

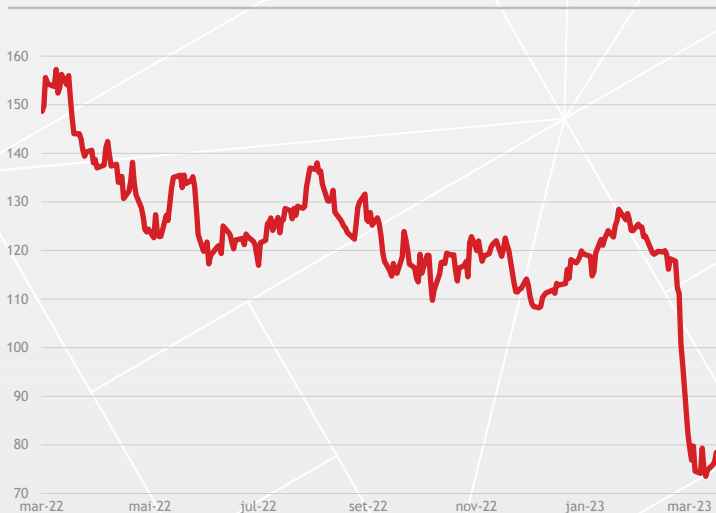
## COMENTÁRIOS DO GESTOR

Em março, o início de uma crise bancária nos Estados Unidos e na Europa gerou forte aversão a risco nos ativos globais e um ambiente de elevada volatilidade, com estresse nos índices de crédito e fechamento das taxas de juros no mundo. Neste contexto, buscando estabilizar o sistema bancário, a Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), conjuntamente ao Tesouro Americano e ao Federal Reserve, agiu rapidamente e anunciou medidas com o objetivo de diminuir os riscos de uma maior corrida bancária no país. Tais medidas visaram prover liquidez abundante aos bancos e a garantia da integralidade dos depósitos aos respectivos depositantes das instituições que faliram. Por um lado, um cenário mais agudo parece ter sido evitado, por outro, as incertezas quanto aos impactos no crédito e na economia tendem a permanecer por mais tempo.

Enquanto isso, os dados econômicos divulgados nos Estados Unidos continuaram apontando para um mercado de trabalho apertado, com forte geração de vagas e baixos pedidos de seguro-desemprego, além de uma inflação ainda elevada, persistente e incompatível com a meta do país. Assim, antes da questão nos bancos, discutiu-se a possibilidade de o Federal Reserve voltar a acelerar o passo de altas de juros em sua próxima reunião, para 50 pontos base. No entanto, o significativo estresse recente no sistema bancário levantou dúvidas quanto à saúde financeira do setor e ao eventual aperto no crédito que seria gerado. Neste contexto, tentando equilibrar os riscos de uma inflação mais persistente com o risco de agravamento e disseminação da instabilidade financeira no país, o Banco Central americano optou por elevar a taxa de juros em 25 pontos base. No comunicado e na sessão de perguntas e respostas que seguiu a reunião, o comitê adotou um tom mais suave, indicando que o fim do ciclo de aperto monetário está se aproximando.

Na Europa, após os temores com a falência de dois bancos

### ÍNDICE DE BANCOS REGIONAIS NO S&P 500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 03/2023

norte-americanos, fragilidades antigas já apresentadas pelo Credit Suisse levaram a nova onda de saques dos depósitos da instituição financeira e geraram forte queda nas ações do setor bancário europeu. O Credit Suisse acabou tendo que ser adquirido pelo seu concorrente, o banco UBS, mesmo após o aporte financeiro concedido pelo Banco Central da Suíça. Após o encaminhamento dessa situação, o Banco Central Europeu (BCE) decidiu elevar as taxas de juros em 50 pontos base em sua reunião, para 3,0%, assegurando a resiliência do sistema bancário europeu e reiterando a sua preocupação com a elevada inflação no continente. No entanto, fez questão de deixar em aberto quais serão os próximos passos da política monetária e destacou o momento de incerteza decorrente do estresse no mercado bancário e seus potenciais efeitos sobre a Zona do Euro. Apesar disso, a presidente do BCE, Christine Lagarde, afirmou que caso o cenário evolua de acordo com as projeções do banco central, ainda haverá trabalho a ser feito – ou seja, novas altas de juros serão necessárias – em busca do controle da inflação.

Na China, as divulgações econômicas continuam mostrando uma aceleração da atividade devido ao fim das políticas de restrições à mobilidade, com destaque para os dados do setor de moradias. Os dados de mais alta frequência, junto com as *surveys* de atividade, seguem se recuperando, as vendas no varejo voltaram a acelerar e o investimento em manufaturas e em infraestrutura cresceram neste início de ano. Ainda, as autoridades do país, junto com o Banco Central, permanecem vocais na tentativa de priorizar o crescimento durante a reabertura e retomada das atividades e de mitigar os impactos negativos da abordagem utilizada durante a pandemia. Assim, no mês, uma nova redução de 0,25% foi anunciada para os compulsórios bancários.

Na elaboração de nossas teses de investimentos,

### ESTADOS UNIDOS: JURO NOMINAL DE 2 ANOS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 03/2023

## ■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

consideramos que a economia global deve desacelerar à frente devido ao enorme aperto monetário realizado ao longo dos últimos meses, com relevante probabilidade de uma recessão mais adiante. O eventual aperto no crédito decorrente dos acontecimentos recentes acentua este processo e sugere um menor aperto monetário à frente pelos bancos centrais. A inflação dos preços ao consumidor e os reajustes salariais, ainda que em processo de gradual arrefecimento, seguem como principais variáveis a serem monitoradas, uma vez que permanecem em níveis mais altos do que os compatíveis com o cumprimento das metas dos bancos centrais. Seguimos atentos também aos dados de atividade corrente para avaliar o impacto já causado pelo aperto das condições financeiras. Ademais, a intensificação e disseminação do estresse no setor bancário, o prolongamento do conflito entre Rússia e Ucrânia, eventuais novas altas nos preços de energia e a persistência da incerteza com relação à recuperação da economia chinesa representam riscos adicionais ao ciclo econômico.

Nesse contexto, acreditamos que o ciclo de aperto monetário pelos bancos centrais está em seu estágio final, uma vez que as fragilidades na economia começaram a aparecer e os dados correntes, especialmente da indústria e do mercado imobiliário americanos, já apontam para uma desaceleração da atividade. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) postura dos bancos centrais em relação à velocidade de aperto da política monetária e à duração do ciclo; (ii) eventuais desdobramentos do estresse no setor bancário; (iii) velocidade da desaceleração da atividade e persistência do choque inflacionário nos principais blocos econômicos; (iv) recuperação da atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país; e (v) novas indicações de medidas econômicas e geopolíticas em torno do conflito entre a Rússia e a Ucrânia.

No Brasil, foram anunciadas as linhas gerais do novo arcabouço fiscal. Com um caráter pró-cíclico, as despesas passariam a ser vinculadas ao comportamento das receitas – crescendo a 70% do ritmo de expansão da receita e limitadas a um crescimento entre 0,6% e 2,5%. Adicionalmente, foram incluídas bandas para metas de superávit primário para os próximos três anos que, se não forem atingidas, levarão a

uma expansão menor dos gastos – de 50% do crescimento da receita. Embora signifique, se seguida à risca e não aparecerem exceções relevantes, queda das despesas como proporção do PIB, a nova regra por si só não é suficiente para garantir a convergência da dívida no longo prazo. Para isso, acreditamos que seja necessária, também, uma elevação da carga tributária em cerca de 2% do PIB. Isto é, parece que teremos uma regra, mas não uma âncora fiscal, muito diferente do Teto de Gastos. A deterioração do crédito no Brasil, junto com a instabilidade financeira internacional, também gerou discussões no mês de março – em função do evento das Lojas Americanas em janeiro, do atual nível de juros no país e da divulgação de dados do Banco Central e da Anbima, esta última mostrando o nível mais baixo de volume de captações no mercado de capitais brasileiro desde maio de 2020.

No campo econômico, a divulgação do último IPCA denota um cenário inflacionário um pouco melhor, porém sem alterar a perspectiva de inflação no horizonte relevante, considerados os núcleos ainda em níveis incompatíveis com a meta. Em sua última reunião, o COPOM decidiu pela manutenção da Selic em 13,75% a.a. em comunicado fortemente comprometido com o alcance das metas. Enumerou, dentre os riscos baixistas, as adversas condições no cenário de crédito mundial e, possivelmente, no contexto nacional. No entanto, ao considerar a deterioração das expectativas inflacionárias e ao apresentar projeções para o IPCA piores em relação à última reunião, justificou sua sinalização de manutenção da taxa pelos próximos meses. Estamos especificamente atentos: (i) aos detalhes finais do arcabouço fiscal apresentado e de medidas fiscais adicionais relacionadas ao aumento de impostos; (ii) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central e (iii) à indicação dos novos diretores para o Banco Central.

## FUNDOS MULTIMERCADOS

### ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

#### RENDA FIXA

Em Renda Fixa, os ganhos vieram de posições aplicadas em juros no mercado internacional, compradas em volatilidade e aplicadas em inclinação no Brasil. As perdas vieram de posições compradas no dólar americano. Temos posições aplicadas em juros de países desenvolvidos, tomadas em juros no Japão, vendidas no dólar americano contra uma cesta de moedas e relativas em volatilidade. No mercado doméstico, temos posições aplicadas em inclinação de juro nominal.

#### RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de Renda Variável foi negativo no mês de março. As principais perdas vieram de posições vendidas no mercado americano e compradas em petróleo.

Março foi um mês positivo para a maioria dos mercados mundiais, com exceção do Brasil. O S&P 500 subiu 3,5% em dólares e o Ibovespa caiu 2,9% em reais.

Nossas principais alocações estão em posições compradas em Petróleo, posições vendidas em S&P e Small Caps Americanas.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	MAR/23	12 MESES
Juros	5,00%	0,34%
Moedas	-0,65%	1,45%
Crédito Soberano	1,77%	4,09%
Commodities	-0,15%	-0,64%
Bolsa	-1,15%	-1,78%
<b>Total Operações</b>	<b>4,82%</b>	<b>3,47%</b>
CDI / Txs / Custos	0,88%	8,73%
<b>Mutá</b>	<b>5,70%</b>	<b>12,20%</b>
%CDI	485%	92%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	MAR/23	12 MESES
Juros	2,47%	0,28%
Moedas	-0,31%	0,74%
Crédito Soberano	0,87%	1,96%
Commodities	-0,07%	-0,32%
Bolsa	-0,57%	-0,84%
<b>Total Operações</b>	<b>2,39%</b>	<b>1,82%</b>
CDI / Txs / Custos	0,94%	10,28%
<b>Maraú</b>	<b>3,33%</b>	<b>12,11%</b>
%CDI	284%	91%

BAHIA AM FIC DE FIM	MAR/23	12 MESES
Juros	1,23%	0,17%
Moedas	-0,15%	0,38%
Crédito Soberano	0,43%	0,98%
Commodities	-0,07%	-0,32%
Bolsa	-0,56%	-0,83%
<b>Total Operações</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,38%</b>
CDI / Txs / Custos	0,99%	11,26%
<b>Bahia</b>	<b>1,87%</b>	<b>11,64%</b>
%CDI	159%	88%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	MAR/23	12 MESES
Juros	3,80%	0,44%
Moedas	-0,48%	1,11%
Crédito Soberano	1,34%	3,01%
Commodities	0,00%	0,00%
Bolsa	0,00%	0,00%
<b>Total Operações</b>	<b>4,66%</b>	<b>4,57%</b>
CDI / Txs / Custos	0,94%	10,02%
<b>Taipu</b>	<b>5,61%</b>	<b>14,59%</b>
%CDI	478%	110%

## ■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

### COMENTÁRIOS DO GESTOR

Março foi um mês de recuperação para a maioria dos mercados globais. A bolsa brasileira foi uma exceção. O início do mês foi marcado por uma grande volatilidade depois dos eventos negativos envolvendo alguns bancos regionais nos Estados Unidos e da aquisição do Credit Suisse pelo UBS. Após intervenção dos Bancos Centrais, os mercados se acalmaram e encerraram o mês fazendo novas máximas. No Brasil, o mercado de renda fixa recebeu bem o novo arcabouço fiscal, porém os ativos de bolsa tiveram uma má performance na espera do aumento de carga tributária que compõe o novo desenho orçamentário do governo.

Em commodities, o petróleo teve mais um mês negativo, caindo entre 2% e 3% nos mercados internacionais. As commodities metálicas também tiveram uma performance mista. O minério de ferro fechou em alta de 2% e as cotações de aço ficaram entre queda de 3% e leva alta. O níquel, por sua vez, caiu em torno de 4% e o cobre fechou perto da estabilidade. A celulose fechou em queda de 12% no mercado chinês futuro. Por fim, o açúcar terminou o mês subindo 11%.

O Ibovespa caiu 2,9% e o índice de Small Caps foi negativo em 1,7%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 3,8% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 4,1% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 4,5%.

### EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 27 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 92% e o beta médio foi de 93%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 28% e beta médio foi de 27%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Commodities, Bancos e Setor Elétrico.

### CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores de Transportes e Saúde. Rumo continua tendo uma performance positiva devido à resiliência do seu modelo de negócios que se beneficia do bom momento que passa o agronegócio no país. Oncoclínicas foi destaque positivo no mês após a divulgação de um bom resultado do último trimestre, surpreendendo crescimento de receita e margens.

### CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas vieram do setor de Consumo Básico e, também, de uma posição específica no setor de Saúde. Assaí teve uma má performance após a venda de um bloco de ações de uma grande participação do Casino, ex-Controlador da companhia. O mercado vem exibindo preocupação com a saúde financeira do Casino e, com isso, pressiona as ações do Assaí na espera da venda da última fatia de sua participação na empresa. Rede D'Or contribuiu negativamente no mês após a divulgação de resultados abaixo do esperado da SulAmérica, sua recente aquisição.

## RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Mar/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Médio (R\$) <sup>1</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>2</sup>	Início Status
Bahia AM Mutá FIC FIM	5,70%	-1,87%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	12,20%	109,55%	97.696.944		4,8 bi	31/05/17
% CDI	485%	-	220%	3%	-	275%	92%	232%	126.022.905			Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	3,33%	0,49%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	12,11%	216,20%	714.563.683		4,8 bi	28/12/12
% CDI	284%	15%	156%	32%	20%	173%	91%	156%	736.051.135			Aberto
Bahia AM FIC de FIM	1,87%	1,18%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	11,64%	157,19%	54.702.489		4,8 bi	28/12/12 <sup>3</sup>
% CDI	159%	36%	126%	22%	8%	137%	88%	113%	58.481.962			Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	5,61%	1,00%	22,45%	1,18%	-	-	-	25,13%	360.562.290		360,6 mi	08/12/21
% CDI	478%	31%	181%	200%	-	-	-	150%	293.945.950			Aberto

RENDA VARIÁVEL	Mar/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Médio (R\$) <sup>1</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>2</sup>	Início Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA	-4,14%	-11,30%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	-20,58%	501,48%	87.932.293		203,0 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-2,40%	-1,79%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	7,38%	436,67%	108.398.156			Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA	-3,79%	-8,64%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	-15,40%	147,07%	207.340.980		484,1 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-0,89%	-1,48%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	-0,30%	93,74%	246.332.802			Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-4,49%	-8,53%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	-10,23%	80,74%	157.575.816		184,5 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-5,80%	-10,00%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	15,85%	-21,26%	-43,57%	212.047.375			Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	-4,53%	-8,62%	4,54%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-24,24%	3.580.597		184,5 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-5,83%	-12,28%	-7,86%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-66,90%	4.380.889			Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Mar/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$)	PL Médio (R\$) <sup>1</sup>	PL Estratégia (R\$) <sup>2</sup>	Início Status
Bahia AM FI Cambial	-2,45%	-2,97%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	9,51%	875,00%	27.946.955		27,9 mi	30/10/97
diferencial do US\$	-0,01%	-0,34%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	2,28%	515,78%	28.648.069			Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI	1,15%	3,18%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	13,03%	368,46%	164.568.581		164,6 mi	13/02/06
% CDI	98%	98%	99%	97%	82%	94%	98%	94%	170.215.582			Aberto

INDICADORES	Mar/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses
CDI	1,17%	3,25%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	13,28%
IBOVESPA	-2,91%	-7,16%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	-15,10%
IBrX-100	-3,07%	-7,27%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	-16,05%
SMLL	-1,74%	-9,51%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	-27,95%
IPCA + 6%	1,31%	1,47%	5,98%	16,67%	10,61%	10,54%	11,03%
IPCA + Yield do IMAB	1,31%	3,66%	12,39%	14,15%	7,05%	-	-
Dólar (PTAX)	-2,45%	-2,63%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	7,23%

■ 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 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.