

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Abril foi um mês de forte aperto das condições financeiras em meio à contínua reprecificação da política monetária dos principais bancos centrais do mundo, à crescente incerteza acerca da atividade econômica chinesa e ao prosseguimento do conflito entre Rússia e Ucrânia. Ao longo do mês, os principais bancos centrais mantiveram um tom firme em relação ao combate à inflação e seguem na trajetória de aperto monetário. Na China, a política de supressão de casos de Covid foi mantida e fortes medidas de restrição à mobilidade foram necessárias em Xangai. Em relação à guerra, as negociações não tiveram grandes avanços e a Rússia deu indicações que o conflito pode se prolongar. A junção desses fatores suportou a continuação do movimento de alta de juros do mês anterior, além de grandes movimentos de aversão ao risco e alta do dólar.

Nos Estados Unidos, a inflação ao consumidor permanece em patamares bastante elevados, atingindo 8,5% no acumulado de 12 meses. Apesar dos núcleos terem registrado altas levemente abaixo das expectativas de mercado, com a moderação sendo causada, principalmente, por uma queda relevante do componente de carros usados, estes continuam rodando em patamares incompatíveis com a meta de inflação. Ainda que tenha sido um mês sem decisão oficial do Federal Reserve, a ata de sua última reunião foi divulgada, delineando o processo de redução do seu balanço, com limite mensal de 95 bilhões de dólares em vencimento de ativos. Ademais, houve discursos de alguns membros do comitê, onde reforçaram a preocupação comum entre estes com a inflação corrente e indicaram a necessidade de sair da atual política monetária expansionista rapidamente. Dessa forma, esperamos que o banco central americano acelere o passo em sua próxima reunião e prossiga com seu plano de uma série de altas de juros.

Na China, o alastramento da doença e a extensão dos *lockdowns* em importantes cidades do país continuam sendo o foco dos mercados. Ainda que algumas restrições tenham sido relaxadas e algumas fábricas voltado a funcionar, empresas ainda enfrentam problemas de logística e falta de trabalhadores. Neste sentido, o banco central chinês e as autoridades locais seguem na tentativa de mitigar tais impactos econômicos, ainda que em ritmo modesto. No mês, o banco central diminuiu o requerimento de reservas bancárias obrigatórias de 11,5% para 12,5%, reduziu em 1,0% a taxa de depósitos em moeda estrangeira e decidiu manter as taxas de sua linha de crédito de médio prazo. Ainda assim, essa dinâmica recente da doença e a duração dos *lockdowns*, somada à alta transmissibilidade da variante e a manutenção da política chinesa de casos zero renovou a preocupação com a atividade econômica no país e com as cadeias de suprimentos globais. As revisões baixistas de crescimento para a China somadas à divergência de política monetária com os Estados Unidos levaram a uma desvalorização da moeda chinesa contra o dólar americano.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que a economia global deve seguir em expansão em ritmo menos intenso devido ao aperto de condições financeiras em curso. O sólido ponto de partida dos balanços das empresas e famílias tende a limitar a desaceleração da atividade e evitar uma recessão iminente. Por outro lado, acreditamos que a guerra entre a Rússia e a Ucrânia e a manutenção da política de supressão de casos de Covid na China acentuam os descompassos entre oferta e demanda recentes. Dessa forma, representam riscos ao ciclo econômico dado que pressões inflacionárias adicionais a partir de um ponto de partida de inflação global já elevada pode desancorar expectativas de inflação.

EUA: ÍNDICE DE CONDIÇÕES FINANCEIRAS



Fonte: Goldman Sachs, Bahia Asset Management | Data: 04/2022

BRASIL: IPCA | VARIAÇÃO ACUMULADA EM 12 MESES



Fonte: IBGE, Bahia Asset Management | Data: 04/2022

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

Os *policymakers* dos países sistêmicos estão se movendo mais rapidamente na direção de redução do estímulo monetário para conter esses efeitos. Sendo assim, a retirada de acomodação de maneira mais acelerada, a incerteza decorrente da atividade chinesa e a escalada das tensões geopolíticas tendem a ser obstáculos para a performance dos ativos de risco, como visto no mês de abril. 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.

Após um primeiro trimestre de ganhos significativos, os ativos brasileiros - tanto o Real como a Bolsa - tiveram performances ruins no mês de abril, explicadas em boa parte pelos desenvolvimentos globais comentados anteriormente. No campo político local, a privatização da Eletrobrás foi postergada em função do pedido de vista do ministro Vital do Rego, inviabilizando a realização da oferta de ações na data prevista para o dia 13 de maio. Ainda assim, as perspectivas seguem favoráveis e agora o governo trabalha para conseguir que seja feita na segunda quinzena de julho. Ademais, pesquisas eleitorais divulgadas no mês continuaram mostrando melhora das intenções de voto no atual presidente Bolsonaro, ao passo que a viabilidade de uma terceira via ainda permanece distante.

No cenário econômico, o IPCA do mês de março veio bem acima das expectativas, com surpresas tanto em serviços quanto em bens comercializáveis. Assim, continua a ratificar um ambiente de inflação bastante elevada, com núcleos rodando acima dos intervalos compatíveis com o cumprimento da meta para a inflação. Após a divulgação do

IPCA, o presidente do Banco Central indicou que poderia reavaliar o plano de voo do COPOM, que anteriormente ao dado tinha como cenário mais provável a interrupção do ciclo de alta na reunião de maio com a Selic indo a 12,75%. Por fim, depois de um mês suspenso devido à greve no Banco Central, o boletim Focus voltou a ser divulgado e mostra projeções de inflação em 4,1% para 2023 - 85 pontos base acima da meta prevista, além de uma taxa terminal para a Selic de 13,25%. 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; (iv) às indicações do candidato Lula quanto à condução de sua política econômica.

■ FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

RENDA FIXA

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

RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de Renda Variável foi neutro em abril. Os principais ganhos vieram de posições vendidas no mercado internacional. As perdas, por outro lado, vieram de posições compradas em Commodities.

O mês foi bem negativo para as bolsas globais. O Ibovespa caiu 10,1% enquanto a bolsa americana foi negativa em 8,9%. O contínuo aperto monetário promovido pela maioria dos bancos centrais mundiais e o aumento de restrições à atividade chinesa com a piora do coronavírus na região foram os principais catalisadores de abril.

Nossas principais alocações estão em posições compradas em Commodities (Petróleo, Mineração e Siderurgia) e Bancos; além de posições vendidas no mercado externo através de S&P, Nasdaq e DAX (Índice de bolsa da Alemanha). Temos também uma posição relativa comprada em empresas americanas de valor (Value) e vendida em empresas americanas de crescimento (Growth).

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Abril foi marcado por uma grande correção nas bolsas mundiais. O contínuo aperto das condições monetárias pela maioria dos bancos centrais globais, o aumento de casos de coronavírus na China com o surgimento de novas restrições de mobilidade e a conseguinte revisão negativa para atividade global foram os principais catalisadores do mês.

Em commodities, o petróleo teve um mês forte subindo entre 4% e 6% nos mercados internacionais. As commodities metálicas, no entanto, tiveram uma performance negativa. O minério de ferro fechou em queda de 8% e as cotações de aço caíram perto de 6%. O níquel fechou em baixa de 1% e o cobre 7%. A celulose fechou com leve alta no mercado chinês futuro. Por fim, o açúcar terminou o mês em queda de 0,9%.

O Ibovespa caiu 10,1% e o índice de Small Caps foi negativo em 8,36%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 9,16% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 9,16% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 4,59%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 31 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 100% e o beta médio foi de 95%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 52% e beta médio foi de 54%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Bancos, Consumo Discricionário e Commodities.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições no Setor Elétrico e em Shoppings. O setor elétrico em geral vem se beneficiando do seu perfil defensivo contra as surpresas altistas de inflação. Além disso, o avanço do julgamento da privatização da Eletrobras no Tribunal de Contas da União também trouxe perspectivas positivas para o desfecho da operação. Já Multiplan teve uma boa performance após a divulgação do resultado do primeiro trimestre.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As principais contribuições negativas ficaram por conta de posições no setor de Commodities. A queda das commodities metálicas no mercado internacional foi o principal motivo da performance negativa das ações de mineração e siderurgia.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Abr/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
									PL Médio (R\$) ¹		
Bahia AM Mutá FIC de FIM	3,39%	15,04%	0,13%	-0,89%	16,44%	15,62%	12,73%	93,09%	334.068.282	5,4 bi	31/05/17
% CDI	406%	459%	3%	-	275%	243%	180%	299%	661.945.101		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	2,12%	9,19%	1,41%	0,56%	10,35%	9,94%	9,43%	188,03%	849.247.656	5,4 bi	28/12/12
% CDI	254%	280%	32%	20%	173%	155%	133%	167%	1.039.503.561		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,45%	6,23%	0,97%	0,23%	8,16%	8,13%	5,93%	133,73%	61.120.477	5,4 bi	28/12/12 ³
% CDI	174%	190%	22%	8%	137%	127%	84%	119%	103.510.074		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM ⁴	-	-	-	-	-	-	-	-	152.279.748	152,3 mi	08/12/21
% CDI	-	-	-	-	-	-	-	-	-		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Abr/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
									PL Médio (R\$) ¹		
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA *	-9,16%	-1,46%	-24,76%	4,47%	44,19%	17,63%	-31,53%	587,98%	126.431.172	266,5 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-0,80%	0,77%	-8,56%	5,12%	-14,00%	9,50%	-9,92%	478,36%	224.292.535		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA *	-9,16%	0,54%	-20,47%	5,70%	32,33%	23,14%	-24,89%	165,30%	321.794.081	891,9 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	0,95%	-2,37%	-8,54%	2,78%	0,75%	8,11%	-14,73%	102,94%	714.153.121		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-4,59%	1,89%	-19,86%	2,43%	26,39%	21,10%	-24,50%	92,10%	271.342.883	337,4 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-6,00%	-4,23%	-36,53%	-8,18%	15,85%	11,21%	-43,20%	-12,77%	411.031.365		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	-4,59%	1,79%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-	-19,28%	5.339.991	337,4 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-5,97%	-4,23%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-	-49,08%	12.227.832		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Abr/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Estratégia (R\$) ²	Início Status
									PL Médio (R\$) ¹		
Bahia AM FI Cambial	3,77%	-11,62%	7,35%	28,74%	5,81%	19,20%	-8,11%	823,89%	27.594.222	27,6 mi	30/10/97
diferencial do US\$	-0,06%	0,23%	-0,03%	-0,19%	1,78%	2,07%	0,22%	479,24%	29.458.279		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI *	0,70%	3,20%	4,27%	2,28%	5,59%	6,03%	7,04%	317,39%	168.421.341	168,4 mi	13/02/06
% CDI	84%	98%	97%	82%	94%	94%	99%	94%	190.373.450		Aberto

INDICADORES	Abr/22	2022	2021	2020	2019	2018	Ult. 12 meses
CDI	0,83%	3,28%	4,40%	2,77%	5,97%	6,42%	7,09%
IBOVESPA	-10,10%	2,91%	-11,93%	2,92%	31,58%	15,03%	-10,15%
IbrX-100	-10,11%	3,27%	-11,17%	3,50%	33,39%	15,42%	-11,14%
SMLL	-8,36%	-2,23%	-16,20%	-0,65%	58,20%	8,13%	-21,61%
IPCA + 6%	1,41%	6,12%	16,67%	10,61%	10,54%	9,88%	18,70%
IPCA + Yield do IMAB	1,37%	6,02%	14,15%	7,05%	-	-	-
Dólar (PTAX)	3,83%	-11,85%	7,39%	28,93%	4,02%	17,13%	-8,33%

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

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO

www.bahiaasset.com.br | [in /company/bahia-asset](https://www.linkedin.com/company/bahia-asset) | [@bahiaassetmanagement](https://www.instagram.com/bahiaassetmanagement)



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.