

COMENTÁRIOS DO GESTOR

No mês de abril a economia americana continuou dando sinais de sua força enquanto a última leitura de inflação surpreendeu novamente as expectativas dos agentes do mercado. Esta composição de dados provocou uma reprecificação nas curvas de juros globais, o fortalecimento do dólar americano e o aumento da volatilidade de diversos ativos. Também observamos o agravamento das tensões no Oriente Médio após o inédito ataque do Irã contra o território israelense e a posterior resposta militar de Israel, o que contribuiu para momentos de maior volatilidade do petróleo.

Nos Estados Unidos, foi divulgada uma nova rodada de dados de inflação mais fortes e revisões altistas nas duas primeiras leituras do ano do PCE. Com esta conjuntura econômica de inflação pressionada e atividade resiliente, o início do ciclo de cortes tornou-se uma realidade mais distante. Ainda que os salários continuem gerando riscos inflacionários altistas, a última divulgação do mercado de trabalho mostrou que este segue paulatinamente se reequilibrando com queda no número de vagas em aberto e a geração de empregos aquém das expectativas.

Diante deste cenário, em sua última reunião, os membros do FOMC optaram pela manutenção da taxa de juros e destacaram a falta de progresso da inflação em direção à meta nos últimos meses. O comitê parece confortável com o nível atual da taxa de juros do país e acredita que ela estaria tendo efeito contracionista sobre a atividade e que eventualmente levará a inflação para a meta. Além disso, ao ser questionado, o presidente Jerome Powell salientou que considera improvável que a próxima mudança na política monetária seja uma alta na taxa de juros.

Na Europa, a economia vem apresentando uma recuperação gradual com surpresas positivas na última leitura do PIB e no

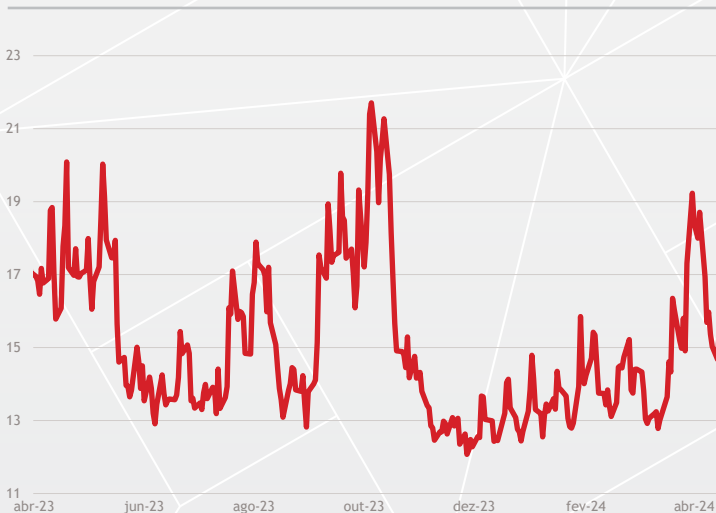
PMI de serviços. Entretanto, o PMI de manufatura ainda continua indicando uma fraqueza no setor industrial europeu. Quanto à inflação, esta continua em trajetória de queda gradual, com baixos reajustes nos preços de bens enquanto serviços se mostram mais resilientes. Neste ambiente, os membros do Banco Central Europeu (BCE) continuaram sinalizando o início do ciclo de cortes em junho enquanto deixaram os passos seguintes em aberto.

Na China, os dados do primeiro trimestre surpreenderam as expectativas mostrando um crescimento anual de 5,3%. Apesar disso, os indicadores de março apontaram para perda de momentum na atividade econômica após um início de ano bastante firme e o mercado imobiliário continuou a deteriorar. No campo político, a reunião do Politburo de abril sinalizou aceleração da emissão de bonds governamentais destinados a investimentos em infraestrutura e mencionou estarem estudando medidas para facilitar a absorção do estoque existente de imóveis vacantes.

Ainda na Ásia, o Banco Central do Japão manteve todos os parâmetros de política monetária na reunião de abril. No comunicado e nas projeções, sinalizou que espera que a inflação esteja rodando em níveis compatíveis com a meta já no ano que vem, e que ainda persiste o alto grau de incerteza quanto a abrangência de aumentos salariais e o repasse desses custos na inflação de serviços.

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

ÍNDICE DE VOLATILIDADE ESPERADA DO S&P 500



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 04/2024

EUA: CORTES DE JUROS PRECIFICADOS ATÉ O FIM DE 2024



Fonte: Bahia Asset Management | Data: 04/2024

■ COMENTÁRIOS DO GESTOR (CONTINUAÇÃO)

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. 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, o governo divulgou o Projeto de Lei de Diretrizes Orçamentárias de 2025 contendo mudanças nas metas fiscais para os próximos anos. De acordo com o documento, a meta do próximo ano foi revisada de superávit de 0,5% do PIB para 0%, enquanto a de 2026 foi revisado de 1,0% para 0,25%. Esta revisão da meta em conjunto com a articulação política para a antecipação de um crédito extraordinário de 15 bilhões evidencia um menor comprometimento do governo em equilibrar suas contas.

Com relação à atividade econômica, o mercado de trabalho continua apresentando uma geração de empregos muito forte. Quanto à inflação, nas duas leituras divulgadas no mês,

tanto a inflação cheia quanto a inflação subjacente de serviços vieram abaixo das expectativas. Entretanto, este importante núcleo segue rodando em níveis incompatíveis com a meta. Em meio à piora do cenário externo, das perspectivas fiscais e das expectativas de inflação, o presidente do BCB externou a sua preocupação com o aumento da incerteza. Neste sentido, ele optou por suavizar o *guidance* de cortes na taxa SELIC. Estamos especialmente atentos: (i) à trajetória da inflação corrente, em especial ao núcleo de inflação subjacente de serviços; (ii) ao crescimento dos salários; (iii) às expectativas de inflação; (v) ao câmbio e (iv) às discussões a respeito da mudança da meta de primário.

FUNDOS MULTIMERCADOS

ESTRATÉGIAS E ATRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

No mês, as perdas vieram de posições aplicadas em países desenvolvidos, posições relativas compradas em moedas emergentes de alto carregamento contra moedas europeias, posições relativas compradas em zloty polonês contra a coroa tcheca e posições vendidas em inflação implícita no Brasil. Os ganhos vieram de posições compradas em ouro e cobre. No Brasil, temos posições compradas na inclinação de juros reais. Na mesa de commodities encerramos a posição comprada em ouro, mantivemos posições compradas em cobre e abrimos posição vendida em minério de ferro. No mercado internacional, seguimos com posições aplicadas em países desenvolvidos e comprados em bolsa. Na mesa de câmbio, decidimos encerrar as nossas posições compradas em moedas emergentes de alto carregamento contra moedas europeias. Atualmente, estamos com posições táticas vendidas no dólar americano contra uma cesta de moedas.

BAHIA AM MUTÁ FIC DE FIM	12 MESES	ABR/24
Juros	-7,57%	-1,96%
Moedas	0,16%	-0,41%
Crédito Soberano e Índices	-0,06%	-0,24%
Commodities	1,95%	0,97%
Bolsa	-1,56%	-0,17%
Total Operações	-7,07%	-1,81%
CDI / TxS / Custos	8,57%	0,61%
Mutá	1,50%	-1,20%
%CDI	12%	-

BAHIA AM MARAÚ FIC DE FIM	12 MESES	ABR/24
Juros	-3,78%	-0,99%
Moedas	0,07%	-0,20%
Crédito Soberano e Índices	-0,06%	-0,12%
Commodities	0,98%	0,49%
Bolsa	-0,80%	-0,09%
Total Operações	-3,60%	-0,91%
CDI / TxS / Custos	9,43%	0,68%
Maraú	5,83%	-0,23%
%CDI	47%	-

BAHIA AM FIC DE FIM	12 MESES	ABR/24
Juros	-2,01%	-0,60%
Moedas	0,05%	-0,12%
Crédito Soberano e Índices	0,01%	-0,07%
Commodities	0,57%	0,29%
Bolsa	-0,51%	-0,05%
Total Operações	-1,88%	-0,56%
CDI / TxS / Custos	10,17%	0,72%
Bahia	8,29%	0,16%
%CDI	67%	18%

BAHIA AM TAIPU MACRO FIC DE FIM	12 MESES	ABR/24
Juros	-5,76%	-1,51%
Moedas	0,13%	-0,30%
Crédito Soberano e Índices	-0,26%	-0,18%
Total Operações	-5,89%	-1,99%
CDI / TxS / Custos	9,18%	0,66%
Taipu	3,29%	-1,33%
%CDI	27%	-

■ FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

COMENTÁRIOS DO GESTOR

Abril foi um mês bastante negativo para a maioria das bolsas globais. A bolsa chinesa foi uma das exceções após um longo período de underperformance. Os dados de inflação e emprego nos Estados Unidos, bem como uma possível escalada no conflito entre Irã e Israel, desencadearam uma grande aversão a risco, e até mesmo o S&P não ficou imune, caindo 4% no mês. O mercado postergou a expectativa de corte de juros na economia americana para o final do ano, o que trouxe implicações também para as moedas de países emergentes. O Real depreciou cerca de 4% no mês. A performance do Ibovespa, bem menos negativa, deve-se à composição do índice, com um peso grande em commodities, que se beneficia em termos relativos de um ambiente mais inflacionário e de câmbio depreciado.

O petróleo fechou o mês perto da estabilidade nos mercados internacionais. O minério de ferro fechou em alta de 18%. As cotações de aço não tiveram variação significativa. A celulose fechou em alta de 3% no mercado chinês futuro. Nas agrícolas, o açúcar terminou o mês caindo 12%, o milho caiu 2% e a soja fechou em queda de 4%.

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

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 100%. A posição média comprada no fundo Long Biased foi de 80%.
- As maiores posições compradas estão hoje nos setores Utilities, Transporte e Bancos.

CONTRIBUIÇÕES POSITIVAS

As contribuições positivas ficaram concentradas em posições no setor de Proteínas e Telecom. JBS vem entregando resultados consistentes nos últimos trimestres devido à sua diversificação regional e de produtos e com perspectivas de margens melhores para frente com a queda das commodities agrícolas. A TIM também vem surpreendendo positivamente nos resultados do último ano, com crescimento de lucro de duplo dígito, suportado por um ambiente competitivo mais favorável e com *capex* controlado.

CONTRIBUIÇÕES NEGATIVAS

As contribuições negativas ficaram concentradas em posições no setor imobiliário. A reprecificação da curva de juros no Brasil e no mundo, bem como o início das discussões das novas alíquotas de impostos na reforma tributária, foram os principais motivos para a má performance de Alos, Iguatemi e Cyrela no mês.

RENTABILIDADE DOS FUNDOS

MULTIMERCADOS	Abr/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$)		Início Status	
									PL Atual (R\$)	PL Médio (R\$) ²		
Bahia AM Mutá FIC FIM ¹	-1,20%	0,49%	-0,58%	27,23%	0,13%	-0,89%	1,50%	113,35%	52.885.842	79.147.996	3,1 bi	31/05/17
% CDI	-	14%	-	220%	3%	-	12%	169%				Aberto
Bahia AM Maraú FIC de FIM	-0,23%	1,67%	5,12%	19,28%	1,41%	0,56%	5,83%	236,30%	582.063.560	631.821.748	3,1 bi	28/12/12
% CDI	-	47%	39%	156%	32%	20%	47%	139%				Aberto
Bahia AM FIC de FIM	0,16%	2,26%	7,68%	15,53%	0,97%	0,23%	8,29%	179,89%	36.734.893	43.576.496	3,1 bi	28/12/12 ⁴
% CDI	18%	64%	59%	126%	22%	8%	67%	106%				Aberto
Bahia AM Taipu Macro FIC de FIM	-1,33%	0,12%	5,04%	22,45%	1,18%	-	3,29%	30,29%	365.749.206	359.359.435	365,7 mi	08/12/21
% CDI	-	3%	39%	181%	200%	-	27%	94%				Aberto

RENDA VARIÁVEL	Abr/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$)		Início Status	
									PL Atual (R\$)	PL Médio (R\$) ²		
Bahia AM Smid Caps Valor FIC de FIA *	-7,09%	-11,45%	10,55%	-2,88%	-24,76%	4,47%	10,51%	563,78%	69.018.893	82.676.591	69,0 mi	30/05/08
diferencial do SMLL	0,67%	0,08%	-6,57%	12,18%	-8,56%	5,12%	-4,82%	475,07%				Aberto
Bahia AM Valuation FIC de FIA *	-4,25%	-9,69%	13,87%	2,49%	-20,47%	5,70%	12,34%	178,10%	163.519.904	193.624.368	264,1 mi	26/07/10
diferencial do IBOVESPA	-2,54%	-3,53%	-8,42%	-2,20%	-8,54%	2,78%	-10,01%	88,58%				Aberto
Bahia AM Long Biased FIC de FIM	-3,99%	-5,99%	6,91%	4,80%	-19,86%	2,43%	10,89%	98,60%	48.925.431	98.508.780	66,0 mi	30/12/15
diferencial do IPCA + 6%	-4,83%	-7,93%	0,99%	-1,17%	-36,53%	-8,18%	0,97%	-50,24%				Fechado

RENDA FIXA E MOEDAS	Abr/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses	Desde o Início	PL (R\$)		Início Status	
									PL Atual (R\$)	PL Médio (R\$) ²		
Bahia AM FI Cambial	4,11%	8,99%	-3,50%	-3,87%	7,35%	28,74%	10,14%	956,77%	30.056.545	28.085.153	30,1 mi	30/10/97
diferencial do US\$	0,60%	2,16%	3,71%	2,63%	-0,03%	-0,19%	7,01%	589,29%				Aberto
Bahia AM FI RF Referenciado DI *	0,88%	3,47%	12,80%	12,25%	4,27%	2,28%	12,17%	429,87%	92.747.273	135.681.101	92,7 mi	13/02/06
% CDI	99%	98%	98%	99%	97%	82%	98%	94%				Aberto

INDICADORES	Abr/24	2024	2023	2022	2021	2020	Ult. 12 meses
CDI	0,89%	3,54%	13,05%	12,37%	4,40%	2,77%	12,39%
IBOVESPA	-1,70%	-6,16%	22,28%	4,69%	-11,93%	2,92%	22,35%
IBRX-100	-1,34%	-5,57%	21,27%	4,02%	-11,17%	3,50%	22,92%
SMLL	-7,76%	-11,53%	17,12%	-15,06%	-16,20%	-0,65%	15,33%
IPCA + 6%	0,84%	1,94%	5,93%	5,98%	16,67%	10,61%	9,92%
IPCA + Yield do IMAB	0,86%	3,72%	10,62%	12,39%	14,15%	7,05%	-
Dólar (PTAX)	3,51%	6,83%	-7,21%	-6,50%	7,39%	28,93%	3,13%

* 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 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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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 Maraú 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@bradesc.com.br ou 0800 704 8383, Ouvidoria: 0800 727 9933.