

**COMENTÁRIOS DO GESTOR**

Ao longo do mês de maio, dois dos principais riscos dos mercados foram afastados ou reduzidos por meio do acordo do teto da dívida americana e da ausência de novos desdobramentos negativos relevantes no setor bancário do mesmo país. Dessa forma, o mercado diminuiu a probabilidade de quedas de juros este ano nos Estados Unidos e os ativos de risco tiveram boas performances. Acentuando este movimento, foram divulgados dados de atividade corrente um pouco mais resilientes nos Estados Unidos e alguns membros do Federal Reserve voltaram a indicar a possibilidade de altas adicionais de juros à frente, ainda que exista dúvida quanto à decisão da próxima reunião. Por outro lado, na China, os dados de atividade permaneceram fracos e continua a preocupação com relação ao ritmo e à composição da sua recuperação econômica, contribuindo para mais um mês de queda no preço das commodities.

Nos EUA, o mês de maio trouxe dados de atividade melhores do que o esperado de modo geral. O mercado de trabalho segue aquecido, porém com sinais de gradual arrefecimento, e a inflação em um nível ainda alto, com trajetória de desaceleração lenta. Na divulgação do PCE, a medida de núcleo de serviços excluindo aluguéis, destacada pelo presidente do Fed, registrou aumento de +0,42% no mês. Ademais, a ata da última decisão de política monetária mostrou a divisão do comitê quanto à continuidade do aperto de política monetária nas próximas reuniões. No entanto, é consensual entre os membros a necessidade de se manter a opcionalidade para as futuras decisões dadas as incertezas com relação ao setor bancário e a resiliência da economia americana.

Na Ásia, os dados mensais divulgados na China desapontaram as expectativas, indicando uma perda de dinamismo da atividade em abril. A produção industrial, as

vendas no varejo e a divulgação de crédito apresentaram resultados aquém do esperado. O setor imobiliário também decepcionou, apresentando piora sequencial em vendas de imóveis e novas construções residenciais. Além da decepção nos dados econômicos, uma nova onda de infecções pela Covid-19 está passando pelo país e merece alguma atenção. No atual contexto, as autoridades do país, junto com o Banco Central, seguem reiterando 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 crescente probabilidade de uma recessão mais adiante. O eventual aperto no crédito decorrente dos acontecimentos recentes nos Estados Unidos 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 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 os da indústria e do mercado imobiliário americanos, já apontam para uma

**ESTADOS UNIDOS: JURO NOMINAL DE 2 ANOS**

Fonte: Bahia Asset Management | Data: 05/2023

**PREÇO DO COBRE | EM DÓLARES**

Fonte: Bahia Asset Management | Data: 05/2023

## ■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

---

desaceleração da atividade. Consideramos que os fatores externos que merecem maior atenção são: (i) postura dos bancos centrais em relação aos próximos passos da política monetária; (ii) velocidade da desaceleração da atividade e persistência do choque inflacionário nos principais blocos econômicos; (iii) recuperação da atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país; (iv) eventuais desdobramentos do estresse no setor bancário americano; e (v) novas indicações de medidas econômicas e geopolíticas em torno do conflito entre a Rússia e a Ucrânia.

No cenário doméstico, os ativos brasileiros - com destaque para a bolsa e a curva de juros - tiveram boa performance em meio à aprovação da proposta do arcabouço fiscal na Câmara. Em que pese um pouco mais de gastos no curto prazo, tivemos alguns aprimoramentos em relação à proposta original, como a manutenção do Fundeb e dos gastos com enfermagem dentro da regra e a adoção de alguns contingenciamentos e gatilhos para a contenção de despesas. Também vale mencionar a indicação de Gabriel Galípolo, atual secretário executivo do Ministério da Fazenda, para ocupar uma das diretorias do Banco Central. Ele passa a ser um forte candidato para substituir Roberto Campos Neto na presidência da autoridade monetária a partir de 2025. No campo econômico, os dados do PIB mostraram forte crescimento no primeiro trimestre deste ano, puxado, principalmente, pelo setor agropecuário. Em que pese um desempenho mais fraco da demanda doméstica, são coerentes com a leitura de uma atividade ainda resiliente. Adicionalmente, 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. Outro destaque no mês foi a divulgação do IPCA-15 bem abaixo das projeções do mercado e com uma composição um pouco melhor. Isso levou o presidente do BC a dizer que o cenário de inflação “está clareando”. Estamos especificamente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central e (ii) à decisão sobre as metas de inflação que deve ocorrer no final de junho.

## FUNDOS MULTIMERCADOS

### ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os ganhos do fundo vieram de posições aplicadas de juros nominais no Brasil. As perdas vieram de posições aplicadas em países desenvolvidos e vendidas em bolsa americana. Seguimos com posições aplicadas em países desenvolvidos, relativas em volatilidade e vendidas em risco. Na mesa de moedas, temos posições relativas neutras ao dólar. Seguimos comprados no dólar australiano contra o dólar neozelandês e comprados no lene contra o Yuan. No mercado doméstico, mantemos posições aplicadas em inclinação de juro nominal e aplicadas no juro nominal.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	12 MESES	MAI/23
Juros	-5,76%	-4,07%
Moedas	-0,37%	0,11%
Crédito Soberano e Índices	3,02%	-0,11%
Commodities	-0,63%	-0,03%
Bolsa	-2,49%	-0,18%
<b>Total Operações</b>	<b>-6,23%</b>	<b>-4,29%</b>
CDI / Txs / Custos	9,08%	0,90%
<b>Mutá</b>	<b>2,85%</b>	<b>-3,39%</b>
%CDI	21%	-

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	12 MESES	MAI/23
Juros	-2,86%	-2,00%
Moedas	-0,14%	0,06%
Crédito Soberano e Índices	1,40%	-0,09%
Commodities	-0,32%	-0,02%
Bolsa	-1,23%	-0,09%
<b>Total Operações</b>	<b>-3,15%</b>	<b>-2,15%</b>
CDI / Txs / Custos	10,50%	0,93%
<b>Maraú</b>	<b>7,35%</b>	<b>-1,22%</b>
%CDI	54%	-

BAHIA AM FIC DE FIM	12 MESES	MAI/23
Juros	-1,43%	-1,02%
Moedas	-0,06%	0,03%
Crédito Soberano e Índices	0,73%	-0,01%
Commodities	-0,32%	-0,02%
Bolsa	-1,21%	-0,09%
<b>Total Operações</b>	<b>-2,29%</b>	<b>-1,12%</b>
CDI / Txs / Custos	11,33%	0,98%
<b>Bahia</b>	<b>9,04%</b>	<b>-0,14%</b>
%CDI	67%	-

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	12 MESES	MAI/23
Juros	-4,32%	-3,04%
Moedas	-0,24%	0,08%
Crédito Soberano e Índices	2,12%	-0,18%
<b>Total Operações</b>	<b>-2,44%</b>	<b>-3,14%</b>
CDI / Txs / Custos	10,37%	0,93%
<b>Taipu</b>	<b>7,94%</b>	<b>-2,21%</b>
%CDI	59%	-

## ■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

### COMENTÁRIOS DO GESTOR

A bolsa brasileira foi destaque no cenário global em maio. O arcabouço fiscal foi aprovado na Câmara, os dados de atividade mostraram forte crescimento no primeiro trimestre e os dados de inflação vieram bem abaixo da expectativa de mercado com uma composição favorável. No exterior, dados mais fracos de China e o acordo para o teto da dívida americana foram os principais destaques.

Em commodities, o petróleo teve um mês negativo caindo entre 9% e 11% nos mercados internacionais. As commodities metálicas tiveram outra performance negativa. O minério de ferro fechou em queda de 2% e as cotações de aço ficaram entre queda de 8% e 9%. O níquel, por sua vez, caiu 15% e o cobre caiu 7%. A celulose fechou em queda de 2% no mercado chinês futuro. Por fim, o açúcar terminou o mês caindo 5%, o milho em torno de 7% e a soja caiu 10%.

O Ibovespa subiu 3,7% e o índice de Small Caps foi positivo em 13,5%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 2,5% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 3,5% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 0,9%.

### 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 88% e o beta médio foi de 90%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 46% e beta médio foi de 47%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores de Consumo Discricionário, Bancos e Setor Elétrico.

### CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições nos setores de Consumo Discricionário e Saneamento. Nossas posições em empresas domésticas, principalmente em vestuário, tiveram uma performance muito positiva, puxadas pela melhora do cenário macroeconômico local. Em Saneamento, Sabesp teve um mês positivo com avanços na agenda de negociação com as prefeituras para a privatização da companhia.

### CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram concentradas em Serviços Financeiros e Setor Elétrico. Cielo teve uma má performance em cima da discussão de um ambiente competitivo mais desafiador, com queda nos volumes e perda de *market share*. Por sua vez, Copel sofreu com as discussões de renovação de concessão de distribuição. Embora o impacto na empresa seja marginal, o tom das discussões reflete um alinhamento pior do ministério e das agências reguladoras com a expectativa do mercado.

## RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Mai/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	-3,39%	-4,90%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	2,85%	103,09%	95.232.575	4,5 bi	31/05/17
% CDI	-	-	220%	3%	-	275%	21%	205%	92.469.202		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	-1,22%	-0,23%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	7,35%	213,95%	693.221.658	4,5 bi	28/12/12
% CDI	-	-	156%	32%	20%	173%	54%	149%	717.347.973		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	-0,14%	1,55%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	9,04%	158,15%	52.292.907	4,5 bi	28/12/12 <sup>3</sup>
% CDI	-	29%	126%	22%	8%	137%	67%	110%	57.206.241		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	-2,21%	-0,36%	22,45%	1,18%	-	-	7,94%	23,44%	355.742.321	355,7 mi	08/12/21
% CDI	-	-	181%	200%	-	-	59%	123%	320.937.098		Aberto

  

RENDA VARIÁVEL	Mai/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	3,47%	-7,47%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	-9,13%	527,39%	84.075.925	204,0 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	-10,07%	-12,18%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	-1,18%	436,69%	101.700.740		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA	2,54%	-5,30%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	-5,67%	156,10%	204.109.039	479,2 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-1,20%	-4,02%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	-3,24%	93,05%	228.092.539		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	0,90%	-8,11%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	-7,84%	81,56%	145.803.388	170,0 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-0,09%	-10,52%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	15,85%	-18,30%	-47,20%	191.896.164		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	0,87%	-8,26%	4,54%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-23,94%	3.520.550	170,0 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	-0,12%	-13,98%	-7,86%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-69,42%	4.095.402		Aberto

  

RENDA FIXA E MOEDAS	Mai/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	2,17%	-2,21%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	10,62%	882,62%	28.165.299	28,2 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,26%	0,12%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	2,69%	521,99%	28.760.889		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI	1,12%	5,26%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	13,37%	377,91%	172.923.591	172,9 mi	13/02/06
% CDI	100%	98%	99%	97%	82%	94%	99%	94%	170.666.282		Aberto

INDICADORES	Mai/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses
CDI	1,12%	5,37%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	13,53%
IBOVESPA	3,74%	-1,28%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	-2,43%
IBrX-100	3,59%	-2,09%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	-4,24%
SMLL	13,54%	4,71%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	-7,96%
IPCA + 6%	1,00%	2,41%	5,98%	16,67%	10,61%	10,54%	10,46%
IPCA + Yield do IMAB	0,99%	5,72%	12,39%	14,15%	7,05%	-	-
Dólar (PTAX)	1,90%	-2,33%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	7,93%

\* 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 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 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.