4,80%	-19,86%	2,43%	6,22%	105,64%	47.132.777	58,3 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	5,58%	-6,11%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	-4,50%	-49,57%	73.778.125		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Jul/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) <sup>2</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>3</sup>	Início Status
Bahia AM FI Cambial	1,27%	19,90%	-3,50%	-3,87%	7,35%	28,74%	25,88%	1062,58%	26.677.605	26,7 mi	30/10/97
diferencial do US\$	-0,59%	2,95%	3,71%	2,63%	-0,03%	-0,19%	6,05%	650,78%	28.751.647		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI *	0,89%	6,06%	12,80%	12,25%	4,27%	2,28%	11,35%	443,13%	89.868.549	89,9 mi	13/02/06
% CDI	98%	98%	98%	99%	97%	82%	98%	94%	116.794.373		Aberto

INDICADORES	Jul/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses
CDI	0,91%	6,18%	13,05%	12,37%	4,40%	2,77%	11,57%
IBOVESPA	3,02%	-4,87%	22,28%	4,69%	-11,93%	2,92%	6,21%
IBrX-100	2,90%	-4,51%	21,27%	4,02%	-11,17%	3,50%	6,69%
SMLL	1,49%	-13,59%	17,12%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	-12,28%
IPCA + 6%	0,87%	3,46%	5,93%	5,98%	16,67%	10,61%	10,72%
Dólar (PTAX)	1,86%	16,95%	-7,21%	-6,50%	7,39%	28,93%	19,83%

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

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 da 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.