COMENTÁRIOS DO GESTOR

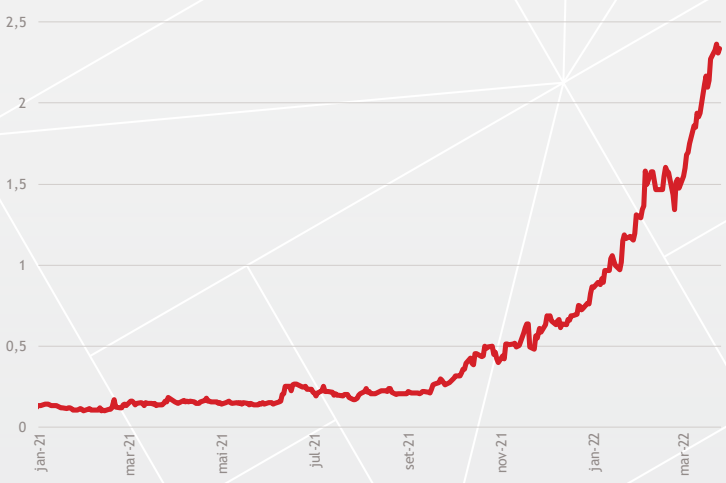
A intensificação da guerra entre Rússia e Ucrânia e a reprecificação da política monetária dos principais bancos centrais pelo mundo continuaram sendo os principais determinantes dos mercados ao longo de março. Durante o mês, a escalada no conflito e as concomitantes sanções elevaram riscos quanto à oferta de commodities em um contexto global de já elevadas pressões inflacionárias. Considerando o ponto de partida, um choque adicional pode colocar em risco as expectativas de inflação, demandando respostas mais contundentes de política monetária. Nesse sentido, os principais bancos centrais elevaram o tom em relação ao combate à inflação e sinalizaram uma trajetória de redução de estímulo mais rápida. Em sua última reunião, o Banco Central Europeu decidiu acelerar o ritmo de diminuição de suas compras de ativos. Ainda, indicou que caso a economia evolua de acordo com o esperado, as compras devem terminar ao fim do segundo trimestre deste ano.

Nos Estados Unidos, a inflação permaneceu em patamar extremamente elevado e atingiu o valor mais alto em quatro décadas. Os dados divulgados mostraram que a alta foi generalizada, com os núcleos rodando em patamar incompatível com a meta de inflação. Ainda, os dados de emprego continuaram a indicar um mercado de trabalho apertado, com salários pressionados e uma nova queda na taxa de desemprego. Nesse contexto, o *Federal Reserve* decidiu subir a taxa de juros pela primeira vez desde o início da pandemia. Além disso, sinalizou que o início da redução do seu balanço deverá ser anunciado já nas próximas reuniões. Apesar dos riscos à atividade econômica mundial decorrentes da guerra, o banco central americano aparenta estar dando maior peso ao potencial inflacionário do conflito. Em meio à amplificação desse risco e à resiliência dos ativos de risco americanos, diversos membros do *Federal Reserve* indicaram uma provável aceleração no ritmo de altas de juros. Considerando o nível elevado da inflação e o mercado de trabalho apertado, esperamos que Banco Central americano de fato aumente o ritmo de redução do estímulo monetário em sua próxima reunião.

Na China, os casos de covid continuaram a se espalhar pelo país. Apesar da sinalização de que o governo poderia suavizar sua política de casos zero, o aumento exponencial de casos levou à adoção de medidas rígidas de controle à mobilidade. Cidades importantes como Shenzen e Xangai foram postas em *lockdown* e representam um risco à atividade econômica chinesa. No entanto, as restrições impostas ao setor manufatureiro são mais brandas do que nos *lockdowns* anteriores, uma vez que as autoridades chinesas buscam manter as fábricas em funcionamento. Dessa maneira, os riscos às cadeias de suprimento globais devem ser mitigados. Em contrapartida, o processo de afrouxamento e estabilização continua. O banco central chinês enfatizou a necessidade de uma política monetária ativa, buscando melhorar os canais de transmissão da mesma e aumentando a concessão de crédito ao setor agrícola e às pequenas e médias empresas. No plano fiscal, o governo anunciou a aceleração da emissão de títulos do governo, mirando maiores gastos em setores como o da infraestrutura.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que a economia global deve seguir em expansão e o processo de aperto monetário será acelerado. O ponto de partida positivo dos balanços das empresas e famílias e a recuperação do emprego com a continuação da reabertura servirão de suporte ao ciclo econômico. Acreditamos que a guerra entre a Rússia e a Ucrânia deve acentuar os descompassos entre oferta e demanda vistos nessa retomada. O prolongamento desse conflito

EUA: JUROS NOMINAIS DE 2 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 03/2022

COTAÇÃO DO DÓLAR | EM REAIS POR DÓLAR

Fonte: Bahia Asset Management | Data: 03/2022

COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

representa um risco ao ciclo econômico dado que um novo choque inflacionário em cima de uma inflação global já elevada pode exacerbar os efeitos de segunda ordem.

Os *policymakers* dos países sistêmicos estão se movendo mais rapidamente na direção de redução do estímulo monetário para conter esses efeitos. Dessa forma, a retirada de acomodação de maneira mais acelerada e a escalada das tensões geopolíticas tendem a ser obstáculos para a performance dos ativos de risco. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) novas indicações de medidas econômicas e geopolíticas em torno do conflito entre a Rússia e a Ucrânia; (ii) postura dos bancos centrais em relação à velocidade de retirada de estímulos; (iii) velocidade da retomada da atividade e persistência do choque inflacionário nos principais blocos econômicos; (iv) acompanhamento da propagação da Ômicron, em especial na China, e de novas medidas de restrição que possam vir a ser necessárias.

No Brasil, os ativos continuaram com performances positivas no mês, especialmente o Real e a Bolsa. Após aumentos de 18% na gasolina e de 25% no diesel realizados pela Petrobras na refinaria, o Congresso Nacional votou o PLP11 que zerou o PIS/Cofins do Diesel. Em meio à alta no preço dos combustíveis, o Presidente Bolsonaro decidiu trocar o comando da Petrobras, aumentando a incerteza quanto à política de preços da empresa à frente. No campo político, pesquisas divulgadas ao longo do mês indicaram uma recuperação do incumbente, com uma queda na diferença das intenções de voto entre Lula e Bolsonaro. Por outro lado, a viabilidade de uma terceira via permanece distante.

No cenário econômico, o IPCA continuou mostrando uma economia altamente inflacionada, com os núcleos rodando em níveis que não são compatíveis com o cumprimento da meta. Refletindo este ambiente, o reajuste dos combustíveis e os impactos da guerra, analistas passaram a projetar mais inflação e juros no Focus. Em sua reunião, o Copom decidiu elevar a taxa Selic em 1 p.p., para 11.75%, antecipando que deseja encerrar o ciclo de alta de juros na próxima reunião com um ajuste de mesma magnitude. Considerando o cenário fiscal e as nossas projeções de inflação, nosso cenário base é de que a Selic tenha que subir um pouco além do nível indicado pelo Copom. Estamos especificamente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central; (ii) às perspectivas e movimentos eleitorais; (iii) aos gastos fiscais para aumentar a chance de o incumbente ganhar a eleição e que podem aumentar a necessidade do ajuste fiscal futuro.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENDA FIXA

Em Renda Fixa, os ganhos vieram de posições tomadas em juros nominais nos Estados Unidos, no Canadá, na Polônia e na África do Sul; compradas em inflação curta e tomadas em inclinação no Brasil; compradas em Real, Dólar Canadense e Peso Chileno; tomadas no cupom cambial e posições em volatilidade. As perdas vieram de posições tomadas em juros nominais no Brasil, compradas em Dólar Australiano e vendidas em Euro e Dólar Neozelandês. Em Renda Fixa, temos posições tomadas em juros nominais nos Estados Unidos, no Canadá, na África do Sul e no Brasil; compradas em inflação curta e aplicadas em juros reais longos no Brasil; compradas em Real, Dólar Canadense e Peso Chileno; vendidas em Dólar Neozelandês e posições em volatilidade.

RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de Renda Variável foi positivo em março. Os principais ganhos vieram das posições compradas em commodities (Níquel, Petróleo e Cobre) e empresas produtoras de commodities. Tivemos perdas, por outro lado, em posições relativas entre empresas americanas de valor (posições compradas) e empresas americanas de crescimento (posições vendidas), além de posições vendidas em seguradoras.

Durante o mês, o IBOVESPA se destacou tendo subido 6,1%, impulsionado (i) pelas commodities que continuaram sendo suportadas por disrupções na oferta e (ii) pelas indicações mais fortes do nosso BC de que o ciclo de aperto monetário está próximo de ser encerrado no Brasil.

Conforme temos comentado, reconhecemos que diversos ativos se encontram com incentivo de preço adequado. Dessa maneira, voltamos a incrementar gradualmente o risco do *book* de renda variável. Nossas principais alocações estão em posições compradas no Setor Elétrico, Commodities e em Saúde; relativas com exposição líquida comprada em Consumo e Bancos; e vendidas em Seguradoras e Imobiliário. No mercado externo, mantemos posições relativas compradas em FAAMGs e Energia Solar – TAN. E vendidas em S&P, Nasdaq e DAX. Também possuímos posições compradas em Petróleo e Milho.

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Março foi marcado pela alta da maioria das bolsas mundiais (com a principal exceção sendo China), mesmo com a continuidade do conflito geopolítico entre Ucrânia e Rússia e a normalização das taxas de juros pelos bancos centrais globais. A alta das commodities e a sinalização do Banco Central do Brasil que o ciclo de aperto monetário está próximo de ser encerrado foram as principais causas da boa performance dos ativos brasileiros.

Em commodities, o petróleo teve outro mês forte subindo entre 7% e 10% nos mercados internacionais. As commodities metálicas também tiveram uma performance positiva. O minério de ferro fechou em alta de 12% e as cotações de aço com uma alta perto de 5%. O níquel fechou subindo 30% e o cobre 7%. A celulose fechou perto da estabilidade no mercado chinês futuro. Por fim, o açúcar terminou o mês em alta de 10%.

O Ibovespa subiu 6,06% e o índice de Small Caps foi positivo em 8,81%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 5,78% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 6,18% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 4,66%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 37 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 100% e o beta médio foi de 97%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 54% e beta médio foi de 52%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Bancos, Commodities, Consumo Discricionário e Setor Elétrico.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores de Commodities e Consumo. Gerdau teve uma boa performance impulsionada pela alta do aço nos mercados internacionais. Em consumo, com a sinalização do BCB sobre um possível encerramento do ciclo de aperto monetário, as ações mais sensíveis à atividade e aos juros foram destaque positivo.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As principais contribuições negativas ficaram por conta de posições no setor de Saúde. O resultado do quarto trimestre de 2021 foi abaixo do esperado para a maioria das empresas do setor. A margem operacional vem sendo afetada pela pressão de custos de materiais e um mix de procedimentos médicos com ticket mais baixo que o esperado.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Mar/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R$) / PL Médio (R$)[1]	PL Estratégia (R$)[2]	Início / Status
Mutá FIC de FIM	**7,21%**	**11,27%**	**0,13%**	**-0,89%**	**16,44%**	**15,62%**	**10,96%**	**86,76%**	**348.706.768**	**5,4 bi**	**31/05/17**
% CDI	780%	465%	3%	-	275%	243%	171%	289%	743.198.580		Aberto
Bahia AM Maraú FIC de FIM	**4,29%**	**6,92%**	**1,41%**	**0,56%**	**10,35%**	**9,94%**	**8,17%**	**182,05%**	**845.794.944**	**5,4 bi**	**28/12/12**
% CDI	464%	286%	32%	20%	173%	155%	127%	165%	1.091.555.072		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	**2,73%**	**4,71%**	**0,97%**	**0,23%**	**8,16%**	**8,13%**	**5,37%**	**130,38%**	**61.878.154**	**5,4 bi**	**28/12/12[3]**
% CDI	295%	194%	22%	8%	137%	127%	84%	118%	112.527.208		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM[4]	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**133.455.476**	**133,5 mi**	**08/12/21**
% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Mar/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R$) / PL Médio (R$)[1]	PL Estratégia (R$)[2]	Início / Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA ✚	**6,18%**	**8,47%**	**-24,76%**	**4,47%**	**44,19%**	**17,63%**	**-18,41%**	**657,32%**	**164.488.678**	**318,9 mi**	**30/05/08**
diferencial do SMLL	-2,63%	1,79%	-8,56%	5,12%	-14,00%	9,50%	-8,61%	528,57%	240.003.100		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA ✚	**5,78%**	**10,68%**	**-20,47%**	**5,70%**	**32,33%**	**23,14%**	**-11,97%**	**192,04%**	**360.829.169**	**995,6 mi**	**26/07/10**
diferencial do IBOVESPA	-0,28%	-3,80%	-8,54%	2,78%	0,75%	8,11%	-14,86%	111,43%	773.619.879		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	**4,66%**	**6,79%**	**-19,86%**	**2,43%**	**26,39%**	**21,10%**	**-14,62%**	**101,34%**	**295.714.843**	**365,4 mi**	**30/12/15**
diferencial do IPCA + 6%	2,87%	2,48%	-36,53%	-8,18%	15,85%	11,21%	-32,18%	-0,04%	439.763.941		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	**4,63%**	**6,69%**	**-20,39%**	**-0,37%**	**-0,01%**	**-**	**-**	**-15,39%**	**4.825.621**	**365,4 mi**	**30/12/19**
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	2,87%	2,44%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-	-43,03%	13.529.318		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Mar/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R$) / PL Médio (R$)[1]	PL Estratégia (R$)[2]	Início / Status
Bahia AM FI Cambial	**-7,97%**	**-14,83%**	**7,35%**	**28,74%**	**5,81%**	**19,20%**	**-15,99%**	**790,34%**	**26.518.902**	**26,5 mi**	**30/10/97**
diferencial do US$	-0,15%	0,27%	-0,03%	-0,19%	1,78%	2,07%	0,85%	462,09%	29.752.074		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI ✚	**0,92%**	**2,48%**	**4,27%**	**2,28%**	**5,59%**	**6,03%**	**6,42%**	**314,47%**	**168.749.501**	**168,7 mi**	**13/02/06**
% CDI	99%	102%	97%	82%	94%	94%	100%	94%	198.015.266		Aberto

INDICADORES	Mar/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses
CDI	0,92%	2,42%	4,40%	2,77%	5,97%	6,42%	6,41%
IBOVESPA	6,06%	14,48%	-11,93%	2,92%	31,58%	15,03%	2,89%
IBrX-100	5,96%	14,89%	-11,17%	3,50%	33,39%	15,42%	2,79%
SMLL	8,81%	6,69%	-16,20%	-0,65%	58,20%	8,13%	-9,80%
IPCA + 6%	1,79%	4,31%	16,67%	10,61%	10,54%	9,88%	17,56%
IPCA + Yield do IMAB	1,76%	4,25%	14,15%	7,05%	-	-	-
Dólar (PTAX)	-7,81%	-15,10%	7,39%	28,93%	4,02%	17,13%	-16,84%

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

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

www.bahiaasset.com.br | company/bahia-asset

Autorregulação ANBIMA
Gestão de Recursos

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 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: 2,0%; 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 SAIDA. 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.

"COPYRIGHT © 2021 - TODOS OS DIREITOS RESERVADOS"