

# Comunicado de Avaliação

Moody's Local Brasil rebaixa as Avaliações de Qualidade de Gestor de Investimentos da Bahia AM Renda Fixa Ltda. e da Bahia AM Renda Variável Ltda. para MQ2.br

## CONTATOS

Diego Silva +55.11.3956.8724  
Associate Credit Analyst  
[diego.silva@moodys.com](mailto:diego.silva@moodys.com)

Henrique Ikuta +55.11.3043.7354  
Associate Director - Credit Analyst  
[henrique.ikuta@moodys.com](mailto:henrique.ikuta@moodys.com)

Diego Kashiwakura +55.11.3043.7316  
Ratings Manager  
[diego.kashiwakura@moodys.com](mailto:diego.kashiwakura@moodys.com)

## Comunicado de Avaliação

**SÃO PAULO, 14 DE JUNHO DE 2024**

A Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco Ltda. ("Moody's Local") rebaixou as Avaliações de Qualidade de Gestor de Investimentos da Bahia AM Renda Fixa Ltda. (Bahia RF) e da Bahia AM Renda Variável Ltda. (Bahia RV) de MQ1.br para MQ2.br. A avaliação MQ2.br reflete a opinião da Moody's Local Brasil de que a gestora de recursos possui características de gestão muito boas. Em 31 de março de 2024, os ativos sob gestão de ambas as gestoras totalizavam R\$ 5,1 bilhões.

## FUNDAMENTOS DA(S) AVALIAÇÃO(ÕES)

## SERVIÇO AO CLIENTE

Brasil +55.11.3043.7300

O rebaixamento das avaliações de qualidade de gestor de investimentos da Bahia RF e da Bahia RV reflete a performance relativa ajustada ao risco de seus fundos pouco abaixo da média da indústria por um período considerável e o enfraquecimento do seu perfil financeiro, como consequência da forte redução apresentada em seus ativos sob gestão desde 2020. Adicionalmente, a equipe de gestão sofreu moderado *turnover* nos últimos anos.

A avaliação de MQ2.br para Bahia RF e Bahia RV é baseada principalmente em: (i) bem-estruturado processo de investimento da gestora, forte cultura fiduciária e procedimentos de gestão de risco robustos; e (ii) nível alto de expertise e qualificação de seus profissionais. Consideramos que os maiores desafios à frente de Bahia RF e Bahia RV são: (i) reduzir o fluxo de resgates em seus fundos e voltar a crescer, em um ambiente altamente competitivo e de elevadas taxas de juros; (ii) manutenção da equipe de profissionais, dada a deterioração apresentada em seu perfil financeiro; e (iii) melhora do desempenho ajustado ao risco relativo de seus fundos.

Com sede no Rio de Janeiro (RJ), Bahia RF e Bahia RV formam o Bahia Asset Management (Bahia AM), que atua na gestão de recursos via uma prateleira diversificada de produtos nas classes multimercados, ações, previdência, renda fixa e moedas. O Bahia AM foi formado em 2011, inicialmente a partir da tesouraria do Banco BBM S.A. (atual Banco BOCOM BBM S.A., AAA.br), como BBM Investimentos. Em 2017, foi alterada a razão social da sociedade para Bahia AM Renda Variável Ltda. e Bahia AM Renda Fixa Ltda. com a finalidade de otimizar as práticas operacionais e atender questões regulatórias e de transparência, com a segregação das atividades de gestão de recursos de terceiros.

O Bahia AM adota um processo de investimentos fundamentalista, baseado nos seguintes pilares: (i) análise macro global (*top-down*) com projeção de cenários de curto e médio prazos, escolhendo as melhores classes para investir; (ii) análise micro (*bottom-up*), em que são definidas as classes de alocação e selecionados os ativos com os melhores fundamentos e preços mais atrativos; e (iii) construção do portfólio, seleção dos ativos que melhor refletem a visão macro, com gestão de risco totalmente integrado ao processo.

O Bahia AM caracteriza-se historicamente por ter um robusto time de suporte aos tomadores de decisão, maior que seus pares e semelhante ao nível de gestoras líderes locais. A Moody's Local Brasil enxerga tal característica como positiva para a avaliação, uma vez que eleva a eficácia dos serviços prestados, da gestão de investimentos e dos controles em geral. Entretanto, vimos um aumento de *turnover* nos últimos anos, com a saída de nomes importantes da equipe.

Em relação ao desempenho dos fundos de investimentos do Bahia AM, a Moody's Local Brasil observou que seus fundos historicamente apresentaram boa performance ajustada ao risco. Entretanto, na análise das oito últimas janelas de 36 meses, sendo a mais recente terminada em março de 2024, os desempenhos relativos ajustados ao risco de seus fundos permaneceram principalmente entre os 4º e 5º quintis e, portanto, abaixo de seus *benchmarks* e de boa parte dos pares locais.

Historicamente, o Bahia AM tem reportado métricas financeiras sólidas, assegurando lucros líquidos recorrentes, em virtude principalmente das taxas de administração, em linha com o tipo de produto oferecido. Ainda que seus fundos sejam concentrados em multimercado, seus mandatos permitem o investimento de uma gama variada de classes, ativos e geografias, o que possibilita capturar as mudanças na preferência de investidores ao longo dos diferentes ciclos econômicos. Dito isso, a forte redução de ativos sob gestão dos últimos anos resultou em uma retração considerável de suas receitas e margens operacionais, atualmente mais alinhadas ao perfil de gestoras avaliadas em MQ2.br. A base de clientes do Bahia AM é relativamente diversificada, com os principais investidores sendo fundos e clubes de investimento, varejo via plataforma de distribuição, fundos de pensão e *private*.

A forte onda de resgates ocorrida ao longo dos últimos quatro anos prejudicou fortemente suas métricas de retenção, medida pelo percentual de resgates em relação aos seus ativos sob gestão, e reposição, medida pelo percentual de resgates que são substituídos por novas aplicações. Como mitigante, a gestora possui uma equipe dedicada ao relacionamento com os maiores clientes e com as plataformas distribuidoras, fornecendo todo o suporte comercial necessário.

A avaliação enfrentaria pressões positivas no caso de: (i) maior robustez do seu perfil financeiro, caracterizada por crescimento sustentável dos ativos sob gestão, com elevação proporcional das suas receitas; (ii) o desempenho ajustado ao risco dos fundos apresentar melhora significativa, tanto em relação a seus pares locais quanto aos *benchmarks*.

A avaliação sofreria pressão negativa se: (i) o desempenho dos fundos ajustado ao risco se deteriorar de forma significativa, tanto em relação a seus pares locais quanto aos *benchmarks*, com performance relativa ajustada ao risco permanecendo no 5º quintil; (ii) os fundos registrarem uma queda considerável nos ativos sob gestão, com impactos materiais no perfil financeiro da gestora; (iii) houver desvios significativos nos processos de investimento, que aumentem a exposição a riscos operacionais.

#### ESTRUTURA ANALÍTICA DE AVALIAÇÃO UTILIZADA

A estrutura analítica de avaliação utilizada nesta(s) avaliação(ões) foi Estrutura Analítica de Avaliação de Qualidade de Gestor de Investimentos, publicada em 24 de junho de 2021 e disponível na seção de Avaliações em [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br).

O presente Comunicado de Avaliação não comunica uma ação de Classificação de Risco de Crédito. Para quaisquer Classificações de Risco de Crédito referenciadas neste

Comunicado de Avaliação, favor consultar [www.moodyslocal.com/country/br](http://www.moodyslocal.com/country/br) para obter o Relatório de Classificação de Risco de Crédito mais atual.

© 2024 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELAS AFILIADAS DE RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S SÃO AS OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O RISCO FUTURO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, DÍVIDA OU VALORES MOBILIÁRIOS EQUIVALENTES À DÍVIDA, DE MODO QUE OS MATERIAIS, PRODUTOS, SERVIÇOS E AS INFORMAÇÕES PUBLICADAS, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZADAS, PELA MOODY'S (COLETIVAMENTE "MATERIAIS") PODEM INCLUIR TAIS OPINIÕES ATUAIS. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUAISQUER PERDAS FINANCEIRAS ESTIMADAS EM CASO DE INADIMPLEMENTO ("DEFAULT"). VER A PUBLICAÇÃO APLICÁVEL DA MOODY'S RELACIONADA AOS SÍMBOLOS E DEFINIÇÕES DE RATINGS DE CRÉDITO PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS TIPOS DE OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS ENDEREÇADAS PELOS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S INVERTORS SERVICE. OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO TRATAM DE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES CONTIDAS NOS MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS MATERIAIS DA MOODY'S PODERÃO TAMBÉM INCLUIR ESTIMATIVAS DO RISCO DE CRÉDITO BASEADAS EM MODELOS QUANTITATIVOS E OPINIÕES RELACIONADAS OU COMENTÁRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ANALYTICS, INC. E/OU SUAS AFILIADAS. OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM OU FORNECEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUI SEUS RATINGS DE CRÉDITO, SUAS AVALIAÇÕES E OUTRAS OPINIÕES, E DIVULGA, OU DE ALGUMA FORMA DISPONIBILIZA, OS SEUS MATERIAIS ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO, COM A DEVIDA DILIGÊNCIA, E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

OS RATINGS DE CRÉDITO DA MOODY'S, SUAS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS NÃO SÃO DESTINADAS PARA O USO DE INVESTIDORES DE VAREJO E SERIA IMPRUDENTE E INADEQUADO AOS INVESTIDORES DE VAREJO USAR OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES OU MATERIAIS DA MOODY'S AO TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO. EM CASO DE DÚVIDA, O INVESTIDOR DEVERÁ ENTRAR EM CONTATO COM UM CONSULTOR FINANCEIRO OU OUTRO CONSULTOR PROFISSIONAL.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, ENTRE OUTROS, OS DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, ALTERADAS, RETRANSMITIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REDISTRIBUÍDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S. PARA FINS DE CLAREZA, NENHUMA INFORMAÇÃO CONTIDA AQUI PODE SER UTILIZADA PARA DESENVOLVER, APERFEIÇOAR, TREINAR OU RETREINAR QUALQUER PROGRAMA DE SOFTWARE OU BANCO DE DADOS, INCLUINDO, MAS NÃO SE LIMITANDO A, QUALQUER SOFTWARE DE INTELIGÊNCIA ARTIFICIAL, APRENDIZADO DE MÁQUINA OU PROCESSAMENTO DE LINGUAGEM NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGIA E/OU MODELO.

OS RATINGS DE CRÉDITO, AS AVALIAÇÕES, OUTRAS OPINIÕES E MATERIAIS DA MOODY'S NÃO SÃO DESTINADOS PARA O USO, POR QUALQUER PESSOA, COMO UMA REFERÊNCIA ("BENCHMARK"), JÁ QUE ESTE TERMO É DEFINIDO APENAS PARA FINS REGULATÓRIOS E, PORTANTO, NÃO DEVEM SER UTILIZADOS DE QUALQUER MODO QUE POSSA RESULTAR QUE SEJAM CONSIDERANDOS REFERÊNCIAS (BENCHMARK).

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Contudo, devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra ("AS IS"), sem qualquer tipo de garantia, seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não presta serviços de auditoria e não pode, em todos os casos, verificar ou confirmar, de forma independente, as informações recebidas nos processos de ratings de crédito ou na preparação de seus Materiais.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade perante qualquer pessoa ou entidade relativamente a quaisquer danos ou perdas, indiretos, especiais, consequenciais ou incidentais, decorrentes ou relacionados com a informação aqui incluída ou pelo uso, ou pela inapetência de usar tal informação, mesmo que a MOODY'S ou os seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores sejam informados com antecedência da possibilidade de ocorrência de tais perdas ou danos, incluindo, mas não se limitando a: (a) qualquer perda de lucros presentes ou futuros; ou (b) qualquer perda ou dano que ocorra em que o instrumento financeiro relevante não seja objeto de um rating de crédito específico atribuído pela MOODY'S.

Na medida do permitido por lei, a MOODY'S e seus administradores, membros dos órgãos sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças e fornecedores não aceitam qualquer responsabilidade por quaisquer perdas ou danos, diretos ou compensatórios, causados a qualquer pessoa ou entidade, incluindo, entre outros, por negligência (mas excluindo fraude, conduta dolosa ou qualquer outro tipo de responsabilidade que, para que não subsistam dúvidas, por lei, não possa ser excluída) por parte de, ou qualquer contingência dentro ou fora do controle da, MOODY'S ou de seus administradores, membros de órgão sociais, empregados, agentes, representantes, titulares de licenças ou fornecedores, decorrentes ou relacionadas com a informação aqui incluída, ou pelo uso, ou pela inapetência de usar tal informação.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETUDE, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING DE CRÉDITO, AVALIAÇÃO, OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÕES DADAS OU PRESTADAS, POR QUALQUER MEIO OU FORMA, PELA MOODY'S.

A Moody's Investors Service, Inc., uma agência de rating de crédito, subsidiária integral da Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente, divulga que a maioria dos emissores de títulos de dívida (incluindo obrigações emitidas por entidades privadas e por entidades públicas locais, outros títulos de dívida, notas promissórias e papel comercial) e de ações preferenciais classificadas pela Moody's Investors Service, Inc., acordaram, antes da atribuição de qualquer rating de crédito, pagar à Moody's Investors Service, Inc., para fins de avaliação de ratings de crédito e serviços prestados por esta agência.. A MCO e a Moody's Investors Services também mantêm políticas e procedimentos destinados a preservar a independência dos ratings de crédito da Moody's Investors Services e de seus processos de ratings de crédito. São incluídas anualmente no website [www.moodysc.com](http://www.moodysc.com), sob o título "Investor Relations — Corporate Governance — Charter Documents — Director and Shareholder Affiliation Policy" informações acerca

de certas relações que possam existir entre administradores da MCO e as entidades classificadas com ratings de crédito e entre as entidades que possuem ratings da Moody's Investors Services, Inc. e que também informaram publicamente à SEC (Security and Exchange Commission – EUA) que detêm participação societária maior que 5% na MCO.

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V., I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., e Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (coletivamente, as "Moody's Non-NRSRO CRAs") são todas subsidiárias de agências de classificação de risco integralmente detidas de forma indireta pela MCO. Nenhuma das Moody's Non-NRSRO CRAs é uma Organização de Classificação de Risco Estatístico Nacionalmente Reconhecida (NRSRO).

Termos adicionais apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita nos termos da Licença para Serviços Financeiros Australiana da afiliada da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 e/ou pela Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas a distribuidores ("wholesale clients"), de acordo com o estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. Ao continuar a acessar esse documento a partir da Austrália, o usuário declara e garante à MOODY'S que é um distribuidor ou um representante de um distribuidor, e que não irá, nem a entidade que representa irá, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo a clientes de varejo, de acordo com o significado estabelecido pelo artigo 761G da Lei Societária Australiana de 2001. O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade creditícia de uma obrigação de dívida do emissor e não diz respeito às ações do emissor ou qualquer outro tipo de valores mobiliários disponíveis para investidores de varejo.

Termos adicionais apenas para a Índia: As classificações de crédito da Moody's, avaliações, outras opiniões e Materiais não têm a intenção de ser, e não devem ser, utilizadas ou consideradas, por usuários localizados na Índia em relação a valores mobiliários listados ou propostos para listagem em bolsas de valores indianas.

Termos adicionais referentes a Opiniões de Terceiros (conforme definido nos Símbolos e Definições de Classificação da Moody's Investors Service): Por favor, observe que uma Opinião de Terceiros ('SPO') não é uma 'classificação de crédito'. A emissão de SPOs não é uma atividade regulamentada em muitas jurisdições, incluindo Singapura. JAPÃO: No Japão, o desenvolvimento e a oferta de SPOs se enquadram na categoria de 'Negócios Auxiliares', não em 'Negócios de Classificação de Crédito', e não estão sujeitos às regulamentações aplicáveis aos 'Negócios de Classificação de Crédito' sob a Lei de Instrumentos Financeiros e Câmbio do Japão e suas regulamentações relevantes. RPC: Qualquer SPO: (1) não constitui uma Avaliação de Bônus Verde da RPC conforme definido por quaisquer leis ou regulamentos relevantes da RPC; (2) não pode ser incluído em nenhum documento de declaração de registro, circular de oferta, prospecto ou qualquer outro documento enviado às autoridades reguladoras da RPC ou utilizado de outra forma para atender a qualquer requisito de divulgação regulatória da RPC; e (3) não pode ser utilizado na RPC para qualquer fim regulatório ou para qualquer outro fim que não seja permitido pelas leis ou regulamentos relevantes da RPC. Para os fins deste aviso legal, "RPC" refere-se ao continente da República Popular da China, excluindo Hong Kong, Macau e Taiwan.