

COMENTÁRIOS DO GESTOR

O primeiro semestre de 2023 se encerra em meio a elevada volatilidade nos ativos globais e grandes incertezas sobre o futuro próximo das principais economias. Os mercados ao longo do ano foram influenciados por diferentes narrativas, tendo como resultante juros em geral mais altos em países desenvolvidos e ganhos nos ativos de risco em geral, com destaque para as boas performances de ativos com alto carregamento ou ligados à temática de inteligência artificial. Do otimismo com a reabertura da economia chinesa no início do ano aos riscos do que poderia ter sido o início de uma crise bancária nos Estados Unidos em meados de março, o segundo semestre se inicia com os principais bancos centrais do mundo buscando a convergência da inflação para suas respectivas metas.

Neste ambiente, o mês de junho reforça a determinação dos *policymakers* no combate à inflação. Em diversos países desenvolvidos, os dados recentes apontam para uma atividade ainda resiliente, com destaque para o mercado de trabalho, e núcleos de inflação persistentemente mais altos que suas metas. Assim, alguns bancos centrais, como o do Canadá e da Austrália, retomaram os seus ciclos de elevação de juros. Já aqueles que não haviam pausado seus ciclos apontaram para taxas terminais superiores e períodos mais prologados de juros altos. Com relação ao estresse financeiro envolvendo bancos nos Estados Unidos e na Europa, o contágio sobre as condições financeiras tem sido limitado, mas a evolução do crédito ainda requer monitoramento.

Na economia americana, 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. Após elevações sequenciais desde março do ano passado, o Federal Reserve optou por manter sua taxa de juros estável para avaliar o impacto do aperto

monetário acumulado. No entanto, as projeções de seus membros e as falas de Powell durante a sessão de perguntas e respostas deixaram claro que o mais provável é termos nova elevação da taxa básica, com a maioria projetando pelo menos mais duas altas. Já na Europa, dados de atividade e indicadores antecedentes divulgados recentemente reforçam a desaceleração em curso na economia da Zona do Euro. No entanto, as pressões inflacionárias permanecem elevadas e o Banco Central Europeu optou por seguir o seu ciclo de aperto, subindo a taxa de juros em 0,25%. Sua presidente, Christine Lagarde, reforçou que a trajetória de aperto monetário continuará e que não considera ainda uma pausa, antecipando mais uma alta em sua próxima reunião. No Reino Unido, o Banco Central decidiu acelerar o ritmo de aperto monetário, subindo a taxa de juros em +0,50% e deixando os próximos passos em aberto.

Os dados econômicos divulgados na China seguem desapontando as expectativas e indicando uma contínua perda de dinamismo da economia após a reabertura no começo deste ano. O setor imobiliário também vem apresentando piora sequencial, com quedas nas vendas de imóveis e nos investimentos no setor. No atual contexto, as autoridades do país, junto com o Banco Central, seguem reiterando o objetivo de priorizar o crescimento. Cortes nas taxas de juros que servem de referência para empréstimos e hipotecas foram realizados e a expectativa de eventuais novos estímulos à demanda permanece. No Japão, apesar de a inflação estar em um nível historicamente elevado, o Banco Central optou por manter todos os parâmetros da sua política monetária inalterados e cautela na sua condução.

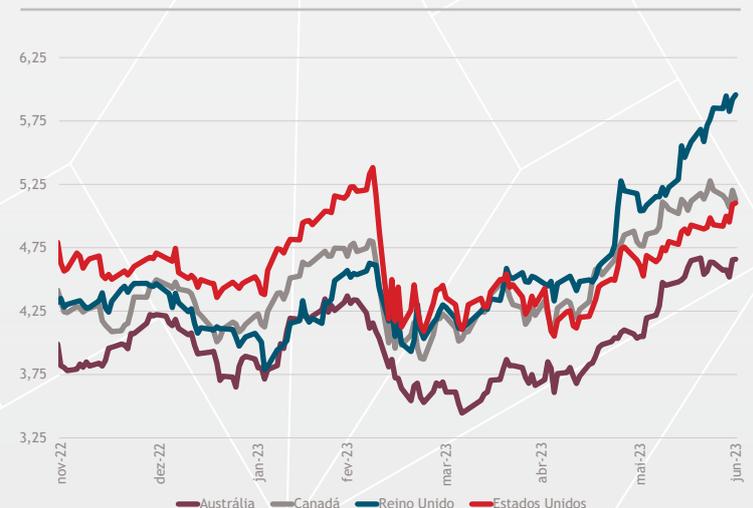
Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que o ciclo econômico global está nos estágios finais devido ao enorme aperto monetário que vem sendo realizado, com razoável probabilidade de uma

ÍNDICE S&P 500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 06/2023

JUROS NOMINAIS DE 2 ANOS EM ECONOMIAS DESENVOLVIDAS



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 06/2023

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

recessão mais adiante. A persistência de elevados reajustes dos preços ao consumidor e dos salários segue como importante variável a ser monitorada, uma vez que o combate à inflação continua sendo a prioridade dos bancos centrais. Seguimos atentos também aos dados de atividade corrente para avaliar o impacto já causado pelo aperto das condições financeiras. Ademais, as consequências do estresse no setor bancário de março, possíveis intensificações do conflito entre Rússia e Ucrânia e a 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 também se aproxima do fim, uma vez que as fragilidades nas principais economias começaram a aparecer e os dados correntes já apontam para uma desaceleração da atividade e da inflação, ainda que de forma gradual. 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, em particular do mercado de trabalho, 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, tanto de renda fixa quanto de renda variável, tiveram boa performance no mês de junho. Em sua última reunião, o Copom decidiu pela manutenção da Selic e, na ata, demonstrou que a continuação do processo desinflacionário em curso poderia gerar a confiança necessária para que iniciassem o ciclo de cortes já em agosto. Contribuindo nesse sentido, o Conselho Monetário Nacional (CMN) manteve a meta de inflação em 3%, ajustando somente o período de ano-calendário para meta contínua a partir de 2025. Ademais, a inflação veio abaixo das expectativas com a melhora atribuída sobretudo às aberturas mais sensíveis à queda dos preços de commodities e à normalização das cadeias de produção. Já a inflação subjacente de serviços, mais relacionada ao hiato, ainda denota resiliência. Por fim, as expectativas de inflação

medidas pelo Focus seguem em processo de queda. Com relação à atividade econômica, os dados mensais relativos ao comércio e à prestação de serviços de abril dão os primeiros sinais de arrefecimento da atividade no 2T23. Estamos especificamente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente e postura do Banco Central e (ii) aos desdobramentos e modificações do parecer da reforma tributária apresentada.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os ganhos do fundo vieram de posições aplicadas de juros nominais, tomadas em juros reais e vendidas em inflação implícita no Brasil. As perdas vieram de posições aplicadas em países desenvolvidos, relativas em volatilidade e vendidas em risco. Seguimos com posições vendidas em risco e compradas em volatilidade. No mercado doméstico, mantemos posições aplicadas em inclinação de juro nominal e compradas em bolsa.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	12 MESES	JUN/23
Juros	-8,31%	-1,90%
Moedas	0,37%	-0,11%
Crédito Soberano e Índices	1,26%	-0,05%
Commodities	-0,56%	0,00%
Bolsa	-2,61%	-0,49%
Total Operações	-9,84%	-2,56%
CDI / TxS / Custos	8,93%	0,83%
Mutá	-0,91%	-1,73%
%CDI	-	-

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	12 MESES	JUN/23
Juros	-4,20%	-0,95%
Moedas	0,21%	-0,06%
Crédito Soberano e Índices	0,57%	-0,03%
Commodities	-0,28%	0,00%
Bolsa	-1,30%	-0,25%
Total Operações	-5,00%	-1,29%
CDI / TxS / Custos	10,30%	0,87%
Maraú	5,30%	-0,41%
%CDI	39%	-

BAHIA AM FIC DE FIM	12 MESES	JUN/23
Juros	-2,10%	-0,47%
Moedas	0,11%	-0,03%
Crédito Soberano e Índices	0,32%	-0,01%
Commodities	-0,28%	0,00%
Bolsa	-1,19%	-0,15%
Total Operações	-3,14%	-0,66%
CDI / TxS / Custos	11,21%	0,93%
Bahia	8,07%	0,26%
%CDI	59%	25%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	12 MESES	JUN/23
Juros	-5,03%	-1,40%
Moedas	0,36%	-0,09%
Crédito Soberano e Índices	0,79%	-0,20%
Total Operações	-3,88%	-1,70%
CDI / TxS / Custos	8,61%	0,85%
Taipu	4,73%	-0,86%
%CDI	35%	-

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Junho foi um mês positivo para as bolsas dos mercados globais. Nos países desenvolvidos, apesar dos dados de atividade mais fracos, a inflação segue como a preocupação número um dos principais Bancos Centrais. No Brasil, a reunião do Conselho Monetário Nacional (CMN) manteve a meta de inflação em 3%, ajustando o período de ano-calendário para meta contínua. As expectativas de inflação divulgadas pelo Relatório Focus para os próximos anos seguem em queda, corroborando a expectativa do mercado de início do ciclo de afrouxamento dos juros já em agosto.

Em commodities, o petróleo teve um mês positivo, subindo 4% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou em alta de 13% e as cotações de aço subiram perto de 3%. A celulose fechou em queda de 0,5% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês caindo 8%, o milho em torno de 5% e a soja subiu 17%.

O Ibovespa subiu 9,0% e o índice de Small Caps foi positivo em 8,2%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em alta de 8,0% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor subiu 8,6% e o Bahia AM Long Biased foi positivo em 5,2%.

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 93% e o beta médio foi de 99%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 61% e beta médio foi de 66%.
- 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, Shoppings e Bancos. O ambiente favorável para queda de juros vem beneficiando as empresas mais expostas à economia doméstica. No mês, a performance positiva veio das nossas posições em Banco Pactual, SmartFit, Grupo Soma e Aliansce Sonae.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas foram concentradas em Serviços Financeiros e Papel e Celulose. O ambiente competitivo nos meios de pagamento segue desafiador, pesando nas ações da Cielo. Já em Celulose, Suzano teve um mês de *underperformance* puxado pela valorização do real contra o dólar.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Jun/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM Mutá FIC FIM ¹	-1,73%	-6,55%	27,23%	0,13%	-0,89%	16,44%	-0,91%	99,57%	93.858.158	4,3 bi	31/05/17
% CDI	-	-	220%	3%	-	275%	-	192%	91.537.242		Aberto
Bahia AM Marau FIC de FIM	-0,41%	-0,64%	19,28%	1,41%	0,56%	10,35%	5,30%	212,65%	679.214.987	4,3 bi	28/12/12
% CDI	-	-	156%	32%	20%	173%	39%	146%	712.929.681		Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,26%	1,82%	15,53%	0,97%	0,23%	8,16%	8,07%	158,83%	50.948.410	4,3 bi	28/12/12 ⁴
% CDI	25%	28%	126%	22%	8%	137%	59%	109%	56.421.310		Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	-0,86%	-1,22%	22,45%	1,18%	-	-	4,73%	22,38%	352.622.161	352,6 mi	08/12/21
% CDI	-	-	181%	200%	-	-	35%	110%	327.303.485		Aberto

RENDA VARIÁVEL	Jun/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA ⁵	8,55%	0,43%	-2,88%	-24,76%	4,47%	44,19%	12,26%	581,02%	91.262.224	221,5 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	0,38%	-12,83%	12,18%	-8,56%	5,12%	-14,00%	-5,88%	474,74%	100.142.003		Fechado
Bahia AM Valuation FIC de FIA ⁶	8,00%	2,28%	2,49%	-20,47%	5,70%	32,33%	15,53%	176,59%	214.457.094	402,6 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-1,00%	-5,33%	-2,20%	-8,54%	2,78%	0,75%	-3,00%	98,86%	226.566.868		Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	5,15%	-3,38%	4,80%	-19,86%	2,43%	26,39%	5,22%	90,91%	147.809.697	172,8 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	4,74%	-6,29%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	15,85%	-4,20%	-38,26%	184.672.499		Fechado
Bahia AM Long Biased II FIC de FIM	5,12%	-3,56%	4,54%	-20,39%	-0,37%	-0,01%	-	-20,05%	3.647.061	172,8 mi	30/12/19
diferencial do IPCA + Yield do IMAB	4,72%	-9,46%	-7,86%	-34,54%	-7,43%	-0,07%	-	-65,77%	4.018.078		Aberto

RENDA FIXA E MOEDAS	Jun/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ²	PL Estratégia (R\$) ³	Início Status
Bahia AM FI Cambial	-5,16%	-7,25%	-3,87%	7,35%	28,74%	5,81%	-4,24%	831,94%	26.712.639	26,7 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,27%	0,38%	2,63%	-0,03%	-0,19%	1,78%	3,56%	496,33%	28.532.725		Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI ⁷	1,06%	6,38%	12,25%	4,27%	2,28%	5,59%	13,42%	383,00%	176.974.180	177,0 mi	13/02/06
% CDI	99%	98%	99%	97%	82%	94%	99%	94%	171.141.136		Aberto

INDICADORES	Jun/23	2023	2022	2021	2020	2019	Ult. 12 meses
CDI	1,07%	6,50%	12,37%	4,40%	2,77%	5,97%	13,60%
IBOVESPA	9,00%	7,61%	4,69%	-11,93%	2,92%	31,58%	18,54%
IbRX-100	8,87%	6,59%	4,02%	-11,17%	3,50%	33,39%	16,25%
SMLL	8,17%	13,26%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	58,20%	18,14%
IPCA + 6%	0,41%	2,91%	5,98%	16,67%	10,61%	10,54%	9,41%
IPCA + Yield do IMAB	0,40%	5,90%	12,39%	14,15%	7,05%	-	-
Dólar (PTAX)	-5,43%	-7,64%	-6,50%	7,39%	28,93%	4,02%	-7,80%

⁵ 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.