

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR

No mês de março, ainda que em um ambiente de gradual desinflação nas principais economias, dados fortes de atividade e mistos de inflação ao redor do mundo, e em especial nos Estados Unidos, mantiveram a incerteza quanto ao início do afrouxamento monetário. Nesse contexto, a contínua resiliência da atividade americana contribuiu para a sustentação do dólar americano e apreciação de seus ativos de risco.

Em março, os dados de inflação vieram mais fortes que o esperado nos Estados Unidos, mostrando que a batalha contra a inflação ainda não está ganha. Já no mercado de trabalho, em que pesem os dados benignos de salários e a modesta elevação da taxa de desemprego, a geração de vagas segue robusta, sendo condizente com uma economia saudável. Em posse deste conjunto de dados, na última reunião, os membros do FOMC optaram pela manutenção da taxa de juros, como esperado. A projeção de três cortes para este ano também foi mantida, apesar das revisões para cima da inflação e do crescimento econômico. Nos discursos mais recentes, os principais membros do FED reforçaram o tom de cautela e sinalizaram não ter pressa para o início dos cortes de juros.

Na Europa, a economia segue com uma dinâmica de baixo crescimento, com os PMIs apresentando surpresas em direções opostas. A abertura de serviços veio um pouco acima das expectativas, enquanto a manufatura, que segue rodando em níveis que indicam desaceleração, veio abaixo do esperado. Na última reunião, o Banco Central Europeu (BCE) não alterou a taxa básica de juros e revisou suas projeções de atividade e inflação para baixo. Ademais, durante a conferência, a presidente Lagarde manteve o discurso de que é mais provável que o primeiro corte de juro aconteça na reunião de junho. Na Inglaterra, o banco central manteve a taxa de juros inalterada. No entanto, encorajados

por uma rodada de dados mais benignos, indicou que cortes de juros podem ser feitos nas próximas reuniões. Além disso o Banco Central da Suíça (SNB) anunciou de maneira inesperada o corte de 0,25%, sendo o primeiro país desenvolvido a reduzir a taxa básica neste ciclo.

Na China, o mês foi marcado pela ocorrência da "Two Sessions", um dos encontros políticos mais importantes do país. Durante o evento, o governo anunciou que perseguirá a meta de 5% de crescimento real esse ano, bem como uma expansão fiscal moderada, ambos amplamente esperados pelo mercado. Dentre os dados de atividade divulgados, a produção industrial e exportações mostraram melhora, enquanto o setor imobiliário seguiu deprimido, como evidenciado pelas contínuas quedas de vendas e preços de casas.

Ainda na Ásia, o Banco Central do Japão (BoJ) decidiu encerrar a política de taxa de juros negativa e o controle da curva de juros (YCC), vigentes no país desde 2016, após avaliar que a meta de inflação será atingida de forma estável e sustentável no horizonte de projeção. Apesar disso, o Comitê sinalizou que espera manter a política monetária acomodatória por enquanto.

Na elaboração de nossas teses de investimentos, consideramos que a maior parte dos países desenvolvidos está caminhando para iniciar um ciclo de queda de juros devido a índices de inflação já próximos às metas e ao atual nível de juros que está em território restritivo. A eventual ressurgência de elevados reajustes dos preços ao consumidor e dos salários segue como principal variável a ser monitorada, uma vez que o combate à inflação continua sendo a prioridade dos bancos centrais. Seguimos muito atentos também aos dados de atividade corrente, em particular os dos Estados Unidos, para avaliar o impacto já

ÍNDICE DE CESTA DE MOEDAS CONTRA O DÓLAR



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 03/2024

BRASIL: INFLAÇÃO SUBJACENTE DE SERVIÇOS | VARIACÃO ANUALIZADA DESSAZONALIZADA



Fonte: IBGE, Bahia Asset Management | Data: 03/2024

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

causado pelo alto nível dos juros. Ademais, mantém-se a incerteza quanto à efetividade dos estímulos chineses.

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 evolução da inflação nos principais blocos econômicos; (iii) atividade na China e novas medidas de estímulo que possam vir a ser adotadas no país; (iv) eventuais desdobramentos do aperto das condições financeiras nas economias; (v) evolução das tensões no Oriente Médio; (vi) eleições americanas.

No Brasil, apoiada em algumas receitas não recorrentes, a arrecadação federal do mês de fevereiro voltou a surpreender positivamente. Diante destes números melhores, não houve revisão da meta fiscal durante o Relatório Bimestral de Receitas e Despesas do Tesouro Nacional. Entretanto, dada a evolução das despesas obrigatórias, é esperado um ajuste da meta de primário do governo federal ao longo do ano.

Em relação à atividade econômica, o mercado de trabalho manteve um ritmo de geração de empregos muito intenso, sendo compatível com quedas adicionais da taxa de desemprego. Adicionalmente, os reajustes dos salários continuaram crescendo em ritmo preocupante. Também foram reportados dados fortes tanto no setor de serviços quanto no varejo. Estas informações indicam uma atividade

mais aquecida no primeiro trimestre, a qual possivelmente está sendo impulsionada pelos pagamentos dos precatórios. Quanto à inflação, o núcleo subjacente de serviços segue rodando em níveis incompatíveis com a meta de inflação. Diante deste cenário, o COPOM reduziu a taxa SELIC em 0,50%, comunicou que o seu cenário-base não se alterou substancialmente, mas alterou o seu *guidance*, passando a se comprometer com corte de 0,50% apenas na próxima reunião. Estamos especialmente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente, em especial, ao núcleo de inflação subjacente de serviços; (ii) ao crescimento dos salários; e (iii) às discussões a respeito da mudança da meta de primário.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, os ganhos do fundo vieram de posições compradas em ouro, cobre e petróleo, posições aplicadas em países desenvolvidos e posições relativas compradas em moedas emergentes de alto carregamento contra moedas europeias. As perdas vieram de posições vendidas em inflação implícita no Brasil. No Brasil, temos posições aplicadas em juros nominais e em juros reais, posições vendidas em inflação implícita e compradas em bolsa. Na mesa de commodities, mantivemos posições compradas em ouro, cobre e petróleo. No mercado internacional, seguimos com posições aplicadas em países desenvolvidos e compradas em bolsa. Na mesa de câmbio, mantivemos posições compradas em moedas emergentes de alto carregamento contra moedas europeias. Além disso, seguimos com posições relativas compradas no zloty polonês contra a coroa tcheca e compradas na rupia indiana contra o yuan chinês.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM

| | 12 MESES | MAR/24 |
|----------------------------|---------------|--------------|
| Juros | -5,16% | 0,21% |
| Moedas | 0,02% | 0,56% |
| Crédito Soberano e Índices | 0,13% | -0,01% |
| Commodities | 0,85% | 0,71% |
| Bolsa | -2,01% | 0,06% |
| Total Operações | -6,18% | 1,54% |
| CDI / TxS / Custos | 8,33% | 0,60% |
| Mutá | 2,15% | 2,13% |

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM

| | 12 MESES | MAR/24 |
|----------------------------|---------------|--------------|
| Juros | -2,46% | 0,09% |
| Moedas | -0,01% | 0,27% |
| Crédito Soberano e Índices | 0,03% | 0,00% |
| Commodities | 0,44% | 0,35% |
| Bolsa | -1,01% | 0,03% |
| Total Operações | -3,00% | 0,74% |
| CDI / TxS / Custos | 9,24% | 0,64% |
| Maraú | 6,24% | 1,38% |
| %CDI | 49% | 166% |

BAHIA AM FIC DE FIM

| | 12 MESES | MAR/24 |
|----------------------------|---------------|--------------|
| Juros | -1,22% | 0,06% |
| Moedas | 0,04% | 0,16% |
| Crédito Soberano e Índices | 0,07% | 0,00% |
| Commodities | 0,24% | 0,21% |
| Bolsa | -0,74% | 0,02% |
| Total Operações | -1,61% | 0,44% |
| CDI / TxS / Custos | 10,11% | 0,68% |
| Bahia | 8,50% | 1,13% |
| %CDI | 67% | 135% |

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM

| | 12 MESES | MAR/24 |
|----------------------------|---------------|--------------|
| Juros | -3,85% | 0,14% |
| Moedas | 0,01% | 0,40% |
| Crédito Soberano e Índices | -0,12% | 0,00% |
| Total Operações | -3,96% | 0,54% |
| CDI / TxS / Custos | 9,09% | 0,63% |
| Taipu | 5,13% | 1,17% |
| %CDI | 41% | 140% |

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Março foi um mês positivo para a maioria das bolsas globais com exceção do Brasil. A queda do minério de ferro e a surpresa negativa em relação a distribuição de dividendos extraordinários da Petrobras foram os responsáveis pela performance do Ibovespa. Em contrapartida, o índice de Small Caps brasileiro seguiu o panorama internacional, apresentando uma boa performance, mesmo com a abertura de juros vista no mercado futuro.

O petróleo teve um mês bem positivo subindo perto de 7% nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou em queda de 13%. As cotações de aço caíram perto de 7%. A celulose fechou em alta de 3% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês subindo 4%, o milho subiu 3% e a soja fechou em alta de 4%.

O Ibovespa caiu 0,7% e o índice de Small Caps foi positivo em 2,2%. Por sua vez, o Bahia AM Valuation fechou em queda de 1,7% no mês, o Bahia AM Smid Caps Valor caiu 0,7% e o Bahia AM Long Biased foi negativo em 0,4%.

EXPOSIÇÃO DAS CARTEIRAS

- Mantivemos uma carteira diversificada ao longo do mês com uma média de 30 papéis.
- A posição média comprada nos fundos Long Only foi de 98%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 81%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Utilities, Bancos e Commodities.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições no setor de Consumo Discricionário e Óleo e Gás. Smartfit segue sendo um destaque operacional do setor. O posicionamento competitivo da companhia e sua capacidade de repassar preço são drivers importantes de geração de valor para os acionistas. Prio voltou a performar positivamente após a decisão da Petrobras em não distribuir dividendos extraordinários. Esse movimento chamou atenção do mercado para uma alternativa do setor que negocia a um *dividend yield* elevado. A atenção está voltada agora para o andamento da licença de Wahoo, importante alavanca de geração de valor para a companhia.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas ficaram concentradas em posições no setor Elétrico. Copel devolveu parte dos ganhos acumulados nos últimos meses. Embora a empresa seja mais blindada em relação ao principal risco do setor hoje, o de renovação das concessões, a ação também vem sofrendo junto com as demais. Acreditamos que esse processo de renovação, apesar dos ruídos constantes de intervenção política, deve ter um desfecho sem grandes mudanças para as companhias que apresentaram melhores qualidade de serviço em suas áreas de concessão. Esse seria o caso da Energisa, outra detratora da nossa performance do mês.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

| MULTIMERCADOS | Mar/24 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 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 | 2,13% | 1,71% | -0,58% | 27,23% | 0,13% | -0,89% | 2,15% | 115,95% | 53.588.217 | 3,2 bi | 31/05/17 |
| % CDI | 256% | 65% | - | 220% | 3% | - | 17% | 177% | 82.921.145 | | Aberto |
| Bahia AM Marau FIC de FIM | 1,38% | 1,90% | 5,12% | 19,28% | 1,41% | 0,56% | 6,24% | 237,08% | 587.146.571 | 3,2 bi | 28/12/12 |
| % CDI | 166% | 73% | 39% | 156% | 32% | 20% | 49% | 141% | 641.917.968 | | Aberto |
| Bahia AM FIC de FIM | 1,13% | 2,09% | 7,68% | 15,53% | 0,97% | 0,23% | 8,50% | 179,43% | 38.276.035 | 3,2 bi | 28/12/12 ⁴ |
| % CDI | 135% | 80% | 59% | 126% | 22% | 8% | 67% | 107% | 45.004.283 | | Aberto |
| Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM | 1,17% | 1,47% | 5,04% | 22,45% | 1,18% | - | 5,13% | 32,04% | 370.848.559 | 370,8 mi | 08/12/21 |
| % CDI | 140% | 56% | 39% | 181% | 200% | - | 41% | 103% | 359.202.265 | | Aberto |

| RENDA VARIÁVEL | Mar/24 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | 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 * | -0,75% | -4,69% | 10,55% | -2,88% | -24,76% | 4,47% | 23,81% | 614,42% | 74.665.336 | 74,7 mi | 30/05/08 |
| diferencial do SMLL | -2,90% | -0,60% | -6,57% | 12,18% | -8,56% | 5,12% | -2,50% | 509,84% | 84.302.633 | | Aberto |
| Bahia AM Valuation FIC de FIA * | -1,71% | -5,68% | 13,87% | 2,49% | -20,47% | 5,70% | 22,02% | 190,43% | 172.740.146 | 280,0 mi | 26/07/10 |
| diferencial do IBOVESPA | -1,00% | -1,15% | -8,42% | -2,20% | -8,54% | 2,78% | -7,60% | 97,63% | 197.291.663 | | Aberto |
| Bahia AM Long Biased FIC de FIM | -0,45% | -2,08% | 6,91% | 4,80% | -19,86% | 2,43% | 16,02% | 106,85% | 53.142.276 | 71,5 mi | 30/12/15 |
| diferencial do IPCA + 6% | -1,18% | -3,51% | 0,99% | -1,17% | -36,53% | -8,18% | 5,59% | -40,07% | 106.709.450 | | Fechado |

| RENDA FIXA E MOEDAS | Mar/24 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | Ult. 12 meses | Desde o Início | PL Atual (R\$) PL Médio (R\$) ² | PL Estratégia (R\$) ³ | Início Status |
|----------------------------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|---------------|----------------|---|----------------------------------|---------------|
| Bahia AM FI Cambial | 1,28% | 4,68% | -3,50% | -3,87% | 7,35% | 28,74% | 0,63% | 915,03% | 28.869.251 | 28,9 mi | 30/10/97 |
| diferencial do US\$ | 1,02% | 1,48% | 3,71% | 2,63% | -0,03% | -0,19% | 6,23% | 563,42% | 27.877.798 | | Aberto |
| Bahia AM FI RF Referenciado DI * | 0,81% | 2,57% | 12,80% | 12,25% | 4,27% | 2,28% | 12,40% | 425,27% | 123.918.062 | 123,9 mi | 13/02/06 |
| % CDI | 97% | 98% | 98% | 99% | 97% | 82% | 98% | 94% | 142.315.433 | | Aberto |

| INDICADORES | Mar/24 | 2024 | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 | Ult. 12 meses |
|----------------------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|---------------|
| CDI | 0,83% | 2,62% | 13,05% | 12,37% | 4,40% | 2,77% | 12,65% |
| IBOVESPA | -0,71% | -4,53% | 22,28% | 4,69% | -11,93% | 2,92% | 29,62% |
| IbRX-100 | -0,73% | -4,29% | 21,27% | 4,02% | -11,17% | 3,50% | 28,95% |
| SMLL | 2,15% | -4,09% | 17,12% | -15,06% | -16,20% | -0,65% | 26,31% |
| IPCA + 6% | 0,73% | 1,42% | 5,93% | 5,98% | 16,67% | 10,61% | 10,43% |
| IPCA + Yield do IMAB | 0,73% | 2,90% | 10,62% | 12,39% | 14,15% | 7,05% | - |
| Dólar (PTAX) | 0,26% | 3,20% | -7,21% | -6,50% | 7,39% | 28,93% | -5,59% |

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

ACOMPANHE AS NOSSAS 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 de 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@bradesco.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.