

## COMENTÁRIOS DO GESTOR

Após um período de forte aversão a risco e volatilidade extrema nos ativos globais desde a quebra do SVB, as diversas medidas anunciadas pelos *policymakers* contribuíram para um mês de maior estabilidade no setor bancário americano. Dessa forma, as saídas de depósitos dos bancos americanos diminuíram, levando a uma melhora no ambiente de risco e variações mais comedidas em diversas classes de ativos no mês. No entanto, as incertezas quanto à sustentabilidade do setor e aos impactos no crédito e na economia tendem a permanecer por mais tempo. Ainda, na China, a preocupação com relação ao ritmo e à composição da sua recuperação aumentou e acabou contribuindo para uma queda significativa das commodities.

Nos Estados Unidos, além dos bancos, acentuou-se o impasse em torno das discussões sobre o aumento do teto da dívida pública. A proposta do presidente da Câmara – Kevin McCarthy – foi aprovada naquela casa e segue agora para o Senado, onde deverá ser rejeitada. Assim, as discussões seguem em foco uma vez que uma eventual falha em chegar a um acordo poderia levar o governo a ter que priorizar gastos. Enquanto isso, os dados econômicos divulgados sobre a economia americana continuaram apontando para um mercado de trabalho aquecido, porém com sinais de gradual arrefecimento, como o aumento de pedidos de seguro-desemprego e a queda na quantidade de vagas em aberto. A inflação, apesar de ainda elevada e incompatível com a meta do país, mostrou leve desaceleração em seu núcleo, com moderação relevante em componentes mais inerciais, como os aluguéis.

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 mais 25 pontos base e retirou do seu comunicado a afirmação de

que novas altas à frente são prováveis. Jerome Powell reiterou que o comitê irá reavaliar, a cada reunião, o conjunto de informações acerca da economia americana e do setor bancário para guiar os seus próximos passos. Na Europa, o Banco Central decidiu elevar as taxas de juros em 25 pontos base, com a taxa de depósito indo para 3,25%. Assegurou a resiliência do sistema bancário europeu e reiterou a sua preocupação com a elevada inflação no continente, mas também mostrou confiança na significativa transmissão das altas de juros já implementadas nas condições financeiras e creditícias. Na sessão de perguntas e respostas, a presidente do BCE, Christine Lagarde, enfatizou que o processo de alta de juros ainda não chegou ao fim e que ainda haveria trabalho a ser feito em busca do controle da inflação caso seu cenário base se materialize.

Na Ásia, o Banco Central do Japão manteve inalterada a sua política de controle da curva de juros do país e reforçou a possibilidade de eventuais novos estímulos caso seja necessário. Por outro lado, um ajuste foi feito em seu *forward guidance* ao ser retirada a menção de que os juros permaneceriam em níveis atuais ou mais baixos e um plano foi anunciado com o intuito de revisar movimentos passados de sua política monetária. No entanto, esta revisão não afetaria as decisões de curto prazo do comitê, que seriam tomadas em cada reunião. A aceleração nos dados de inflação, em conjunto com dados de atividade mais fortes, levanta dúvidas sobre a sustentabilidade desta política ultra estimulativa, percebida como inapropriada no atual contexto. Quanto à China, as divulgações econômicas continuam mostrando uma aceleração na atividade devido ao fim das políticas de restrições à mobilidade, com destaque para os setores de serviços e vendas no varejo. No entanto, indicadores da manufatura decepcionaram e a incerteza com relação à magnitude e consequências para o resto do mundo desta recuperação permanece. Neste

ÍNDICE DE BANCOS REGIONAIS NO S&P 500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 04/2023

PREÇO DO MINÉRIO DE FERRO | EM DÓLARES



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 04/2023

## ■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

contexto, na reunião do Politiburo, as autoridades do país reiteraram o objetivo de priorizar o crescimento durante a reabertura e retomada das suas atividades, ainda que sem indicar novos estímulos.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, 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 seguem como importantes 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 americano; (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, o novo arcabouço fiscal foi enviado ao Congresso sem uma necessidade de contingenciamento de despesas para o cumprimento de metas de saldo de primário e punição aos governantes pelo desrespeito às metas fiscais. Apesar do texto apresentado aumentar as chances de desrespeito ao teto da regra, as discussões iniciais no Congresso apontam para uma continuidade da necessidade de contingenciamento destas despesas. Neste contexto, acreditamos que a incerteza fiscal permanecerá elevada nos próximos anos caso o texto do arcabouço fiscal enviado seja aprovado sem alterações relevantes.

No campo econômico, as pesquisas mensais de serviços e comércio sinalizam uma maior temperatura acerca da economia brasileira no primeiro trimestre do ano. Os dados de mercado de trabalho indicam que o ritmo de geração de emprego ainda é elevado e não sugerem aumento do desemprego no curto prazo. Conforme vinha sendo noticiado, o Ministro do Trabalho anunciou que o valor do salário-mínimo vigente a partir de maio deste ano subirá de R\$1302 para R\$1320, com uma política de reajuste acima da inflação para os próximos anos. Em sua última reunião, o COPOM optou pela manutenção da Selic em 13,75% a.a., mantendo o tom do seu último comunicado. O comitê 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 a incerteza sobre os impactos econômicos e financeiros do desenho final do arcabouço fiscal, enfatizou a necessidade de paciência e serenidade na condução da política monetária à frente. 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

Os ganhos vieram de posições aplicadas em inclinação de juros nominais no Brasil. As perdas vieram de posições vendidas no dólar americano. Seguimos com posições aplicadas em juros de países desenvolvidos, vendidas no dólar americano e compradas em volatilidade. No mercado doméstico, mantemos posições aplicadas em inclinação de juro nominal.

#### RENDA VARIÁVEL

O resultado das estratégias de Renda Variável foi negativo no mês de abril. As principais perdas vieram de posições relativas em Brasil e vendidas no mercado americano.

Abril foi um mês positivo para a maioria dos mercados mundiais. O S&P 500 subiu 1,6% em dólares e o Ibovespa subiu 2,5% em reais.

Nossas principais alocações estão em posições vendidas em S&P.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	ABR/23	12 MESES
Juros	0,84%	-1,60%
Moedas	-0,55%	1,22%
Crédito Soberano	-0,05%	3,35%
Commodities	-0,08%	-0,62%
Bolsa	-0,53%	-2,22%
<b>Total Operações</b>	<b>-0,38%</b>	<b>0,13%</b>
CDI / Txs / Custos	0,69%	9,48%
<b>Mutá</b>	<b>0,31%</b>	<b>9,61%</b>
%CDI	34%	72%

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	ABR/23	12 MESES
Juros	0,42%	-0,73%
Moedas	-0,28%	0,61%
Crédito Soberano	-0,02%	1,58%
Commodities	-0,04%	-0,32%
Bolsa	-0,27%	-1,10%
<b>Total Operações</b>	<b>-0,20%</b>	<b>0,04%</b>
CDI / Txs / Custos	0,72%	10,71%
<b>Maraú</b>	<b>0,52%</b>	<b>10,75%</b>
%CDI	57%	80%

BAHIA AM FIC DE FIM	ABR/23	12 MESES
Juros	0,21%	-0,34%
Moedas	-0,14%	0,32%
Crédito Soberano	-0,01%	0,79%
Commodities	-0,04%	-0,31%
Bolsa	-0,27%	-1,07%
<b>Total Operações</b>	<b>-0,25%</b>	<b>-0,61%</b>
CDI / Txs / Custos	0,76%	11,54%
<b>Bahia</b>	<b>0,51%</b>	<b>10,93%</b>
%CDI	55%	81%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	ABR/23	12 MESES
Juros	0,63%	9,34%
Moedas	-0,42%	0,97%
Crédito Soberano	-0,04%	3,21%
Commodities	0,00%	0,00%
Bolsa	0,00%	0,00%
<b>Total Operações</b>	<b>0,17%</b>	<b>13,52%</b>
CDI / Txs / Custos	0,71%	12,71%
<b>Taipu</b>	<b>0,88%</b>	<b>26,23%</b>
%CDI	96%	148%

## ■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

### COMENTÁRIOS DO GESTOR

Abril foi um mês positivo para a maioria dos mercados mundiais. A temporada de resultados no mercado americano sustentou a performance do S&P principalmente pela surpresa positiva dos resultados das *big techs*. Já no Brasil, novos detalhamentos do arcabouço fiscal trouxeram volatilidade para os ativos, enquanto o mercado ainda tenta calcular os efeitos da nova proposta de tributação das empresas.

Em commodities, o petróleo teve um mês positivo subindo perto de 1% nos mercados internacionais. As commodities metálicas tiveram uma performance bem negativa no geral. O minério de ferro fechou em queda de 18% e as cotações de aço ficaram entre queda de 10% e 12%. O níquel, por sua vez, subiu perto de 2% e o cobre caiu 5%. A celulose fechou em queda de 9% no mercado chinês futuro. Por fim, o açúcar terminou o mês subindo 21%.

O Ibovespa subiu 2,5% e o índice de Small Caps foi positivo em 1,9%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 1,1% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 0,8% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 0,5%.

### 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 90% e o beta médio foi de 91%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 33% e beta médio foi de 33%.
- 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, Setor Elétrico e Saúde. Rumo teve uma boa performance com a expectativa de *yields* virem mais fortes nos próximos resultados e uma maior confiança de que a queda de volume do primeiro trimestre foi causada por incidentes pontuais. Copel foi impulsionada pelas notícias sobre a proximidade da oferta de pulverização do controle por parte do Governo do Estado do Paraná, após a solução de um litígio histórico do estado com o banco Itaú.

### CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram concentradas em Consumo Básico e Saneamento. Assaí sofreu mais uma revisão nas expectativas de resultado à frente, impactado pela queda de margens. Sabesp também teve uma performance negativa com a diminuição da probabilidade de uma oferta de privatização no curto prazo.

## RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Abr/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	0,31%	-1,57%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	9,61%	110,21%	98.163.630	4,7 bi	31/05/17
% CDI	34%	-	220%	3%	-	275%	72%	227%	106.364.184		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	0,52%	1,01%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	10,75%	217,84%	703.218.207	4,7 bi	28/12/12
% CDI	57%	24%	156%	32%	20%	173%	80%	155%	723.882.014		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,51%	1,70%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	10,93%	158,50%	53.868.338	4,7 bi	28/12/12 <sup>3</sup>
% CDI	55%	40%	126%	22%	8%	137%	81%	113%	57.877.617		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	0,88%	1,89%	22,45%	1,18%	-	-	12,91%	26,23%	363.863.167	363,9 mi	08/12/21
% CDI	96%	45%	181%	200%	-	-	96%	148%	311.577.902		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Abr/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	0,81%	-10,58%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	-13,32%	506,33%	88.531.395	204,6 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-1,10%	-2,80%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	8,25%	438,38%	105.239.841		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA	1,08%	-7,65%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	-7,13%	149,75%	207.527.454	479,8 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-1,42%	-2,81%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	-2,13%	92,58%	236.810.583		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-0,44%	-8,93%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	-6,42%	79,94%	147.333.467	172,2 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-1,41%	-10,83%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	15,85%	-16,88%	-46,44%	201.713.257		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	-0,47%	-9,05%	4,54%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-24,60%	3.490.213	172,2 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-1,44%	-13,67%	-7,86%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-68,57%	4.226.741		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Abr/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	-1,35%	-4,28%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	3,57%	861,79%	27.568.289	27,6 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,21%	-0,12%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	3,77%	509,77%	28.645.908		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI	0,88%	4,09%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	13,27%	372,60%	172.359.254	172,4 mi	13/02/06
% CDI	96%	98%	99%	97%	82%	94%	99%	94%	170.543.741		Aberto

INDICADORES	Abr/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses
CDI	0,92%	4,20%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	13,42%
IBOVESPA	2,50%	-4,83%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	-4,99%
IBrX-100	1,93%	-5,48%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	-6,55%
SMLL	1,91%	-7,78%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	-21,57%
IPCA + 6%	0,97%	1,89%	5,98%	16,67%	10,61%	10,54%	10,46%
IPCA + Yield do IMAB	0,97%	4,62%	12,39%	14,15%	7,05%	-	-
Dólar (PTAX)	-1,57%	-4,16%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	-0,21%

✚ 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.